

UN EXEMPLAIRE DU PRÉSENT PROSPECTUS PROVISOIRE A ÉTÉ DÉPOSÉ AUPRÈS DE L'AUTORITÉ 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; TOUTEFOIS, CE DOCUMENT N'EST PAS ENCORE DANS SA FORME DÉFINITIVE POUR LES FINS D'UN PLACEMENT. LES RENSEIGNEMENTS QU'IL CONTIENT SONT SUSCEPTIBLES D'ÊTRE COMPLÉTÉS OU MODIFIÉS. LES TITRES QU'IL DÉCRIT NE PEUVENT FAIRE L'OBJET D'AUCUN PLACEMENT AVANT QUE L'AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES N'AIT VISÉ LE PROSPECTUS.

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 administrations où ceux-ci peuvent être légalement offerts et, le cas échéant, seulement par les personnes autorisées à placer pareils titres. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas immatriculés en vertu de la loi américaine intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée, et ne peuvent, sous réserve de certaines exemptions, être offerts ou vendus aux États-Unis.

Prospectus provisoire

Premier appel public à l'épargne

Le 25 septembre 2008



SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST

(la «fiducie immobilière»)

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) MORTGAGE FUND

(le «fonds de placements hypothécaires»)

(ci-après désignées collectivement les «fiducies»)

SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP

(la «société en commandite»)

(ci-après désignée collectivement avec les fiducies les «émetteurs»)

Minimum : 5 000 000 \$ (4 000 parts)

Maximum : 40 000 000 \$ (32 000 parts)

1 250 \$ la part

(le «placement»)

Le présent prospectus vise la distribution d'un nombre maximal de 32 000 parts (chacune étant désignée une «part») au prix de 1 250 \$ la part (le «prix d'offre»). Chaque part est constituée de deux titres sous-jacents distincts : une part de la fiducie immobilière (une «part de la fiducie») d'un prix de 250 \$ et une part du fonds de placements hypothécaires (une «part du fonds») d'un prix de 1 000 \$. **Les acheteurs sont tenus d'acquérir au moins dix parts.** Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts. Les parts ne peuvent être achetées ou détenues par des «non-résidents» du Canada, au sens de la Loi de l'impôt.

Le prospectus vise également la distribution à la fiducie immobilière d'un nombre maximal de 32 000 parts de la société en commandite (chacune constituant une «part de la société») d'un prix de 250 \$ la part de la société.

	Prix d'offre ²	Commission des placeurs pour compte ³	Produit revenant à l'émetteur ⁴
Par part			
Par part de la fiducie ¹	250 \$	20 \$	230 \$
Par part du fonds ¹	1 000 \$	80 \$	920 \$
Placement minimal⁵			
4 000 parts de la fiducie ¹	1 000 000 \$	80 000 \$	920 000 \$
4 000 parts du fonds ¹	4 000 000 \$	320 000 \$	3 680 000 \$
Placement maximal			
32 000 parts de la fiducie ¹	8 000 000 \$	640 000 \$	7 360 000 \$
32 000 parts du fonds ¹	32 000 000 \$	2 560 000 \$	29 440 000 \$

- 1) Le produit recueilli par la fiducie immobilière à la suite de l'émission des parts de la fiducie sera investi dans un nombre égal de parts de la société, d'un prix de 250 \$ chacune. Le produit recueilli par le fonds de placements hypothécaires à la suite de l'émission des parts du fonds sera investi dans le prêt hypothécaire consenti à la société en commandite. Voir la rubrique «Description des activités des émetteurs» pour d'autres précisions sur l'acquisition de parts de la société et l'attribution du prêt hypothécaire.
- 2) Le prix d'offre a été négocié entre le placeur pour compte principal, la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires. Aucune évaluation indépendante n'a été obtenue.
- 3) Le promoteur du présent placement, Sunstone Realty Advisors Inc. («SRAI»), coordonnera le placement des parts par l'intermédiaire des placeurs pour compte et des sous-placeurs pour compte dans les territoires où les parts sont offertes. Une commission et des honoraires seront payés aux placeurs pour compte et aux sous-placeurs pour compte, le cas échéant, relativement au présent placement, à un taux correspondant à 8 % du produit brut du placement (la «commission des placeurs pour compte»). Comme autre mesure d'intéressement des placeurs pour compte, le commandité a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant de 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts leurs droits en matière de rémunération. De même, le commandité versera annuellement à terme échu aux placeurs pour compte une commission de suivi équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif versés au commandité en vertu de la convention de services du commandité. Cette commission de suivi ne sera versée aux placeurs pour compte par le commandité que si ce dernier la perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, la commission de suivi aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la commission des placeurs pour compte et les frais liés au présent placement seront intégralement pris en charge par la société en commandite. Voir la rubrique «Mode de placement - Convention de placement pour compte».
- 4) Avant déduction du solde estimatif des frais de placement de 225 000 \$ à 400 000 \$.
- 5) Il n'y aura aucune clôture à moins qu'un nombre minimal de 4 000 parts ne soient vendues au plus tard 90 jours après la date du visa du prospectus définitif (comme défini ci-après). **Les acheteurs sont tenus d'acquiescer au moins dix parts.** Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts. Les parts ne peuvent être achetées ou détenues par des «non-résidents» du Canada, au sens de la Loi de l'impôt.

À moins que ne soit déposée une modification du prospectus définitif à l'égard de laquelle la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, à titre de principal organisme de réglementation conformément à la partie 3 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, a émis un visa, le placement de ces titres prendra fin 90 jours après la date du visa du prospectus définitif. En cas de dépôt d'une modification du prospectus définitif à l'égard de laquelle le principal organisme de réglementation a émis un visa, le placement de ces titres prendra fin 90 jours après la date du visa de ladite modification, à moins que ne soit déposée une modification subséquente du prospectus définitif à l'égard de laquelle le principal organisme de réglementation a émis un visa. Quoi qu'il en soit, la période de placement totale ne peut se prolonger pendant plus de 180 jours à compter de la date du visa du prospectus définitif.

Le présent placement est de type mise en commun sans droit de regard (*«blind pool»*). Bien que les émetteurs s'attendent à ce que le produit net disponible du placement soit affecté par la société en commandite à l'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, les propriétés particulières dans lesquelles la société en commandite investira n'ont pas encore été déterminées. Dans tous les cas, si le placement maximal de 32 000 parts est vendu, les émetteurs prévoient que la société en commandite affectera environ 36 400 000 \$ (soit environ 91,0 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité), à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations, aux frais de contrôle préalable et autres frais. Si seul le placement minimal de 4 000 parts est vendu, les émetteurs prévoient que la société en commandite affectera environ 4 375 000 \$ (soit environ 87,5 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité), à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations, aux frais de contrôle préalable et autres frais.

Il n'existe actuellement aucun marché par l'intermédiaire duquel ces titres peuvent être vendus, et les acheteurs peuvent être incapables de revendre les titres acquis en vertu du présent prospectus. Le prix des titres sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité des cours, la liquidité des titres et la portée de la réglementation à laquelle est soumis l'émetteur peuvent en être touchés. Voir la rubrique «Facteurs de risque».

En date du présent prospectus, les émetteurs et la société en commandite n'ont aucun titre inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada ou des États-Unis d'Amérique, ou coté sur l'un de ces marchés, y compris l'Alternative Investment Market du London Stock Exchange ou les marchés PLUS exploités par PLUS Markets Group plc, n'y ont pas demandé l'inscription ou la cotation de leurs titres et n'ont pas l'intention de le faire.

Un placement dans les titres offerts par le présent prospectus doit être considéré comme un placement spéculatif, les titres étant assujettis à certains facteurs de risque tel qu'il est décrit à la rubrique «Facteurs de risque». Un placement dans les parts ne convient qu'aux acheteurs qui sont en mesure de subir une perte partielle ou totale de leur placement.

Les «parties reliées» (comme définies dans le glossaire) ne souscriront pas, au total, plus de 25 % des parts vendues aux termes du présent placement.

SRAI est un émetteur associé de l'un des placeurs pour compte, Sora Group Wealth Advisors Inc. («SGWA»), du fait que les commettants de Sunstone, Darren Latoski et Steve Evans, détiennent au total 3,4 % des actions du capital de SGWA en circulation (voir la rubrique «Liens entre les fiduciaires, la société en commandite et les placeurs pour compte»).

Compte tenu des incertitudes relatives à la prévision du bénéfice annuel et des besoins liés au service de la dette de la société en commandite, il est impossible de déterminer le montant du bénéfice dont aura besoin la société en commandite pour atteindre un ratio de couverture par le bénéfice de un pour un.

Le rendement d'un placement dans les parts n'est pas comparable à celui d'un placement dans des titres à revenu fixe. Les distributions en espèces ne sont pas garanties, leur réception par un investisseur présente des risques, et le rendement du placement repose sur de nombreuses hypothèses liées à la performance. Bien que la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires aient l'intention de distribuer les espèces disponibles aux porteurs de parts de la fiducie et de parts du fonds, les distributions en espèces peuvent être réduites ou suspendues. La faculté de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires de faire des distributions en espèces et le montant effectivement distribué dépendront de l'exploitation des propriétés acquises par la société en commandite à même le produit de l'émission des parts de la société et du prêt hypothécaire consenti et seront assujettis à divers facteurs, dont ceux mentionnés sous «Risques immobiliers» de la rubrique «Facteurs de risque» du présent prospectus. De plus, la juste valeur marchande des parts de la fiducie et des parts du fonds peut diminuer si la fiducie immobilière et/ou le fonds de placements hypothécaires ne peuvent respecter leurs objectifs de distribution en espèces dans l'avenir, diminution qui peut s'avérer considérable.

Il importe que les acheteurs prennent en compte les facteurs de risque particuliers pouvant influencer sur le marché immobilier en général et, par conséquent, sur la stabilité des distributions aux porteurs de parts. Voir la rubrique «Facteurs de risque» pour une analyse plus approfondie de ces risques et de leurs répercussions possibles.

Sous réserve des qualifications et hypothèses discutées à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes», les parts de la fiducie et les parts du fonds seront, à la date de clôture, des placements admissibles d'un REER et de régimes semblables. Si la fiducie immobilière, le fonds de placements hypothécaires ou les deux perdaient leur statut de fiducie de fonds commun de placement, une part de la fiducie ou une part du fonds, selon le cas, cesserait d'être un placement admissible d'un REER et de régimes semblables. Un régime, ou un rentier en vertu de celui-ci, peuvent subir des répercussions fiscales négatives si le régime acquiert ou détient un bien qui n'est pas un placement admissible aux fins du régime. Voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes» pour d'autres précisions.

Le rendement après impôts d'un placement dans les parts pour les porteurs de parts qui sont assujettis à l'impôt sur le revenu canadien peut être composé à la fois d'un rendement du capital investi et d'un remboursement de capital et dépend partiellement de la composition aux fins fiscales des distributions versées par le fonds de placements hypothécaires et par la fiducie immobilière, selon le cas (dont certaines parties peuvent être imposables, en tout ou en partie, ou faire l'objet d'un report d'impôt). Sous réserve des mesures relatives aux EIPD (comme elles sont définies dans les présentes), le revenu (c.-à-d. le rendement du capital) est généralement imposé à titre de revenu ordinaire, de gains en capital ou de dividendes entre les mains d'un porteur de parts. L'excédent du revenu du fonds de placements hypothécaires ou de la fiducie immobilière versé ou payable respectivement par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière à un porteur de parts (c.-à-d. le remboursement de capital) est généralement non imposable pour un porteur de parts (mais réduit le prix de base rajusté de ses parts du fonds ou parts de la fiducie, selon le cas, aux fins de la Loi de l'impôt). La mesure dans laquelle l'impôt sur les distributions sera reporté dans l'avenir dépendra de la mesure dans laquelle le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière peuvent réduire leur revenu imposable respectif en réclamant des déductions pour amortissement fiscal ou autres déductions hors trésorerie. Voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes».

Les administrateurs du fiduciaire de la fiducie immobilière, du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, de SRAI et du commandité font l'objet de divers risques de conflit d'intérêts découlant des relations entre chacun d'entre eux et les membres du même groupe. Voir la rubrique «Administrateurs et dirigeants – Risques de conflit d'intérêts (administrateurs et dirigeants)».

Personne n'a l'autorisation des émetteurs de fournir des renseignements ou de faire quelque déclaration ne figurant pas dans le présent prospectus relativement à la présente émission et vente des titres offerts par les émetteurs.

Les parts de la fiducie offertes en vertu des présentes le sont sur une base commercialement raisonnable dans le cadre d'un placement pour compte en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador et à l'Île-du-Prince-Édouard jusqu'au ♦ 2008 par Corporation de valeurs mobilières Dundee à titre de placeur pour compte principal, Raymond James Ltée, Corporation Canaccord Capital, Sora Group Wealth Advisors Inc., Blackmont Capital Inc., Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. et MGI Valeurs Mobilières Inc., sous réserve : a) d'une vente antérieure, sous les réserves d'usage concernant leur émission et livraison par la fiducie immobilière en ce qui a trait aux parts de la fiducie et par le fonds de placements hypothécaires en ce qui a trait aux parts du fonds conformément aux conditions de la convention de placement pour compte mentionnées à la rubrique «Mode de placement»; b) de l'approbation de certaines questions juridiques par Clark, Wilson LLP, Vancouver (Colombie-Britannique) pour le compte de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires; et c) de l'approbation de certaines questions juridiques par Miller Thomson s.r.l. pour le compte des placeurs pour compte. Les placeurs pour compte peuvent conclure des ententes de courtage conjoint ou de syndicat de vente avec d'autres courtiers en valeurs mobilières en vue de la vente des parts offertes en vertu des présentes.

L'inscription et les transferts de parts, ainsi que des parts de la fiducie et des parts du fonds sous-jacentes, seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée («CCDV»). L'acheteur de parts ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit membre de la CCDV duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées. Les propriétaires véritables de

parts, et des parts de la fiducie et des parts du fonds sous-jacentes, n'auront pas le droit de recevoir de certificats constatant la propriété desdits titres. Voir la rubrique «Mode de placement».

TABLE DES MATIÈRES

ÉNONCÉS PROSPECTIFS	1
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	S-1
GLOSSAIRE	G-1
1. STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ	1
1.1 Dénomination sociale et constitution.....	1
1.2 Liens intersociétés.....	2
2. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS	3
2.1 Activités de la fiducie immobilière.....	3
2.2 Activités du fonds de placements hypothécaires	4
2.3 Activités de la société en commandite.....	4
3. DÉVELOPPEMENT DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS	8
3.1 Description et développement général depuis la création.....	8
3.2 Acquisitions importantes	9
3.3 Tendances	9
3.4 Objectifs d'affaires déclarés	10
3.5 Étapes.....	10
4. EMPLOI DU PRODUIT	12
5. PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	15
5.1 Information financière	15
6. RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE	16
6.1 Fiducie immobilière.....	16
6.2 Fonds de placements hypothécaires.....	16
6.3 Société en commandite	16
7. DESCRIPTION DES TITRES DISTRIBUÉS	16
7.1 Parts de la fiducie.....	16
7.2 Parts du fonds.....	27
7.3 Parts de la société.....	37
7.4 Prêt hypothécaire	44
7.5 Souscription	44
8. STRUCTURE DU CAPITAL	46
8.1 Structure du capital existante et proposée.....	46
8.2 Dette à long terme.....	47
9. VENTES ANTÉRIEURES	48
10. PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES	48
11. ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS	49
11.1 Nom, adresse, occupation et détention de titres.....	49
11.2 Faillites de société.....	60
11.3 Risques de conflit d'intérêts (administrateurs et dirigeants).....	61
11.4 Assurance pour les administrateurs et dirigeants et indemnisation	61
12. RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS	61
12.1 Rémunération.....	61
12.2 Conventions de gestion	62

12.3	Régimes d'intéressement à long terme – Attributions	63
12.4	Attribution d'options ou de droits à la plus-value des actions	64
12.5	Comité de rémunération	64
12.6	Dette des administrateurs et hauts dirigeants	64
13.	COMITÉ DE VÉRIFICATION ET GOUVERNANCE	64
13.1	Comité de vérification	64
13.2	Gouvernance	66
14.	MODE DE PLACEMENT	68
14.1	Placement maximal	68
14.2	Placement minimal	68
14.3	Titres non inscrits à la cote d'une Bourse	68
14.4	Convention de placement pour compte	68
15.	CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	69
16.	FACTEURS DE RISQUE	83
17.	PROMOTEUR	91
18.	PROCÉDURES JUDICIAIRES	91
19.	INTÉRÊT DE LA DIRECTION ET D'AUTRES PARTIES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	92
20.	LIENS ENTRE LES FIDUCIES, LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE ET LES PLACEURS POUR COMPTE	92
21.	VÉRIFICATEURS	92
22.	AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS	92
23.	CONTRATS IMPORTANTS	92
23.1	Détails des contrats importants	93
23.2	Inspection des contrats et rapports	93
24.	EXPERTS	94
25.	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	94
	ÉTATS FINANCIERS	F-1
	ATTESTATION DE LA FIDUCIE IMMOBILIÈRE	C-1
	ATTESTATION DU FONDS DE PLACEMENTS HYPOTHÉCAIRES	C-2
	ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE	C-3
	ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE	C-4

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus comprend des énoncés prospectifs relativement aux émetteurs, notamment quant à leurs activités et stratégie d'affaires ainsi qu'à leurs rendement financier et situation financière. Ces énoncés peuvent généralement être repérés par l'emploi de mots ou expressions comme «pouvoir», «s'attendre à», «entendre», «avoir l'intention de», «prévoir», «estimer», «penser», «croire» ou «continuer» ou de leur forme négative, ainsi que de la conjugaison au futur ou au conditionnel, ou de variantes semblables. Même si la direction de chacun des émetteurs croit que les attentes suscitées par pareils énoncés prospectifs sont raisonnables et représentent les projections internes, les attentes et les croyances de l'émetteur pertinent à l'heure actuelle, lesdits énoncés comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, pouvant faire en sorte que le rendement et les résultats à venir d'un émetteur donné divergent considérablement des estimations ou projections du rendement ou des résultats futurs exprimés explicitement ou tacitement par lesdits énoncés prospectifs. Parmi les facteurs importants qui pourraient entraîner une différence notable entre les résultats réels et les attentes d'un émetteur donné figurent notamment la disponibilité de propriétés adéquates pouvant être acquises par la société en commandite, la disponibilité de financement hypothécaire pour ces propriétés et des facteurs liés à la conjoncture économique générale et au marché, dont les taux d'intérêt, la concurrence, l'évolution de la réglementation gouvernementale ou des lois fiscales, en plus des facteurs abordés ou mentionnés à la rubrique «Facteurs de risque». Voir la rubrique «Facteurs de risque».

Les émetteurs feront état le cas échéant dans leurs rapports de gestion trimestriels des événements ou circonstances survenus au cours de la période visée qui sont raisonnablement susceptibles de faire en sorte que les résultats réels divergent considérablement des énoncés prospectifs figurant dans le présent prospectus.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit est un résumé des principales caractéristiques du présent placement, et il doit être lu avec les renseignements plus détaillés ainsi que les données et les états financiers fournis ailleurs dans le présent prospectus. Certains termes utilisés dans le présent sommaire sont définis dans le glossaire.

Structure du placement

Les titres offerts aux termes du présent prospectus sont regroupés sous forme de parts, dont chacune est constituée de deux titres sous-jacents distincts : une part de la fiducie immobilière (une «part de la fiducie») et une part du fonds de placements hypothécaires (une «part du fonds»). Le placement est composé d'un minimum de 4 000 parts et d'un maximum de 32 000 parts, au prix de 1 250 \$ la part. Chaque part de la fiducie a un prix d'offre au public de 250 \$, et chaque part du fonds a un prix d'offre au public de 1 000 \$. Voir la rubrique «Mode de placement».

Les acheteurs sont tenus d'acquérir au moins dix parts. Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts.

La fiducie immobilière investira le produit de l'émission des parts de la fiducie pour acquérir un nombre égal de parts de la société d'un prix de 250 \$ chacune. Le fonds de placements hypothécaires investira le produit de l'émission des parts du fonds dans le prêt hypothécaire consenti à la société en commandite. Le prêt hypothécaire sera d'un montant en capital d'au moins 4 000 000 \$ et d'au plus 32 000 000 \$, portera intérêt au taux de 8,1 % l'an, intérêts payables trimestriellement à terme échu, le 15^e jour suivant la fin de chaque trimestre civil, à compter du 15 janvier 2009, et viendra à échéance le 31 octobre 2013.

La société en commandite utilisera le produit tiré de l'émission des parts de la société et le prêt hypothécaire consenti pour l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés.

Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, tous les frais et toutes les dépenses liés au présent placement engagés par la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires seront pris en charge par la société en commandite dans le cadre respectif de l'émission des parts de la société et du prêt hypothécaire consenti. Par conséquent, la totalité du produit du présent placement, déduction faite des frais, sera en définitive utilisée par la société en commandite pour l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés.

Activités de la fiducie immobilière

La fiducie immobilière est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province de Colombie-Britannique et créée aux termes de la déclaration de fiducie immobilière. Elle a été établie notamment aux fins :

- a) d'acquérir des parts de la société; et
- b) de détenir provisoirement des espèces et placements aux fins d'acquitter les dépenses et obligations de la fiducie immobilière, de faire d'autres placements prévus par la déclaration de fiducie immobilière, d'acquitter les montants payables par la fiducie immobilière dans le cadre du rachat de parts de la fiducie et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la fiducie.

La fiducie immobilière aura pour activité principale l'émission de parts de la fiducie et l'investissement du produit dans l'acquisition de parts de la société.

Les parts de la société seront émises au prix de 250 \$ la part. Les commanditaires auront le droit de recevoir, à même les espèces distribuables, le rendement minimal des commanditaires (soit un rendement minimal de 8 % l'an, cumulatif mais non composé, calculé sur l'avoir net des commanditaires dans la société en commandite) et, après le paiement de la prime de gestion incitative au commandité, 80 % du solde des espèces distribuables. Après le paiement des obligations courantes de la société en commandite, la constitution de réserves et le remboursement du prêt hypothécaire, le produit net d'une opération portant sur le capital, comme un refinancement, une vente ou une expropriation d'une propriété, ou le produit d'une assurance reçu sera affecté au paiement du rendement minimal des commanditaires, au remboursement de l'avoir net et au paiement de la prime de gestion incitative au commandité, le solde d'un tel produit étant ensuite versé à raison de 80 % aux commanditaires porteurs de parts de la société et à raison de 20 % au commandité. Voir la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la société».

Activités du fonds de placements hypothécaires

Le fonds de placements hypothécaires est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province de Colombie-Britannique et créée aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires. Il a été établi notamment aux fins :

- a) d'investir dans le prêt hypothécaire;
- b) de gagner un revenu tiré du placement dans le prêt hypothécaire et de le distribuer aux porteurs de parts du fonds; et
- c) de détenir provisoirement des espèces et placements aux fins d'acquitter les dépenses et obligations du fonds de placements hypothécaires, de faire d'autres placements prévus par la déclaration de fonds de placements hypothécaires, d'acquitter les montants payables par le fonds de placements hypothécaires dans le cadre du rachat de parts du fonds et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts du fonds.

Le fonds de placements hypothécaires aura pour activité principale l'émission de parts du fonds ainsi que l'investissement dans le prêt hypothécaire et la détention de celui-ci. Le prêt hypothécaire porte intérêt au taux de 8,1 % l'an, intérêts payables trimestriellement à terme échu, le 15^e jour suivant la fin de chaque trimestre civil, à compter du 15 janvier 2009, et vient à échéance le 31 octobre 2013.

Activités de la société en commandite

Le commandité est une société par actions dont l'entreprise consiste à repérer des possibilités de placement immobilier. Pour tirer parti de ces possibilités de placement, le commandité a créé la société en commandite en vertu des lois de la province de Colombie-Britannique aux fins de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada (ou une participation dans ces propriétés) et de procéder à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. La société en commandite aura pour activité principale l'émission de parts de la société et l'attribution du prêt hypothécaire afin d'investir le produit de l'émission et de l'attribution dans les propriétés ainsi que l'acquisition et l'exploitation desdites propriétés.

Objectifs d'investissement

Les objectifs d'investissement principaux de la société en commandite sont les suivants :

- a) investir dans un portefeuille diversifié de propriétés commerciales productives de revenus de qualité affichant des flux de trésorerie positifs;
- b) verser des distributions de flux de trésorerie trimestrielles de l'ordre de 8 %, après l'investissement complet du produit net attribué au prix d'acquisition des propriétés;
- c) améliorer le rendement du capital de la société en commandite et le rendement pour l'acheteur grâce à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme; et
- d) augmenter le potentiel d'accroissement à long terme du capital par une amélioration de la valeur ajoutée des propriétés et par une croissance organique des taux de location.

Directives en matière d'acquisition de propriétés

Le commandité a accepté, en vertu de la convention de société en commandite de se conformer aux directives générales suivantes en matière d'acquisition de propriétés :

- a) en supposant que les 32 000 parts offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 40 % du produit net tiré de ladite émission (à savoir le produit brut moins le montant payé par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts au titre de la commission des placeurs pour compte et des frais du présent placement) sera affecté à l'acquisition d'une propriété donnée;
- b) en supposant que les 32 000 parts offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 20 % du produit net de ladite émission sera investi dans des possibilités de mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme par l'intermédiaire de coentreprises, de sociétés de personnes ou d'entités semblables;
- c) au cas où moins de 32 000 parts soient émises, la société en commandite peut devoir affecter plus de 40 % du produit net à l'acquisition d'une propriété donnée, étant donné la directive dont il est question au paragraphe d) ci-dessous, ou plus de 20 % du produit net à l'investissement dans des possibilités de mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme, notamment l'affectation d'un montant pouvant aller jusqu'à 100 % du produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété (après la création d'une réserve raisonnable pour rénovations et améliorations de la propriété et d'une réserve de fonds de roulement raisonnable pour la propriété);
- d) à l'acquisition, chaque propriété (à l'exception d'une immobilisation mise en valeur) devrait produire un rendement en espèces positif, à l'exclusion du paiement du capital sur les prêts hypothécaires de premier rang pour la propriété en question, sur le capital investi de la société en commandite dans la propriété d'au moins 6 % par an, moyennant une cible de 8 % par an. Le commandité sera en mesure de renoncer à cette exigence minimale pour les propriétés qui, de son avis, comportent des possibilités de valeur ajoutée grâce à la mise en valeur d'immobilisations, au remplacement de la direction, à la relocation ou à d'autres initiatives semblables.

Convention de services du commandité

Aux termes d'une convention de services du commandité intervenue entre le commandité et la société en commandite, le commandité s'est engagé à fournir certains services liés aux propriétés, y compris la structuration de la société en commandite et du présent placement, la structuration de la propriété de chacune des propriétés, l'obtention des prêts hypothécaires de premier rang à l'égard des propriétés, la négociation et la conclusion de la vente d'une propriété, la supervision et la surveillance de la gestion immobilière des propriétés et la préparation de rapports financiers annuels sur les propriétés.

En contrepartie de la prestation de ces services, le commandité se verra verser la prime de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété (ou participation dans une propriété), les honoraires d'aliénation, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix de vente de chaque propriété, et les honoraires de gestion de l'actif, d'un montant équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net.

Mode de placement

SRAI coordonnera le placement des parts par l'intermédiaire des placeurs pour compte et des sous-placeurs pour compte dans les divers territoires où les parts sont offertes à la vente.

Il n'y aura pas de clôture à moins qu'un minimum de 4 000 parts ne soient vendues. La distribution en vertu du présent placement ne se poursuivra pas pendant plus 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, sauf si chacune des personnes ou sociétés ayant souscrit au cours de cette période consent à la prolongation. Au cours de ladite période de 90 jours, les fonds provenant des souscriptions seront détenus en fiducie par les placeurs pour compte.

La commission des placeurs pour compte sera payée aux placeurs pour compte à un taux correspondant à 8 % du prix de souscription des parts. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la commission des placeurs pour compte et les frais seront intégralement pris en charge par la société en commandite à titre de coût relatif à l'émission des parts de la société en commandite et à l'attribution du prêt hypothécaire. Comme mesure d'intéressement supplémentaire des placeurs pour compte ou de tout sous-placeur pour compte, le cas échéant, le commandité a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant correspondant à 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder leurs droits en totalité ou en partie aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts, lesdites cessions étant faites sur la base déterminée par le commandité. De même, le commandité versera annuellement à terme échu aux placeurs pour compte une commission de suivi équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif versés au commandité en vertu de la convention de services du commandité. Cette commission de suivi ne sera versée aux placeurs pour compte par le commandité que si ce dernier la perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, la commission de suivi aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts. Voir la rubrique «Mode de placement».

Emploi du produit

En supposant que le placement maximal de 32 000 parts soit vendu, le produit brut des émetteurs sera de 40 000 000 \$. De ce montant, 32 000 000 \$ seront reçus par le fonds de placements hypothécaires et investis dans le prêt hypothécaire, et 8 000 000 \$ seront reçus par la fiducie immobilière et investis dans l'acquisition des parts de la société. La société en commandite utilisera le produit brut de 40 000 000 \$ qu'elle aura ainsi reçu, plus des prêts hypothécaires de premier rang d'un montant en capital estimatif total de 73 855 073 \$ pour : acquitter la commission des placeurs pour compte de 3 200 000 \$; acquitter les autres frais du présent placement estimés à 400 000 \$; acquitter le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore indéterminées, de 105 507 247 \$; acquitter les frais de contrôle préalable et de

documentation se rapportant à l'acquisition desdites propriétés de 2 110 145 \$; constituer des réserves pour rénovations et améliorations desdites propriétés de 527 536 \$; créer des réserves de fonds de roulement raisonnables pour ces propriétés de 527 536 \$; et acquitter la prime de financement de 1 582 609 \$. Voir la rubrique «Emploi du produit».

En supposant que le placement minimal de 4 000 parts soit vendu, le produit brut des émetteurs sera de 5 000 000 \$. De ce montant, 4 000 000 \$ seront reçus par le fonds de placements hypothécaires et investis dans le prêt hypothécaire, et 1 000 000 \$ seront reçus par la fiducie immobilière et investis dans l'acquisition de parts de la société. La société en commandite utilisera le produit brut de 5 000 000 \$ qu'elle aura ainsi reçu, plus des prêts hypothécaires de premier rang d'un montant en capital estimatif total de 8 876 812 \$ pour : acquitter la commission des placeurs pour compte de 400 000 \$; acquitter les autres frais du présent placement estimés à 225 000 \$; acquitter le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore indéterminées, de 12 681 160 \$; acquitter les frais de contrôle préalable et de documentation se rapportant à l'acquisition desdites propriétés de 253 623 \$; constituer des réserves pour rénovations et améliorations desdites propriétés de 63 406 \$; créer des réserves de fonds de roulement raisonnables pour ces propriétés de 63 406 \$; et acquitter la prime de financement de 190 217 \$. Voir la rubrique «Emploi du produit».

Rachat des parts de la fiducie

Les parts de la fiducie seront rachetables en tout temps sur demande des porteurs de parts de la fiducie, sous réserve du droit applicable et de certaines autres conditions. Le prix de rachat d'une part de la fiducie équivaldra :

- a) si les parts de la fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts de la fiducie pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts de la fiducie à la date de rachat; ou
- b) si les parts de la fiducie ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à 95 % de :
 - i) la valeur totale des actifs immobiliers de la société en commandite le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant la date de rachat; plus
 - ii) la valeur totale des espèces et autres éléments du fonds de roulement de la société en commandite et de la fiducie immobilière à la date de rachat; moins
 - iii) le total :
 - A) de la valeur totale du passif de la société en commandite à la date de rachat (y compris le montant total du prêt hypothécaire impayé à la date de rachat);
 - B) du montant qui serait payable au commandité (à l'exception des montants inclus au précédent point iii) A)) si la société en commandite était dissoute et liquidée à la date de rachat; et
 - C) de la valeur totale du passif de la fiducie immobilière (y compris les billets de la fiducie) à la date de rachat,

montant divisé par le nombre de parts de la fiducie en circulation à la date de rachat.

Le prix de rachat par part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat sera versé au comptant à un porteur de parts de la fiducie au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le trimestre civil au cours duquel les parts de la fiducie ont été présentées pour rachat, étant toutefois entendu que :

- a) le montant total payable au comptant par la fiducie immobilière à l'égard du rachat des parts de la fiducie pour le trimestre civil en question n'excédera pas 50 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par la fiducie immobilière à l'égard du rachat des parts de la fiducie au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas $\frac{3}{4}$ de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de la fiducie ayant été émises et en circulation au début de ladite période de douze mois;
- c) après pareil paiement, le ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au total des comptes de capital à l'égard des parts de la société en circulation ne dépassera pas 4:1; et
- d) si les parts de la fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts de la fiducie n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts de la fiducie sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

Si l'une des conditions des précédents paragraphes a) à d) empêche le paiement au comptant du prix de rachat (et que le fiduciaire de la fiducie immobilière ne renonce pas, à sa discrétion exclusive, à ladite limitation à l'égard de toutes les parts de la fiducie présentées pour rachat au cours d'un trimestre civil donné), le prix de rachat sera acquitté selon l'une ou l'autre des méthodes suivantes, laquelle sera retenue par le fiduciaire de la fiducie immobilière à sa discrétion exclusive :

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets de la fiducie, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat;
- b) une distribution en nature au porteur de parts de la fiducie d'un nombre de parts de la société dont la valeur totale, établie à la date de rachat en fonction du prix de rachat des parts de la société en vertu des modalités et conditions de la convention de société en commandite, équivaut au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat; ou
- c) une distribution en nature au porteur de parts de la fiducie d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat.

Rachat des parts du fonds

Les parts du fonds seront rachetables en tout temps sur demande des porteurs de parts du fonds, sous réserve du droit applicable et de certaines autres conditions. Le prix de rachat d'une part du fonds équivaudra :

- a) si les parts du fonds sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts du fonds pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts du fonds à la date de rachat; ou
- b) si les parts du fonds ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable à :
 - i) 95 % du montant en capital total du prêt hypothécaire à la date de rachat; plus
 - ii) la valeur totale des espèces et autres éléments du fonds de roulement du fonds de placements hypothécaires; moins
 - iii) la valeur totale du passif du fonds de placements hypothécaires à la date de rachat (y compris le montant total des billets du fonds en circulation à la date de rachat);

montant divisé par le nombre de parts du fonds en circulation à la date de rachat.

Le prix de rachat par part du fonds multiplié par le nombre de parts du fonds présentées pour rachat sera versé au comptant à un porteur de parts du fonds au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le trimestre civil au cours duquel les parts du fonds ont été présentées pour rachat, étant toutefois entendu que :

- a) le montant total payable au comptant par le fonds de placements hypothécaires à l'égard du rachat des parts du fonds pour le trimestre civil en question n'excédera pas 50 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par le fonds de placements hypothécaires à l'égard du rachat des parts du fonds au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts du fonds ayant été émises et en circulation au début de ladite période de douze mois;
- c) après pareil paiement, le ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au total des comptes de capital à l'égard des parts de la société en circulation ne sera pas inférieur à 4:1; et
- d) si les parts du fonds sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts du fonds n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts du fonds sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

Si l'une des conditions des précédents paragraphes a) à d) empêche le paiement au comptant du prix de rachat (et que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ne renonce pas, à sa discrétion exclusive, à ladite limitation à l'égard de toutes les parts du fonds présentées pour rachat au cours d'un trimestre civil donné), le prix de rachat sera acquitté selon l'une ou l'autre des méthodes suivantes, retenue par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires à sa discrétion exclusive :

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets du fonds, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part du fonds multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat; ou

- b) une distribution en nature au porteur de parts du fonds d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part du fonds multiplié par le nombre de parts du fonds présentées pour rachat.

Gestion

Les administrateurs du fiduciaire de la fiducie immobilière ainsi que du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sont Robert King et James Redekop. Le seul dirigeant du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est Darren Latoski, président. La société en commandite est gérée par le commandité et n'est pas dotée d'un conseil d'administration. Les administrateurs du commandité sont Darren Latoski et Steve Evans, qui agissent respectivement à titre de président et de secrétaire du commandité. Voir la rubrique «Administrateurs et dirigeants».

Facteurs de risque

Ces titres sont de nature spéculative. Les acheteurs devraient tenir compte des facteurs de risque suivants avant d'acheter des parts :

Le présent placement est de type mise en commun sans droit de regard («blind pool») – Le produit brut du placement sera finalement investi dans des parts de la société et le prêt hypothécaire et devrait être utilisé par la société en commandite pour l'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, après déduction des frais du placement. Cependant, les propriétés particulières dans lesquelles la société en commandite investira ne sont pas encore déterminées. Selon le rendement tiré de l'investissement dans les propriétés pouvant être acquises par l'intermédiaire de la société en commandite, le rendement des porteurs de parts sur leurs placements respectifs dans les parts de la fiducie et les parts du fonds variera.

Confiance dans la gestion du commandité – Les acheteurs éventuels qui évaluent les risques et les avantages de ce placement devraient prendre en compte qu'ils s'en remettent, en grande partie, à la bonne foi et au savoir-faire du commandité et de ses commettants, Darren Latoski et Steve Evans.

Absence de marché pour les parts ou les titres sous-jacents – Il n'existe actuellement aucun marché pour les parts, les parts de la fiducie et parts du fonds sous-jacents ou les parts de la société, et il est prévu qu'il n'y en aura aucun.

Placement incomplet – Rien ne garantit qu'un nombre de parts supérieur au placement minimal sera vendu.

Rang inférieur de l'hypothèque du fonds – L'hypothèque du fonds et l'encours du prêt hypothécaire prendront rang après les intérêts des prêteurs des prêts hypothécaires de premier rang consentis par la société en commandite en garantie du financement utilisé pour l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés. De plus, aux termes de la convention de prêt hypothécaire, la société en commandite peut consentir aux prêteurs une ou plusieurs autres hypothèques afin de garantir les prêts hypothécaires de premier rang ou le financement utilisé aux fins de la mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. Le cas échéant, l'hypothèque du fonds prendra rang après deux hypothèques ou plus et constituera une charge de troisième rang ou d'un rang inférieur sur la propriété visée. Les hypothèques qui ne sont pas des hypothèques de premier rang sont généralement considérées comme plus risquées, puisqu'elles sont subordonnées aux intérêts des titulaires de charges de rang supérieur.

Inscription de l'hypothèque du fonds dans certaines circonstances seulement – L'hypothèque du fonds ne sera inscrite à titre de charge contre le titre des propriétés que dans certaines circonstances.

Risques immobiliers – Un placement dans des parts de la fiducie et des parts du fonds constitue un placement immobilier indirect par l'intermédiaire du placement de la société en commandite dans les propriétés. Un investissement dans l'immobilier est soumis à de nombreux risques, notamment :

- a) *Risques de financement* – Rien ne garantit que la société en commandite sera en mesure d'obtenir des prêts hypothécaires de premier rang suffisants pour financer l'acquisition de propriétés selon des modalités acceptables sur le plan commercial, voire qu'elle puisse même obtenir un tel financement. Rien ne garantit non plus qu'un prêt hypothécaire de premier rang obtenu le cas échéant sera renouvelé à l'échéance ou qu'il le sera au même taux. En l'absence de financement hypothécaire, le nombre de propriétés que la société en commandite pourra acquérir diminuera, et le rendement tiré de la possession à titre de propriétaire de propriétés pourrait être moindre.

L'exploitation des propriétés peut ne pas générer des fonds suffisants pour effectuer les paiements en capital et intérêts dus sur les prêts hypothécaires de premier rang, et, en cas de défaut, un ou plusieurs prêteurs pourraient exercer leurs droits, y compris sans s'y restreindre, la forclusion ou la vente des propriétés. L'incapacité de renouveler les prêts hypothécaires de premier rang à l'échéance nuira à la capacité de la société en commandite de verser des distributions en espèces. Au renouvellement, une hausse du taux d'intérêt applicable aux prêts hypothécaires de premier rang pourrait réduire les flux de trésorerie de la société en commandite disponibles aux fins des distributions aux porteurs de parts de la société et aux porteurs de parts.

Les prêts hypothécaires de premier rang ou autres facilités de crédit obtenus par la société en commandite contiendront des clauses restrictives, dont la limitation de la faculté de la société en commandite de contracter des dettes garanties et non garanties, de vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs et de procéder à des fusions, à des regroupements et à diverses acquisitions. De plus, les prêts hypothécaires et autres facilités de crédit limiteront la faculté de la société en commandite de céder ou de grever les propriétés hypothéquées sans le consentement du prêteur. Ces dispositions peuvent empêcher la société en commandite de mettre en œuvre des initiatives d'affaires ou des opérations d'acquisition qui auraient pu servir ses intérêts supérieurs. Elles peuvent également empêcher la société en commandite de vendre les propriétés à un moment où, en raison de la conjoncture du marché, il pourrait s'avérer avantageux de le faire. En outre, l'omission de respecter l'une ou l'autre des clauses restrictives pourrait constituer un cas de défaut et/ou entraîner une déchéance du terme au titre d'une partie ou de la totalité des dettes de la société en commandite, ce qui nuirait à la société en commandite.

- b) *Fluctuations du taux d'intérêt* – Les prêts hypothécaires de premier rang peuvent comprendre des dettes dont le taux d'intérêt est fondé sur des taux de prêt variables qui feront fluctuer le coût d'emprunt de la société en commandite.
- c) *Questions environnementales* – En vertu de diverses lois environnementales et écologiques, la responsabilité de la société en commandite pourrait être engagée à l'égard des coûts d'enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses ou toxiques pouvant être émises sur ou dans une ou plusieurs des propriétés ou ayant été déplacées à d'autres endroits. Le défaut de traiter efficacement pareilles substances, le cas échéant, peut compromettre la capacité de la société en commandite de vendre la propriété en question ou d'emprunter en utilisant celle-ci à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de parties privées contre la société en commandite.
- d) *Pertes non assurées* – Le commandité souscrira, en vertu de la convention de société en commandite, une assurance tous risques du genre et des montants habituellement retenus

pour des propriétés semblables à celles qui seront possédées par l'intermédiaire de la société en commandite et s'efforcera d'obtenir, si cela est justifié, une protection contre les tremblements de terre et les inondations. Par contre, en maintes circonstances, certaines pertes ne peuvent être assurées ou assurées à un coût abordable.

- e) *Confiance en la gestion des propriétés* – Le commandité n'aura pas de personnel affecté à la gestion des propriétés et s'en remettra plutôt à des entreprises de gestion indépendantes pour la gestion des propriétés. Les employés des entreprises de gestion consacreront à la gestion des propriétés le temps qu'ils jugent nécessaire et peuvent être en conflit d'intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre les propriétés et leurs autres activités de promotion, d'investissement ou de gestion.
- f) *Concurrence en matière d'investissements immobiliers* – Pour trouver des investissements immobiliers convenables, la société en commandite livrera concurrence à d'autres particuliers, sociétés, fiducies de placement immobilier et autres véhicules semblables ainsi qu'à des institutions (canadiens et étrangers) qui recherchent, à l'heure actuelle ou dans l'avenir, des investissements immobiliers comme ceux qui intéressent la société en commandite. Cette concurrence tendrait à provoquer une hausse des prix d'acquisition des propriétés immobilières et à réduire le rendement de tels investissements.
- g) *Revenus insuffisants* – Les revenus tirés des propriétés peuvent ne pas augmenter assez pour satisfaire aux hausses des frais d'exploitation ou des paiements du service de la dette en vertu des prêts hypothécaires de premier rang ou pour financer les variations des taux d'intérêt variables exigés, le cas échéant, à l'égard de ces prêts.
- h) *Fluctuation des taux de capitalisation* – À l'instar des taux d'intérêt sur le marché du crédit, les taux de capitalisation fluctuent, ce qui influe sur la valeur sous-jacente du bien immobilier. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt montent, les taux de capitalisation montent aussi. Sur la période du placement, les fluctuations des taux de capitalisation peuvent donner lieu à des gains ou pertes en capital au moment de l'aliénation.
- i) *Conjoncture économique* – Les rendements pouvant être tirés des placements immobiliers dépendent des montants des revenus générés et des dépenses engagées. Les risques à cet égard comprennent le changement de la conjoncture économique générale (notamment quant à la disponibilité de fonds hypothécaires et au coût s'y rattachant), la situation locale (par exemple, une offre excédentaire ou une baisse de la demande immobilière dans le secteur), la réglementation gouvernementale, l'intérêt des propriétés aux yeux des locataires et la capacité du propriétaire d'assurer un entretien adéquat à un coût abordable. La performance économique dans chacun des secteurs où sont situées les propriétés influe sur le taux d'occupation, les taux de location du marché et les dépenses. Ces facteurs peuvent à leur tour influencer sur les revenus tirés des propriétés et sur la valeur sous-jacente de celles-ci. Les résultats financiers et les décisions des grands employeurs locaux en matière de main-d'œuvre peuvent aussi avoir une incidence sur les revenus tirés de certaines propriétés et sur la valeur de celles-ci.
- j) *Risques de location* – La valeur des propriétés immobilières et des améliorations qui y sont faites peut aussi dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du taux d'inoccupation de chacune des propriétés acquises. Les revenus seraient compromis si un nombre important de locataires n'étaient plus en mesure de respecter leurs obligations aux termes de leur bail ou si une superficie disponible considérable dans les propriétés ne pouvait être louée selon des modalités économiquement avantageuses. De plus, l'accroissement du taux d'inoccupation des propriétés nuirait aux revenus. À

l'échéance d'un bail, rien ne garantit qu'il pourra être renouvelé ou que de nouveaux locataires pourront être trouvés. Les modalités d'un bail ultérieur pourraient être moins avantageuses. En cas de défaut d'un locataire, l'exécution des droits du locateur pourrait être longue ou limitée, et des coûts imposants pourraient être engagés pour protéger un investissement dans les propriétés. En outre, un locataire de l'une ou l'autre des propriétés peut en tout temps se placer sous la protection des lois en matière de faillite et d'insolvabilité ou d'autres lois semblables, ce qui pourrait entraîner le rejet et la résiliation du bail du locataire en question et occasionner une diminution des flux de trésorerie disponibles. De nombreux facteurs influenceront sur la capacité de louer la superficie vacante au sein des propriétés. Les délais pour la relocation des propriétés ou des unités à mesure qu'elles deviennent vacantes réduiraient les revenus et pourrait nuire au rendement d'exploitation. Certaines dépenses importantes, notamment au titre des impôts fonciers, de l'entretien, des paiements hypothécaires, de l'assurance et autres charges connexes, doivent être faites tout au long de la période de possession d'une propriété immobilière, que celle-ci produise ou non des revenus. Si la société en commandite est incapable d'effectuer les paiements hypothécaires à l'égard d'une propriété, elle pourrait subir des pertes à la suite de l'exercice des droits de forclusion ou de vente du créancier hypothécaire.

- k) *Illiquidité* – Les investissements immobiliers ont tendance à être relativement illiquides, le degré de liquidité fluctuant en fonction de la demande de pareils investissements et de leur opportunité perçue. Pareille illiquidité pourrait limiter la faculté de la société en commandite de modifier rapidement son portefeuille à la suite de l'évolution de la situation économique ou des conditions d'investissement. Si la société en commandite devait liquider ses investissements immobiliers, le produit qu'elle en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable totale des propriétés.
- l) *Situation actuelle des marchés du crédit* – En 2007 et 2008, l'accès au financement à long terme a été négativement touché par la crise des prêts hypothécaires à risque et des marchés du papier commercial adossé à des créances. Ces facteurs peuvent influencer sur la capacité de la société en commandite d'obtenir les prêts hypothécaires de premier rang et d'autres facilités de crédit selon des modalités avantageuses.
- m) *Risques liés aux activités de mise en valeur* – La participation potentielle de la société en commandite dans des activités de mise en valeur comporte les risques suivants : a) le risque d'insolvabilité d'un promoteur; b) le défaut du promoteur d'utiliser les fonds avancés pour acquitter les coûts de construction; c) des délais de construction ou autres délais imprévus; d) le fait d'engager des coûts de construction avant d'avoir la certitude que le projet générera des revenus de location; e) le dépassement des coûts du projet; et f) le défaut des locataires d'occuper les locaux et de payer le loyer conformément au bail. Ces risques sont atténués du fait que la construction n'est généralement pas entreprise avant que des niveaux de prélocation ou de vente satisfaisants aient été atteints. Les risques sont également réduits par la convention de société en commandite qui prévoit que le montant qui sera affecté à la mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme est plafonné à 20 % du produit net tiré du placement, en supposant que le placement maximal soit vendu.
- n) *Copropriété* – La société en commandite peut participer à des coentreprises et partenariats avec des tiers à l'égard des propriétés. Une coentreprise ou un partenariat comporte certains risques supplémentaires dont i) la possibilité que les coentrepreneurs/partenaires aient en tout temps des intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux incompatibles

avec ceux de la société en commandite ou agissent à l'encontre des directives, des demandes, des politiques ou des objectifs de la société en commandite à l'égard des propriétés, ii) le risque que les coentrepreneurs/partenaires en question éprouvent des difficultés financières ou se placent sous la protection des lois en matière de faillite et d'insolvabilité ou d'autres lois, ce qui pourrait imposer à la société en commandite l'obligation de répondre à des demandes financières accrues pour entretenir et exploiter les propriétés visées ou l'obligation de rembourser la part de la dette des coentrepreneurs/partenaires garantie par la société en commandite ou dont elle sera responsable ou pourrait faire en sorte que la société en commandite fasse face aux délais, frais et autres problèmes liés à l'obtention de l'approbation du tribunal à l'égard des décisions de la coentreprise ou du partenariat, iii) le risque que les coentrepreneurs/partenaires en question engagent, dans le cadre de leurs activités pour le compte ou au nom des coentreprises ou partenariats, la responsabilité de la société en commandite, et iv) la nécessité d'obtenir le consentement des coentrepreneurs/partenaires relativement à certaines décisions majeures, dont celles de distribuer les espèces générées par les propriétés visées ou de refinancer ou vendre une propriété. En outre, la vente ou la cession des participations dans certaines coentreprises et certains partenariats peut être assujettie à un droit de préférence, et certaines des conventions de coentreprise et de partenariat peuvent comporter des clauses de rachat ou d'autres mécanismes similaires. L'exercice de ce type de droits peut survenir à un moment où la société en commandite peut ne pas souhaiter vendre, tout en étant forcée de le faire parce qu'elle ne dispose pas des liquidités requises pour acquérir les participations de l'autre partie. Pareils droits peuvent également entraver la faculté de la société en commandite de vendre une participation dans une propriété ou dans une coentreprise ou un partenariat selon l'échéancier ou les autres modalités préconisés par la société en commandite.

Valeur nette du commandité – Le commandité, qui a une responsabilité illimitée à l'égard des obligations de la société en commandite, n'a pas une valeur nette importante. Si la société en commandite est incapable de générer des fonds suffisants pour acquitter ses obligations, le commandité risquera la faillite ou l'insolvabilité, ce qui pourrait l'empêcher de mettre en œuvre la stratégie d'affaires de la société en commandite.

Responsabilité des porteurs de parts – Il existe un risque qu'un porteur de parts de la fiducie ou porteur de parts du fonds puisse être tenu personnellement responsable des obligations relatives à la fiducie immobilière ou au fonds de placements hypothécaires (dans la mesure où la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires, selon le cas, n'acquitte pas les réclamations). La déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoient toutefois qu'aucun porteur de parts ne sera tenu personnellement responsable d'obligations relatives à un contrat ou à une obligation de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires ou de leur fiduciaire respectif ou en découlant (dans la mesure où la fiducie n'acquitte pas la réclamation). Dans tous les cas, tant la déclaration de fiducie immobilière que la déclaration de fonds de placements hypothécaires exigent que leur fiduciaire respectif veille à ce que tout contrat ou engagement écrit de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires comporte une clause expresse de limitation de responsabilité, sauf dans les cas où une telle clause n'est pas raisonnablement possible.

Risques liés aux rachats

- a) *Utilisation des espèces disponibles* – Le paiement au comptant du prix de rachat des parts de la fiducie et des parts du fonds par respectivement la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires réduira le montant des espèces à la disposition de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires pour le versement de distributions

aux porteurs de parts de la fiducie et de parts du fonds, le paiement du montant relatif aux rachats ayant préséance sur le paiement des distributions en espèces.

- b) *Limite au paiement au comptant du prix de rachat* – Le montant total au comptant disponible pour le paiement du prix de rachat des parts de la fiducie et des parts du fonds par respectivement la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires est plafonné, dans chaque cas, à 50 000 \$ pour chaque trimestre civil et, de plus, pour toute période de douze mois, à $\frac{3}{4}$ de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de la fiducie ou parts du fonds, selon le cas, émises et en circulation au début de ladite période de douze mois. De plus, certaines conditions doivent être respectées quant au ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au total des comptes de capital à l'égard des parts de la société pour que le prix de rachat soit acquitté au comptant.
- c) *Paiement du prix de rachat en nature* – En raison des limitations susmentionnées, il se peut que le rachat des parts de la fiducie soit acquitté au moyen d'un billet de la fiducie, d'un titre de créance ou d'une distribution de parts de la société et que le rachat des parts du fonds soit acquitté au moyen d'un billet du fonds ou d'un titre de créance. Les billets de la fiducie, les billets du fonds et les titres de créance sont payables sur une période d'au plus cinq ans et portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans. Les billets de la fiducie, les billets du fonds, les parts de la société et les titres de créance reçus à la suite de rachats de parts de la fiducie ou de parts du fonds peuvent ne pas être liquides. De plus, ils peuvent ne pas constituer des placements admissibles aux fins des régimes, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour un régime ou pour le rentier en vertu d'un régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts procédant au rachat, la présomption que le rentier du régime a touché un revenu du régime, ou, dans le cas d'un REEE, la révocation de son exonération aux fins fiscales. Par conséquent, les régimes qui se proposent d'investir dans des parts de la fiducie ou des parts du fonds devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts.
- d) *Droits de rachat limités à l'égard des parts de la société* – Le droit de rachat des parts de la société est limité. Si, dans une année donnée, la société en commandite reçoit des avis exigeant qu'elle rachète un nombre de parts de la société supérieur à 5 % du nombre total de parts de la société émises par la société en commandite, ou si les fonds disponibles sont insuffisants pour racheter le nombre de parts de la société à l'égard desquelles une demande de rachat a été présentée, le rachat des parts de la société au cours de l'année en question se fera au prorata. Le nombre de parts de la société rachetées sera limité à 5 % du nombre total de parts de la société émises par la société en commandite ou au nombre de parts de la société pour lesquelles il est établi que des fonds sont disponibles, selon le nombre le moins élevé. Par conséquent, rien ne garantit que les porteurs de parts qui reçoivent des parts de la société au rachat de leurs parts de la fiducie pourront faire racheter leurs parts de la société au moment où ils le désirent. Voir la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la société – Droits de rachat limités».

Questions fiscales – Le traitement fiscal des activités de placement et des activités immobilières ainsi que des émetteurs a une incidence importante sur l'opportunité d'un placement dans les parts. Voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes».

Pour une analyse plus approfondie des risques liés à un placement dans les parts, voir la rubrique «Facteurs de risque» ainsi que la rubrique «Administrateurs et dirigeants – Risques de conflit d'intérêts (administrateurs et dirigeants)».

Principales informations financières

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés de Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust pour la période à partir de sa création le 12 septembre 2008 jusqu'au 17 septembre 2008, les états financiers vérifiés de Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund pour la période à partir de sa création le 12 septembre 2008 jusqu'au 17 septembre 2008 et les états financiers vérifiés de Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership pour la période à partir de sa constitution le 15 septembre 2008 jusqu'au 17 septembre 2008.

GLOSSAIRE

Dans le présent prospectus, les termes et abréviations suivants ont le sens qui leur est donné ci-dessous :

- a) **acheteur** désigne l'acheteur de parts;
- b) **avoir net** désigne le montant au comptant versé par un commanditaire relativement à ses parts de la société, à savoir 250 \$ par part de la société, déduction faite du total des distributions versées le cas échéant au commanditaire par suite d'une opération portant sur le capital, telle que le refinancement, la vente ou l'expropriation d'une propriété, ou la réception du produit d'une assurance;
- c) **biens de la fiducie immobilière** désigne la totalité des biens et actifs de la fiducie immobilière détenus en fiducie par le fiduciaire de la fiducie immobilière aux termes de la déclaration de fiducie immobilière;
- d) **biens du fonds** désigne la totalité des biens et actifs du fonds de placements hypothécaires détenus en fiducie par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires;
- e) **biens du fonds de placements hypothécaires** désigne la totalité des biens et actifs du fonds de placements hypothécaires détenus en fiducie par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires;
- f) **billet de la fiducie** désigne les billets de la fiducie immobilière qui peuvent être créés et émis le cas échéant, qui sont subordonnés et non garantis, dont l'échéance est d'au plus cinq ans, qui sont payables d'avance en tout temps avant leur échéance au gré de la fiducie immobilière et qui portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans, payable mensuellement à terme échu;
- g) **billets du fonds** désigne les billets du fonds de placements hypothécaires qui peuvent être créés et émis le cas échéant, qui sont subordonnés et non garantis, dont l'échéance est d'au plus cinq ans, qui sont payables d'avance en tout temps avant leur échéance au gré du fonds de placements hypothécaires et qui portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans, payable mensuellement à terme échu;
- h) **commanditaire fondateur** désigne SRA First Partner Ltd., société à actionnariat restreint de la Colombie-Britannique;
- i) **commanditaires** désigne les porteurs inscrits de parts de la société;
- j) **commandité** désigne Sunstone Realty Advisors (2008) Inc., société fermée à actionnariat restreint de la Colombie-Britannique, commandité de la société en commandite;
- k) **commission des valeurs mobilières** désigne l'une ou l'autre des commissions des valeurs mobilières;
- l) **commissions des valeurs mobilières** désigne collectivement les commissions des valeurs mobilières ou autres organismes de réglementation en valeurs mobilières dans les provinces admissibles;

- m) **convention d'administration** désigne une convention datée du 15 septembre 2008 entre le commandité, la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires en vertu de laquelle le commandité fournira certains services de gestion et d'administration aux fiduciaires;
- n) **convention de partage et de remboursement des coûts – Fiducie immobilière** désigne une convention datée du 15 septembre 2008 entre la société en commandite et la fiducie immobilière en vertu de laquelle la société en commandite s'est engagée à prendre en charge, dans le cadre de l'émission des parts de la société, tous les frais du présent placement engagés par la fiducie immobilière et à rembourser à la fiducie immobilière les coûts engagés dans le cadre des opérations décrites dans le présent placement;
- o) **convention de partage et de remboursement des coûts – Fonds de placements hypothécaires** désigne une convention datée du 15 septembre 2008 entre la société en commandite et le fonds de placements hypothécaires en vertu de laquelle la société en commandite s'est engagée à prendre en charge, dans le cadre de l'attribution du prêt hypothécaire, tous les frais du présent placement engagés par le fonds de placements hypothécaires et à rembourser au fonds de placements hypothécaires les coûts engagés dans le cadre des opérations décrites dans le présent placement;
- p) **convention de placement pour compte** désigne une convention de placement pour compte datée du ♦ 2008 entre le fiduciaire de la fiducie immobilière, à titre de fiduciaire pour et pour le compte de la fiducie immobilière, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, à titre de fiduciaire pour et pour le compte du fonds de placements hypothécaires, SRAI, le commandité pour le compte de la société en commandite et les placeurs pour compte;
- q) **convention de prêt hypothécaire** désigne la convention datée du 15 septembre 2008 intervenue entre le fonds de placements hypothécaires et la société en commandite, en vertu de laquelle le fonds de placements hypothécaires s'est engagé à consentir le prêt hypothécaire à la société en commandite;
- r) **convention de services du commandité** désigne une convention datée du 15 septembre 2008 entre la société en commandite et le commandité en vertu de laquelle le commandité s'est engagé à fournir certains services à la société en commandite;
- s) **convention de société en commandite** désigne la convention modifiée constituant la société en commandite intervenue le 12 septembre 2008 entre le commandité, le commanditaire fondateur et toutes les personnes qui souscrivent des parts de la société;
- t) **conventions de partage et de remboursement des coûts** désigne la convention de partage et de remboursement des coûts – Fonds de placements hypothécaires et la convention de partage et de remboursement des coûts – Fiducie immobilière;
- u) **copropriété Sunstone (2007)** désigne la copropriété constituée par Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust et Sunstone Investments (2007) Inc. à titre de copropriétaires aux termes d'une convention de copropriété intervenue le 4 septembre 2007;
- v) **déclaration de fiducie immobilière** désigne la déclaration de fiducie modifiée constituant la fiducie immobilière intervenue le 12 septembre 2008 entre le fiduciaire de la fiducie immobilière, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de la fiducie de la manière qui y est prévue;
- w) **déclaration de fonds de placements hypothécaires** désigne la déclaration de fiducie modifiée constituant le fonds de placements hypothécaires intervenue le 12 septembre 2008 entre le

fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts du fonds de la manière qui y est prévue;

- x) **émetteurs** désigne collectivement Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust, Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund et Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership;
- y) **espèces distribuables** désigne, pour une période donnée et à l'égard d'une propriété qui est une propriété productive de revenus ou une propriété qui a été mise en valeur par la société en commandite et qui constitue une immobilisation détenue à titre de propriété immobilière productive de revenus à des fins d'investissement à long terme, une somme correspondant aux loyers bruts tirés de l'exploitation de la propriété en question, déduction faite des frais d'exploitation, des autres coûts ou frais payables par la société en commandite et des réserves raisonnables que le commandité juge nécessaires afin d'exploiter la propriété en question ou d'exercer les activités de la société en commandite de manière prudente et conforme aux usages du commerce, mais ne comprend pas les distributions versées aux commanditaires découlant des fonds reçus par la société en commandite à d'autres titres que celui des revenus découlant de l'exploitation normale des propriétés, ou s'y rapportant, y compris les distributions découlant du refinancement ou de la vente d'une propriété;
- z) **fiduciaire de la fiducie immobilière** désigne SRAI Realty Services (2008) Inc., société fermée à actionnariat restreint de la Colombie-Britannique;
- aa) **fiduciaire du fonds de placements hypothécaires** désigne SRAI Mortgage Fund (2008) Inc., société fermée à actionnariat restreint de la Colombie-Britannique;
- bb) **fiducie immobilière** désigne Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust, fiducie de placement à capital variable constituée en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;
- cc) **fiducies** désigne collectivement Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund;
- dd) **fonds de placements hypothécaires** désigne Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund, fiducie de placement à capital variable constituée en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;
- ee) **honoraires d'aliénation** désigne des honoraires d'un montant de 1,5 % du prix de vente brut d'une propriété, plus la TPS, s'il y a lieu, payables au commandité en contrepartie du fait qu'il ait négocié et conclu la vente de la propriété en question pour le compte de la société en commandite;
- ff) **honoraires de gestion de l'actif** désigne des honoraires annuels équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net payables mensuellement le dernier jour de chaque mois pendant la durée de la convention de services du commandité à raison d'un montant égal à 0,125 % de la valeur de l'actif net au début de chaque mois, majorés d'un montant équivalant à toute tranche des honoraires de gestion de l'actif d'une ou de plusieurs années antérieures pendant la période de validité de la convention de services du commandité au paiement de laquelle le commandité a renoncé, payables dans les 30 jours de la présentation par le commandité d'une facture à cet égard;
- gg) **hypothèque du fonds** désigne un intérêt hypothécaire dans les propriétés garantissant les obligations de la société en commandite aux termes de la convention de prêt hypothécaire, hypothèque qui prend rang après les intérêts hypothécaires des prêteurs aux termes des prêts hypothécaires de premier rang. Une hypothèque du fonds peut aussi, dans certaines circonstances

- seulement, être inscrite contre les titres des propriétés inscrites au nom d'un prête-nom ou d'un nu-fiduciaire;
- hh) **jour ouvrable** désigne toute journée qui n'est pas un samedi, un dimanche ou un jour férié dans la province de la Colombie-Britannique;
- ii) **LCSA** désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (Canada), dans sa version modifiée, le cas échéant;
- jj) **Loi de l'impôt** désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), dans sa version modifiée, le cas échéant;
- kk) **part de la fiducie** désigne une part en propriété véritable rachetable dans la fiducie immobilière;
- ll) **part du fonds** désigne une part en propriété véritable rachetable dans le fonds de placements hypothécaires;
- mm) **partie reliée** désigne, à l'égard de l'un ou l'autre des émetteurs, l'une ou l'autre des personnes suivantes : 1) une personne qui participe à la gestion de l'un ou l'autre des émetteurs, le fiduciaire de la fiducie immobilière, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou, à l'égard de la société en commandite, le commandité; 2) une personne qui participe à la gestion d'une propriété; 3) l'entrepreneur, lorsque le produit tiré du placement est utilisé pour construire ou mettre en valeur une propriété; 4) un promoteur ou un membre de son groupe; 5) un membre du groupe d'une personne mentionnée en 1), 2) ou 3), ou une personne avec qui pareil membre du même groupe a des liens, y compris des sociétés en commandite ou autres entités immobilières établies par lesdites personnes; ou 6) un administrateur ou dirigeant d'une personne mentionnée en 1), 2), 3), 4) ou 5) ainsi que les personnes avec lesquelles il a des liens;
- nn) **parts** désigne un minimum de 4 000 parts et un maximum de 32 000 parts devant être offertes par les émetteurs aux termes du prospectus, chacune desdites parts étant composée de une part de la fiducie et de une part du fonds;
- oo) **parts de la société** désigne les parts du capital de la société en commandite, émises conformément aux modalités de la convention de société en commandite;
- pp) **placement** désigne le placement d'un minimum de 4 000 parts au prix de 1 250 \$ la part pour un produit brut de 5 000 000 \$ et d'un maximum de 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part pour un produit brut de 40 000 000 \$. Les acheteurs sont tenus d'acquérir au moins dix parts. Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts.
- qq) **placeur pour compte principal** désigne Corporation de valeurs mobilières Dundee;
- rr) **placeurs pour compte** désigne collectivement le placeur pour compte principal et Raymond James Ltée, Corporation Canaccord Capital, Sora Group Wealth Advisors Inc., Blackmont Capital Inc., Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. et MGI Valeurs Mobilières Inc.;
- ss) **porteur de parts** désigne un porteur inscrit d'une part de la fiducie ou d'une part du fonds;
- tt) **porteur de parts de la fiducie** désigne un porteur inscrit d'une part de la fiducie;
- uu) **porteur de parts de la société** désigne un porteur de parts de la société, y compris la fiducie immobilière;

- vv) **porteur de parts du fonds** désigne un porteur inscrit d'une part du fonds;
- ww) **prêt hypothécaire** désigne un prêt consenti par le fonds de placements hypothécaires à la société en commandite d'un montant en capital d'au moins 4 000 000 \$ et d'au plus 32 000 000 \$, assujetti aux modalités décrites dans le présent prospectus;
- xx) **prêteur** désigne un prêteur et créancier hypothécaire de l'un ou l'autre des prêts hypothécaires de premier rang;
- yy) **prêts hypothécaires de premier rang** désigne une ou plusieurs hypothèques, servitudes, charges, nantissements, privilèges ou autres sûretés de quelque nature ou type que ce soit grevant les propriétés devant être consentis par la société en commandite (ou, si une propriété est détenue par un prête-nom pour le compte de la société en commandite, par ledit prête-nom) à un ou plusieurs prêteurs, dont le produit servira à financer l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés en question;
- zz) **prime de financement** désigne la prime payable au commandité, en vertu de la convention de services du commandité, pour des services de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut d'une propriété, plus la TPS, s'il y a lieu, et payable au commandité à la réalisation de l'acquisition de chaque propriété;
- aaa) **prime de gestion incitative** désigne une attribution et distribution devant être faite au commandité par la société en commandite, sous réserve du paiement du rendement minimal des commanditaires, d'un montant équivalant à 20/80 du total à cette date de ladite attribution et distribution a) des paiements totaux versés aux commanditaires au titre du rendement minimal des commanditaires, et b) des intérêts payés sur le prêt hypothécaire, ce qui confère au commandité une part de 20 % du total des intérêts payés sur le prêt hypothécaire et des montants attribués et distribués aux commanditaires par la société en commandite jusqu'à ladite date;
- bbb) **prix d'offre** désigne 1 250 \$ la part;
- ccc) **produit de souscription net des parts de la société** désigne le produit net tiré par la société en commandite de l'émission de parts de la société et de l'attribution du prêt hypothécaire, soit après tout paiement par la société en commandite à la fiducie immobilière et au fonds de placements hypothécaires aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, de la commission des placeurs pour compte et des autres frais du présent placement, dans la mesure où ils ont été initialement acquittés par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires;
- ddd) **propriété** désigne l'une des propriétés;
- eee) **propriétés** désigne les diverses participations directes et indirectes dans des propriétés immobilières commerciales, y compris les propriétés productives de revenus existantes et les immobilisations mises en valeur par la société en commandite à être détenues à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme, situées au Canada acquises, possédées et exploitées, le cas échéant, par la société en commandite;
- fff) **prospectus** désigne le présent prospectus et toute modification pouvant y être apportée;
- ggg) **prospectus définitif** désigne la version définitive du présent prospectus qui sera déposée par les émetteurs auprès des commissions des valeurs mobilières;

- hhh) **provinces admissibles** désigne les provinces de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, d'Ontario, de Québec, du Nouveau-Brunswick, de Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador et de l'Île-du-Prince-Édouard;
- iii) **quote-part** désigne, à l'égard de chaque part de la société ou de chaque commanditaire, selon le cas, la fraction :
- i) dont le dénominateur est la somme du produit au comptant total que la société en commandite tire des souscriptions des parts de la société;
 - ii) et dont le numérateur correspond à ce qui suit :
 - A. dans le cas d'une part de la société, un montant correspondant à la somme du prix de souscription de cette part de la société;
 - B. dans le cas d'un commanditaire, un montant correspondant à la somme du prix de souscription total versé par ce commanditaire à l'égard de la totalité de ses parts de la société.
- jjj) **quote-part du revenu** désigne la part proportionnelle du revenu ou de la perte de la société en commandite attribuée à un commanditaire, sous réserve de certains rajustements pouvant être effectués par le commandité pour assurer une juste attribution du revenu et des frais sur une base cumulative et proportionnelle;
- kkk) **REEE** désigne des régimes enregistrés d'épargne-études au sens de la Loi de l'impôt;
- lll) **REER** désigne des régimes enregistrés d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt;
- mmm) **régimes** désigne les REER, REEE, fonds enregistrés de revenu de retraite et régimes de participation différée aux bénéficiaires, au sens de la Loi de l'impôt, et **régime** désigne l'un ou l'autre de ces régimes;
- nnn) **rendement canadien sur cinq ans** désigne, à une date donnée, le rendement à l'échéance à ladite date (exprimé en pourcentage), en supposant une capitalisation semestrielle, que produirait une obligation non rachetable du gouvernement canadien si elle était émise en dollars canadiens au Canada à 100 % de son montant en capital à ladite date et venait à échéance environ cinq ans plus tard, ledit rendement canadien sur cinq ans devant être déterminé par un grand courtier en valeurs mobilières choisi par le fiduciaire de la fiducie immobilière ou par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires;
- ooo) **rendement minimal des commanditaires** désigne un rendement minimal pour les commanditaires de 8 % l'an, cumulatif, mais non composé, calculé sur l'avoir net des commanditaires dans la société en commandite;
- ppp) **résolution ordinaire** désigne, à l'égard de la fiducie immobilière, du fonds de placements hypothécaires ou de la société en commandite, selon le cas, une résolution adoptée par au moins 50 % des voix exprimées par les porteurs de parts de la fiducie, les porteurs de parts du fonds ou les commanditaires, selon le cas, qui votent en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts de la fiducie, des porteurs de parts du fonds ou des commanditaires dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par les porteurs de parts de la fiducie, les porteurs de parts du fonds ou les commanditaires qui détiennent, au total, au moins 50 % du nombre total des droits de vote des porteurs de parts de la fiducie, des porteurs de parts du fonds ou des commanditaires;

- qqq) **résolution spéciale** désigne, à l'égard de la fiducie immobilière, du fonds de placements hypothécaires ou de la société en commandite, selon le cas, une résolution adoptée par au moins 75 % des voix exprimées par les porteurs de parts de la fiducie, les porteurs de parts du fonds ou les commanditaires, selon le cas, qui votent en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts de la fiducie, des porteurs de parts du fonds ou des commanditaires dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par les porteurs de parts de la fiducie, les porteurs de parts du fonds ou les commanditaires qui détiennent, au total, au moins 75 % du nombre total des droits de vote des porteurs de parts de la fiducie, des porteurs de parts du fonds ou des commanditaires;
- rrr) **société en commandite** désigne Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- sss) **SRAI** désigne Sunstone Realty Advisors Inc., société fermée à actionnariat restreint de la Colombie-Britannique et promoteur du présent placement;
- ttt) **Sunstone (2004) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2004) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- uuu) **Sunstone (2005) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- vvv) **Sunstone (2006) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2006) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- www) **Sunstone LP** désigne Sunstone Opportunity Fund Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- xxx) **titres** désigne les parts, les parts de la fiducie, les parts du fonds et les parts de la société;
- yyy) **titres de créance** désigne les titres de créance de toute filiale de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires qui peuvent être créés et émis le cas échéant, qui sont subordonnés et non garantis, dont l'échéance est d'au plus cinq ans, qui sont payables d'avance en tout temps avant leur échéance au gré de l'émetteur et qui portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans, payable mensuellement à terme échu;
- zzz) **TPS** désigne la taxe sur les produits et services imposée en vertu de la Partie IX de la *Loi sur la taxe d'accise* (Canada), ou, si le contexte l'exige, toute autre taxe de vente ou taxe à la valeur ajoutée semblable;
- aaaa) **valeur de l'actif net** désigne le plus élevé des montants suivants : a) le produit au comptant brut total du présent placement; ou b) le prix d'acquisition total des propriétés, y compris la totalité des honoraires, des frais et des réserves de caisse, déduction faite des prêts hypothécaires de premier rang impayés; et
- bbbb) **visa** désigne le visa émis à l'égard du prospectus définitif par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique à titre de principal organisme de réglementation conformément à la partie 3 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*.

1. STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ

1.1 Dénomination sociale et constitution

Fiducie immobilière

La fiducie immobilière est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province de la Colombie-Britannique. La fiducie immobilière a été constituée par une déclaration de fiducie modifiée intervenue le 12 septembre 2008 entre le fiduciaire de la fiducie immobilière, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de la fiducie de la manière qui y est prévue.

Le fiduciaire de la fiducie immobilière est SRAI Realty Services (2008) Inc., société constituée en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 12 septembre 2008 sous le numéro BC0834853.

Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification de la fiducie immobilière et du fiduciaire de la fiducie immobilière est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le siège social et bureau où sont tenus les registres du fiduciaire de la fiducie immobilière est situé au 800 - 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1.

Fonds de placements hypothécaires

Le fonds de placements hypothécaires est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province de Colombie-Britannique. Le fonds de placements hypothécaires a été constitué par une déclaration de fiducie modifiée intervenue le 12 septembre 2008 entre le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts du fonds de la manière qui y est prévue.

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est SRAI Mortgage Fund (2008) Inc., société constituée en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 11 septembre 2008 sous le numéro BC0834759.

Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification du fonds de placements hypothécaires et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le siège social et bureau où sont tenus les registres du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est situé au 800 - 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1.

Société en commandite

La société en commandite a été constituée par le dépôt d'un certificat en vertu de la *Partnership Act* (Colombie-Britannique) le 15 septembre 2008 sous le numéro 08 0486092. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification de la société en commandite est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le siège social et bureau où sont tenus les registres de la société en commandite est situé au 800 - 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1.

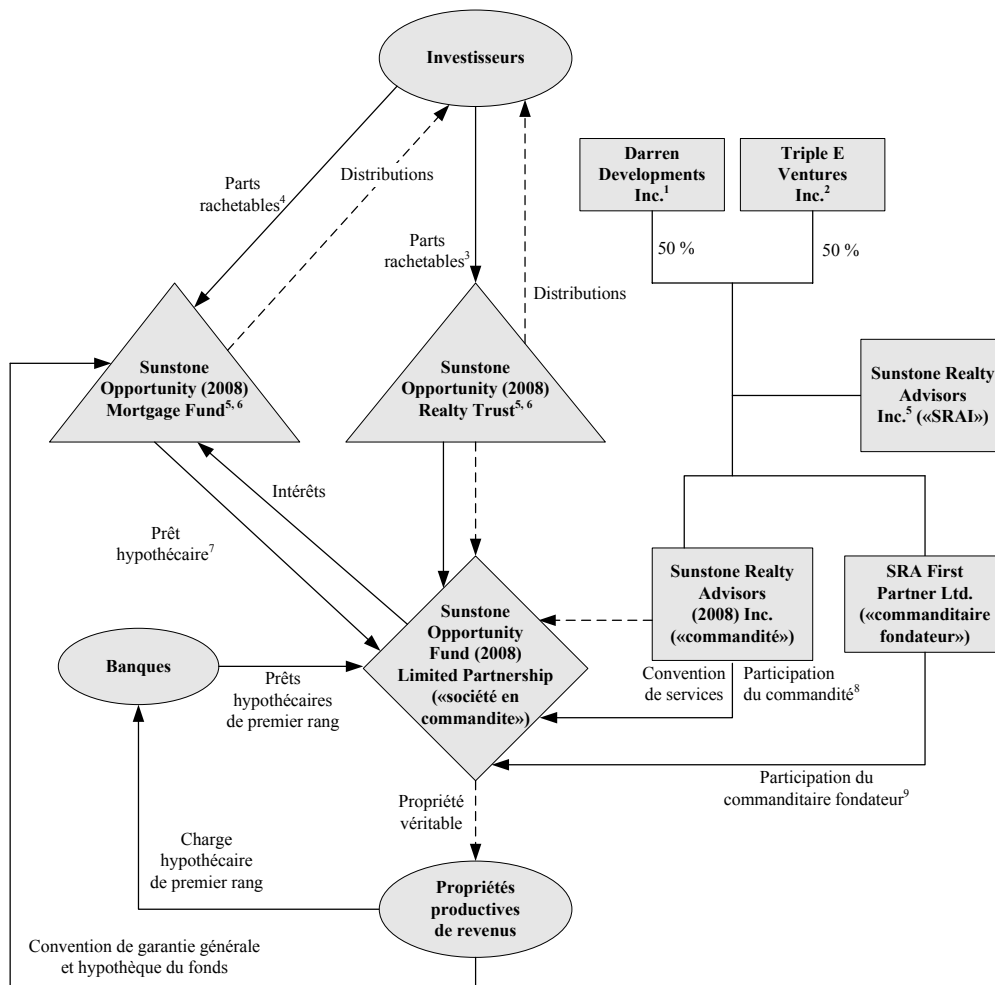
Commandité

Le commandité de la société en commandite est Sunstone Realty Advisors (2008) Inc., société constituée en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 10 septembre 2008 sous le numéro BC0834684. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification du commandité est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le siège social et bureau où sont tenus les registres du commandité est situé au 800 - 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1.

1.2 Liens intersociétés

Le graphique ci-après illustre les relations qui existent entre la fiducie immobilière, le fonds de placements hypothécaires, le fiduciaire de la fiducie immobilière, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, le commandité et la société en commandite, chacune de ces entités ayant été constituée en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique. Le graphique indique également les mécanismes de passage des fonds investis par le public aux termes du présent prospectus dans la société en commandite et d'investissement des fonds dans les propriétés par la société en commandite.

STRUCTURE DE PLACEMENT



- 1) Darren Latoski est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires de Darren Developments Inc.
- 2) Steve Evans est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires de Triple E Ventures Inc.
- 3) Les modalités et conditions relatives à chaque part de la fiducie sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la fiducie».
- 4) Les modalités et conditions relatives à chaque part du fonds sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Parts du fonds».
- 5) SRAI a fait un apport en capital de 10 \$ à la fiducie immobilière et au fonds de placements hypothécaires, qui constitue respectivement le bien initial de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires. SRAI n'a pas l'obligation de faire un apport en capital supplémentaire à la fiducie immobilière ou au fonds de placements hypothécaires. SRAI a droit au rendement de son apport en capital de 10 \$ à la première clôture des parts de la fiducie et des parts du fonds.
- 6) La fiducie immobilière utilisera le produit brut tiré de l'émission des parts de la fiducie pour acquérir les parts de la société au prix de 250 \$ la part de la société. Le fonds de placements hypothécaires investira le produit de la vente des parts du fonds dans le prêt hypothécaire consenti à la société en commandite. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite s'est engagée à prendre en charge tous les frais et dépenses du présent placement relativement à l'émission des parts de la société et à l'attribution du prêt hypothécaire. Par conséquent, le produit brut tiré de l'émission des parts sera investi dans la société en commandite, et le produit net tiré de l'émission des parts sera investi dans l'acquisition, l'exploitation et l'entretien des propriétés.
- 7) Les modalités et conditions du prêt hypothécaire sont résumées à la rubrique «Prêt hypothécaire» ci-après.
- 8) Le commandité a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite et n'a pas d'autre obligation au titre des apports en capital. Le commandité a le droit de recevoir 0,005 % du bénéfice net ou de la perte nette de la société jusqu'à concurrence de 100 \$ par année, en plus de sa prime de gestion incitative. Voir la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la société». Le commandité s'est aussi engagé à fournir certains services à la société en commandite aux termes de la convention de services du commandité, comme il est décrit en détail à la rubrique «Rémunération des hauts dirigeants – Conventions de gestion».
- 9) Le commanditaire fondateur a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite et n'a pas d'autre obligation au titre des apports en capital. Le commanditaire fondateur a le droit de recevoir 0,005 % du bénéfice net ou de la perte nette de la société jusqu'à concurrence de 100 \$ par année. Voir la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la société».

2. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS

2.1 Activités de la fiducie immobilière

La fiducie immobilière a été créée aux fins d'émettre les parts de la fiducie et d'investir dans des parts de la société. La fiducie immobilière détiendra aussi provisoirement des espèces afin d'acquitter les dépenses et obligations de la fiducie immobilière, de verser les montants payables par la fiducie immobilière dans le cadre du rachat de parts de la fiducie et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la fiducie. La fiducie immobilière aura pour activité principale l'émission de parts de la fiducie ainsi que l'acquisition et la détention de parts de la société.

La fiducie immobilière a pour objectif à long terme de gagner un revenu par la voie de distributions de la société en commandite aux porteurs des parts de la société provenant d'un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada appartenant à la société en commandite, dont des immobilisations mises en valeur et possédées par la société en commandite à titre des propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. Un placement dans des parts de la fiducie vise à donner aux acheteurs la possibilité de recevoir des distributions en espèces provenant de l'exploitation continue des propriétés et, dans certaines circonstances, la possibilité de recevoir une partie des gains tiré de la mise en valeur ou de la vente d'une ou de plusieurs propriétés immobilières.

2.2 Activités du fonds de placements hypothécaires

Le fonds de placements hypothécaires a été créé aux fins d'investir dans le prêt hypothécaire. Le fonds de placements hypothécaires détiendra aussi provisoirement des espèces et placements afin d'acquitter les dépenses et obligations du fonds de placements hypothécaires, de verser les montants payables par le fonds de placements hypothécaires dans le cadre du rachat de parts du fonds et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts du fonds. Le fonds de placements hypothécaires aura pour activité principale l'émission de parts du fonds ainsi que l'acquisition et la détention du prêt hypothécaire.

Le fonds de placements hypothécaires a pour objectif à long terme de tirer un revenu d'intérêts de son placement dans le prêt hypothécaire, de distribuer ce revenu d'intérêts aux porteurs des parts du fonds conformément aux modalités de la déclaration de fonds de placements hypothécaires et de racheter les parts du fonds au remboursement du prêt hypothécaire par la société en commandite. Un placement dans des parts du fonds vise à donner aux acheteurs la possibilité de recevoir des distributions en espèces provenant du paiement d'intérêts aux termes du prêt hypothécaire et, dans certaines circonstances, du remboursement du capital du prêt hypothécaire.

2.3 Activités de la société en commandite

Le produit brut de l'émission des parts sera investi dans la société en commandite par la voie du placement de la fiducie immobilière dans des parts de la société et par l'attribution du prêt hypothécaire par le fonds de placements hypothécaires.

La société en commandite a été créée dans le but de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada (ou des participations dans ces propriétés) et en vue de la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme.

Le commandité se concentrera sur l'acquisition de propriétés qui, de son avis, sont sous-exploitées à la date d'acquisition. Le commandité entend investir le produit dégagé de l'émission de parts de la société et du prêt hypothécaire consenti dans des propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure. Le commandité entend rechercher surtout des propriétés situées dans des marchés à forte croissance en vue de leur éventuelle acquisition, gérer de façon dynamique les propriétés et les repositionner dans le but de préserver le capital et d'offrir des rendements en espèces trimestriels.

Toutes les propriétés seront achetées aux prix et selon les modalités négociés avec des tiers vendeurs sans lien de dépendance. Dans certains cas, les propriétés seront acquises conformément à des conventions d'acquisition et de vente conclues par SRAI avec des tiers vendeurs sans lien de dépendance qui seront cédées par SRAI à la société en commandite sans frais sinon le remboursement de tous les dépôts (dont certains peuvent être remboursables à la société en commandite) et les frais de contrôle préalable engagés par SRAI avant une telle cession.

Pour les placements effectués par la société en commandite, le commandité se concentrera sur les propriétés commerciales, étant donné qu'elles offrent habituellement un rendement en espèces supérieur à celui des propriétés résidentielles, tout en fournissant un bassin de locataires diversifié et un risque de renouvellement de baux réduit. De plus, le commandité croit que le marché actuel offre d'excellentes possibilités d'acquérir de propriétaires ou de gestionnaires de grands portefeuilles immobiliers des propriétés individuelles qui ne cadrent pas avec l'ensemble du portefeuille. Ce faisant, le commandité estime qu'il peut optimiser le rendement pour les investisseurs par des distributions de flux de trésorerie trimestrielles et une appréciation potentielle du capital à long terme, tout en diversifiant les risques associés à la propriété de biens immobiliers.

Le commandité obtiendra un rapport d'inspection détaillé préparé par une société d'inspection indépendante pour chaque propriété que la société en commandite se propose d'acquérir, et fera évaluer chacune de ces propriétés par un évaluateur qualifié indépendant reconnu à titre d'évaluateur accrédité de l'Institut canadien.

En supposant la réalisation du placement maximal, la société en commandite peut aussi investir un montant pouvant représenter jusqu'à 20 % du produit net dégagé de l'émission des parts de la société et du prêt hypothécaire dans la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme, en sus du portefeuille de propriétés productives de revenus de qualité supérieure que la société en commandite possédera et exploitera. Dans l'esprit du commandité, cet investissement peut s'effectuer par voie de participation dans une coentreprise, une société de personnes ou une autre entité semblable avec un promoteur établi qui possède une connaissance et une expérience du marché où les propriétés productives de revenus seront situées. Le commandité entend que pareils investissements soient réalisés dans des marchés à forte croissance et comportent des taux de prélocation élevés. Le commandité a ciblé des projets en développement afin d'améliorer le rendement du capital de la société en commandite et le rendement pour les investisseurs, tout en maintenant un portefeuille diversifié et un profil de risques modérés pour la société en commandite dans son ensemble.

Objectifs d'investissement

Les objectifs d'investissement principaux de la société en commandite sont les suivants :

- a) investir dans un portefeuille diversifié de propriétés commerciales productives de revenus de qualité affichant des flux de trésorerie positifs;
- b) verser des distributions de flux de trésorerie trimestrielles de l'ordre de 8 %, après l'investissement complet du produit net attribué au prix d'acquisition des propriétés;
- c) améliorer le rendement du capital de la société en commandite et le rendement pour l'acheteur grâce à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme; et
- d) augmenter le potentiel d'accroissement à long terme du capital par une amélioration de la valeur ajoutée des propriétés et par une croissance organique des taux de location.

Directives en matière d'acquisition de propriétés

Le commandité entend s'assurer que la société en commandite se conforme aux directives générales suivantes en matière d'acquisition de propriétés :

- a) en supposant que les 32 000 parts de la fiducie offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 40 % du produit net tiré de ladite émission (à savoir le produit brut moins le montant payé par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts au titre de la commission des placeurs pour compte et des frais du présent placement) sera affecté à l'acquisition d'une propriété donnée;
- b) en supposant que les 32 000 parts de la société offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 20 % du produit net de ladite émission sera investi dans des possibilités de mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme par l'intermédiaire de coentreprises, de sociétés de personnes ou d'entités semblables;
- c) au cas où moins de 32 000 parts soient émises, la société en commandite peut devoir affecter plus de 40 % du produit net à l'acquisition d'une propriété donnée, étant donné la directive dont il est question au paragraphe d) ci-dessous, ou plus de 20 % du produit net à l'investissement dans des possibilités de mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme, notamment l'affectation d'un montant pouvant aller jusqu'à 100 % du produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété (après la création d'une réserve raisonnable pour rénovations et améliorations de la propriété et d'une réserve de fonds de roulement raisonnable pour la propriété); et
- d) à l'acquisition, chaque propriété (à l'exception d'une immobilisation mise en valeur) devrait produire un rendement en espèces positif, à l'exclusion du paiement du capital sur les prêts hypothécaires de premier rang pour la propriété en question, sur le capital investi de la société en commandite dans la propriété d'au moins 6 % par an, moyennant une cible de 8 % par an. Le commandité sera en mesure de renoncer à cette exigence minimale pour les propriétés qui, de son avis, comportent des possibilités de valeur ajoutée exceptionnelles grâce à la mise en valeur d'immobilisations, au remplacement de la direction, à la relocation ou à d'autres initiatives semblables.

Coïncidence des intérêts

Le commandité croit que les investisseurs individuels devraient bénéficier des mêmes possibilités que les institutions, les caisses de retraite et les particuliers bien nantis. Dans cette perspective, un placement dans des parts a été structuré de manière à faire coïncider les intérêts du commandité avec ceux des porteurs de parts de la fiducie et des porteurs de parts du fonds.

En vertu de la convention de société en commandite, des intérêts doivent être payés aux termes du prêt hypothécaire et le rendement minimal des commanditaires doit être reçu par les commanditaires, dont la fiducie immobilière, avant toute attribution de la prime de gestion incitative au commandité. Si le rendement minimal des commanditaires n'est pas reçu par les commanditaires, aucune prime de gestion incitative ne sera attribuée au commandité. De plus, dans toute opération portant sur le capital relativement aux propriétés, notamment une vente ou un refinancement des propriétés, le commandité aura le droit de recevoir toute prime de gestion incitative impayée uniquement après i) que le prêt hypothécaire et tous les intérêts échus aux termes du prêt hypothécaire auront été payés intégralement, ii) que les commanditaires, dont la fiducie immobilière, auront reçu le plein paiement du rendement minimal des commanditaires, et iii) que l'avoir net aura été intégralement remboursé aux commanditaires, dont la fiducie immobilière. Voir la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la société». Le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière, à titre respectif de titulaire du prêt

hypothécaire et de porteur de parts de la société, recevront les montants mentionnés aux points i) à iii) avant que le commandité reçoive la prime de gestion incitative.

Convention de prêt hypothécaire

Le fonds de placements hypothécaires consentira à la société en commandite un prêt hypothécaire d'au moins 4 000 000 \$ et d'au plus 32 000 000 \$. Le prêt hypothécaire porte intérêt au taux de 8,1 % l'an. Les intérêts seront payables trimestriellement à terme échu, le 15^e jour suivant la fin de chaque trimestre civil, à compter du 15 janvier 2009, en ce qui a trait aux intérêts courus au cours du trimestre civil précédent. Le prêt hypothécaire viendra à échéance le 31 octobre 2013, soit environ cinq ans après la date de l'attribution initiale du prêt hypothécaire par le fonds de placements hypothécaires.

La société en commandite et le fonds de placements hypothécaires concluront une convention de prêt hypothécaire à l'égard du prêt hypothécaire. Aux termes de la convention de prêt hypothécaire, la société en commandite émettra un billet pour constater l'attribution du prêt hypothécaire. Dès son attribution initiale, le prêt hypothécaire sera garanti par voie d'une convention de garantie générale signée par la société en commandite en faveur du fonds de placements hypothécaires. À l'acquisition de chaque propriété par la société en commandite, une hypothèque du fonds grèvera chaque propriété en faveur du fonds de placements hypothécaires, hypothèque qui sera subordonnée à l'hypothèque et autres sûretés garantissant les prêts hypothécaires de premier rang et qui peut, dans certaines circonstances, être inscrite contre le titre de la propriété. La convention de garantie générale et chaque hypothèque du fonds seront subordonnées au rang antérieur des prêts hypothécaires de premier rang.

Prêts hypothécaires de premier rang

Le commandité entend faire financer par la société en commandite une partie du prix d'acquisition des propriétés au moyen de prêts hypothécaires de premier rang contractés auprès de tiers prêteurs. Le commandité ciblera un ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires de premier rang ne dépassant pas 75 % du prix d'acquisition de l'ensemble des propriétés, en plus du montant de tout compte de réserve pour améliorations de propriété approuvé par les prêteurs. Toutefois, si le commandité le juge approprié eu égard à toutes les circonstances, y compris la valeur potentielle des propriétés repérées à des fins d'investissement, le commandité peut faire en sorte que le ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires de premier rang dépasse ce seuil.

Répartition des revenus et distributions en espèces

Le bénéfice d'exploitation net provenant des propriétés sera payé au titre des intérêts cumulés sur le prêt hypothécaire après paiement des frais d'exploitation, constitution de réserves raisonnables de fonds de roulement et pour rénovations et améliorations et paiement des intérêts et du capital annuel sur les prêts hypothécaires de premier rang. Après paiement de ces montants, sous réserve du droit des commanditaires de recevoir le rendement minimal des commanditaires et du droit du commandité de recevoir la prime de gestion incitative, les distributions en espèces et le revenu de la société en commandite seront répartis à raison de 80 % pour les commanditaires et de 20 % pour le commandité.

Titre des propriétés

La société en commandite entend faire enregistrer le titre pour chacune des propriétés au nom d'un prêteur, qui possédera le titre en qualité de nu-fiduciaire pour la société en commandite.

Gestion des propriétés

La société en commandite entend retenir les services de tiers gestionnaires immobiliers pour assurer la gestion quotidienne continue de l'exploitation des propriétés. Le commandité a l'intention d'intégrer au contrat de gestion immobilière par des tiers une prime de rendement destinée à récompenser le gestionnaire s'il augmente le bénéfice d'exploitation d'une propriété, alignant ainsi ses intérêts sur ceux de la société en commandite. Le commandité prévoit que les honoraires versés à un gestionnaire immobilier varieront de 3 % à 5 % du revenu brut tiré de la ou des propriétés sous gestion. Ces honoraires peuvent être récupérés, en totalité ou en partie, auprès des locataires de la propriété, selon les modalités des baux contractés.

3. DÉVELOPPEMENT DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS

3.1 Description et développement général depuis la création

La fiducie immobilière a été créée le 12 septembre 2008 aux fins d'investir dans des parts de la société. Son activité principale consistera à émettre des parts de la fiducie et à acquérir et détenir des parts de la société. La fiducie immobilière n'a pas d'historique en matière d'exploitation.

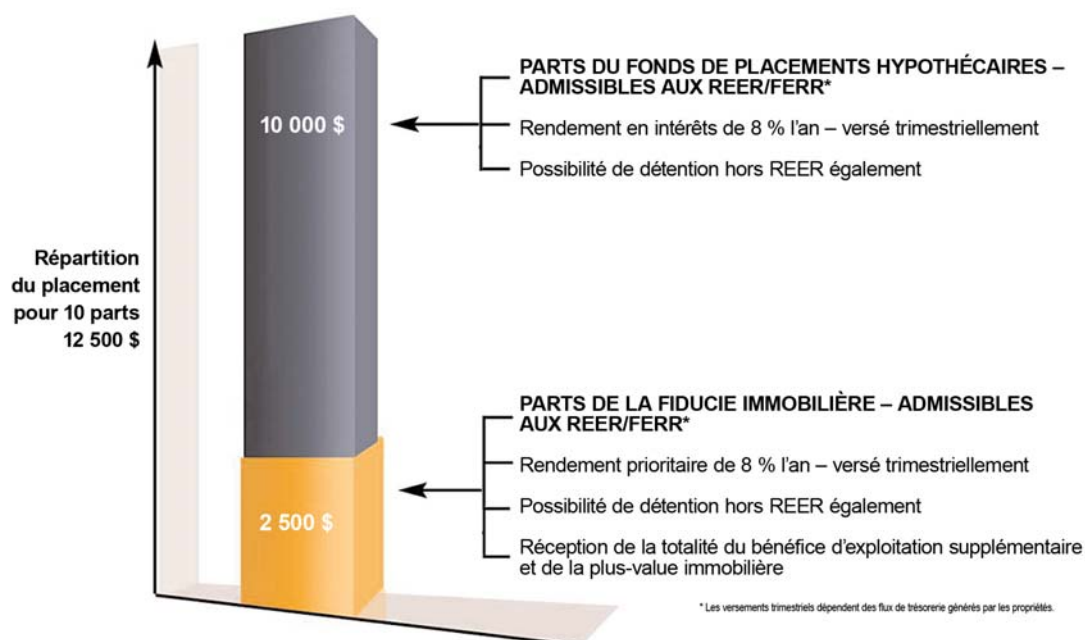
Le fonds de placements hypothécaires a été créé le 12 septembre 2008 aux fins d'investir dans le prêt hypothécaire. Son activité principale consistera à émettre des parts du fonds et à acquérir et détenir le prêt hypothécaire. Le fonds de placements hypothécaires n'a pas d'historique en matière d'exploitation.

La société en commandite a été créée le 15 septembre 2008 dans le but de posséder et d'exploiter des participations dans un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada (ou des participations dans ces propriétés) et de procéder à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. La société en commandite n'a pas d'historique en matière d'exploitation.

À ce jour, le commandité n'a repéré aucune propriété en vue de son éventuelle acquisition par la société en commandite ni aucune possibilité de mise en valeur d'immobilisations à des fins d'investissement à long terme par la société en commandite. En supposant que le placement maximal de 32 000 parts soit vendu, le commandité prévoit faire en sorte que la société en commandite affecte jusqu'à 36 400 000 \$ du produit net qu'elle touchera de l'émission de parts de la société et de l'attribution du prêt hypothécaire au prix d'acquisition et autres frais de propriétés, à ce jour encore indéterminées, ou à l'investissement dans des possibilités de mise en valeur d'immobilisations, à ce jour encore indéterminées. Si seul le placement minimal de 4 000 parts est vendu, le commandité entend faire en sorte que la société en commandite affecte jusqu'à 4 375 000 \$ du produit net qu'elle touchera de l'émission de parts de la société et de l'attribution du prêt hypothécaire au prix d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, à ce jour encore indéterminées.

Si le placement maximal est vendu, les directives générales que le commandité a établies pour la société en commandite prévoient qu'un maximum de 40 % du produit net (produit brut moins la commission des placeurs pour compte et les frais de placement) devra être affecté à l'acquisition d'une propriété donnée et qu'un maximum de 20 % du produit net sera investi dans la mise en valeur d'immobilisations. Au cas où le nombre de parts vendues n'atteindrait pas le maximum du placement, la société en commandite pourrait affecter le produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété.

Le placement a été structuré dans le but de favoriser un placement immobilier efficace sur le plan fiscal, comme décrit en détail à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes» et comme l'illustre le schéma ci-dessous.



Note : Sous réserve des qualifications et des hypothèses discutées à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes».

3.2 Acquisitions importantes

La société en commandite n'a fait aucune acquisition ni cession de propriété à ce jour.

3.3 Tendances

Le commandité croit que la conjoncture actuelle continue d'offrir des possibilités de placements immobiliers attrayants. Malgré la moins grande disponibilité du crédit depuis 12 mois, le commandité reste persuadé que la demande de placements dans des propriétés immobilières de qualité supérieure demeure élevée et qu'elle soutiendra les taux de capitalisation actuels et stimulera les opérations sur le marché. Par ailleurs, selon le commandité, les taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires à long terme, de l'ordre de 5,5 % à 6,0 % l'an restent à un creux historique, ou s'en approchent, et beaucoup de propriétés immobilières de qualité supérieure restent offertes à des prix qui rapportent un rendement initial, sans levier financier, de 7,0 % à 8,0 % par an. La différence entre les taux hypothécaires et les taux de rendement potentiels sur les placements donnera aux acheteurs la possibilité de tirer parti d'un levier financier immédiat, améliorant le potentiel de rendement du placement.

Les placements immobiliers sont assujettis à un certain nombre de risques, dont quelques-uns sont abordés à la rubrique «Facteurs de risque». Toutefois, bien que les résultats antérieurs ne soient pas nécessairement un indicateur des rendements à venir, les placements immobiliers ont traditionnellement généré des flux de trésorerie constants avec des rendements du capital modérés stables et ont surpassé les placements de nombreux autres secteurs de l'économie.

3.4 Objectifs d'affaires déclarés

Fiducie immobilière

La fiducie immobilière a pour activité l'investissement dans des parts de la société. Ses objectifs à court terme sont de procéder au placement des parts de la fiducie aux termes du présent placement d'ici le 15 novembre 2008 et d'investir le produit du placement dans des parts de la société. La fiducie immobilière a pour objectif à long terme de gagner un revenu par la voie de distributions de la société en commandite aux porteurs des parts de la société provenant d'un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada appartenant à la société en commandite, dont des propriétés mises en valeur par la société en commandite et détenues à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme.

Fonds de placements hypothécaires

Le fonds de placements hypothécaires a pour activité l'investissement dans le prêt hypothécaire. Ses objectifs à court terme sont de procéder au placement des parts du fonds aux termes du présent placement d'ici le 15 novembre 2008 et d'investir le produit du placement dans le prêt hypothécaire. Le fonds de placements hypothécaires a pour objectif à long terme de tirer un revenu d'intérêts de son placement dans le prêt hypothécaire, de distribuer ce revenu d'intérêts aux porteurs des parts du fonds conformément aux modalités de la déclaration de fonds de placements hypothécaires et de racheter les parts du fonds au remboursement du prêt hypothécaire par la société en commandite.

Société en commandite

La société en commandite a été créée dans le but de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés immobilières commerciales productives de revenus de qualité supérieure au Canada (ou des participations dans ces propriétés) et de procéder à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. La société en commandite a pour objectifs à court terme :

- a) d'évaluer les propriétés que le commandité a repérées en vue de leur éventuelle acquisition par la société en commandite en tant que propriétés; et
- b) d'achever au plus tard le 15 novembre 2009 l'acquisition de suffisamment de propriétés pour utiliser le plein montant mis à la disposition de la société en commandite par l'émission de parts de la société en faveur de la fiducie immobilière, le prêt hypothécaire et les prêts hypothécaires de premier rang.

3.5 Étapes

Fiducie immobilière et fonds de placements hypothécaires

La fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires ont l'intention de poursuivre les objectifs d'affaires mentionnés à la rubrique «Développement des activités des émetteurs – Objectifs d'affaires déclarés» selon le calendrier suivant :

Étape	Date d'achèvement ciblée	Coûts estimatifs		
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Parachever le placement	15 novembre 2008	Commission des placeurs pour compte ¹	400 000 \$	3 200 000 \$
		Honoraires et frais des placeurs pour compte ²	75 000 \$	75 000 \$
		Frais du présent placement (services juridiques, comptabilité et vérification, conseils fiscaux, impression, déplacements, dépôts auprès des commissions des valeurs mobilières)	150 000 \$	325 000 \$
		Sous-total	625 000 \$	3 600 000 \$

- 1) Les émetteurs paieront aux placeurs pour compte la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix de souscription des parts de la fiducie et des parts du fonds. Ce montant sera intégralement pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 2) Les émetteurs ont également convenu d'acquitter tous les frais des placeurs pour compte (estimés actuellement à 75 000 \$) liés à l'émission, à la vente et à la livraison des parts aux termes du présent placement, y compris sans s'y restreindre, les honoraires et les frais raisonnables de conseillers juridiques pour les placeurs pour compte et les frais remboursables raisonnables (y compris les taxes applicables) des placeurs pour compte. Ces montants seront intégralement pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.

Société en commandite

L'utilisation du plein montant du produit net mis à la disposition de la société en commandite au moyen de l'émission de parts de la société et du prêt hypothécaire consenti à des fins d'investissement dans les propriétés dépendra dans une large mesure des prix d'acquisition à négocier avec les propriétaires de toute propriété que le commandité juge adéquate pour être acquise par la société en commandite.

Le commandité n'a repéré aucune propriété en vue de son éventuelle acquisition par la société en commandite, mais il prévoit qu'une somme pouvant atteindre 105 507 247 \$ sera affectée au prix d'acquisition estimatif global de propriétés, à ce jour encore indéterminées, en supposant que le placement maximal de 32 000 parts soit vendu et que des prêts hypothécaires de premier rang de 73 855 073 \$ soient obtenus. Si seul le placement minimal de 4 000 parts est vendu, le commandité entend faire en sorte que jusqu'à 12 681 160 \$ soient affectés au prix d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, à ce jour encore indéterminées, en supposant que des prêts hypothécaires de premier rang de 8 876 812 \$ soient obtenus.

Le commandité propose de réaliser les objectifs d'affaires énoncés à la rubrique «Développement des activités des émetteurs – Objectifs d'affaires déclarés» selon le calendrier suivant :

Étape	Date d'achèvement ciblée	Coûts estimatifs		
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Documenter et achever l'acquisition des propriétés	15 novembre 2009 ¹	Prix d'acquisition	12 681 160 \$	105 507 247 \$
		Frais de contrôle préalable et de documentation ²	253 623 \$	2 110 145 \$
		Réserve pour rénovations et améliorations	63 406 \$	527 536 \$
		Réserve de fonds de roulement	63 406 \$	527 536 \$
		Prime de financement	190 217 \$	1 582 609 \$
		Sous-total	13 251 812 \$	110 255 073 \$

¹⁾ On suppose que la clôture du placement minimal ou du placement maximal, selon le cas, aura eu lieu avant cette date.

²⁾ Comprendent des coûts de clôture estimatifs pour l'acquisition de propriétés.

4. EMPLOI DU PRODUIT

Fiducie immobilière et fonds de placements hypothécaires

Les émetteurs entendent utiliser le produit brut du présent placement comme suit :

Sources de fonds	En supposant un placement minimal ¹	En supposant un placement maximal ²
Prix de souscription des parts de la fiducie	1 000 000 \$	8 000 000 \$
Prix de souscription des parts du fonds	4 000 000 \$	32 000 000 \$
Paiement de la commission et des frais des placeurs pour compte ainsi que des frais du placement ³	(625 000) \$	(3 600 000) \$
Remboursement des coûts par la société en commandite ⁴	625 000 \$	3 600 000 \$
Produit total des souscriptions	5 000 000 \$	40 000 000 \$

Utilisation des fonds		
Placement de la fiducie immobilière dans des parts de la société ⁵	1 000 000 \$	8 000 000 \$
Attribution du prêt hypothécaire à la société en commandite par le fonds de placements hypothécaires ⁶	4 000 000 \$	32 000 000 \$
Total	5 000 000 \$	40 000 000 \$

- 1) Il n'y aura aucune clôture à moins qu'un nombre minimal de 4 000 parts ne soient vendues au plus tard 90 jours après la date du visa du prospectus définitif.
- 2) Le placement maximal est de 32 000 parts.
- 3) Le montant indiqué est composé de la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix de souscription des parts de la fiducie et des parts du fonds ainsi que des frais des placeurs pour compte liés à l'émission, à la vente et à la livraison des parts aux termes du présent placement. Ces montants seront intégralement pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 4) En vertu des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite a accepté de prendre en charge tous les frais et dépenses engagés par le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière relativement au placement, y compris la commission et frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.
- 5) La fiducie immobilière utilisera le produit brut tiré de l'émission des parts de la fiducie pour investir dans des parts de la société.
- 6) Le produit brut que le fonds de placements hypothécaires dégagera de l'émission des parts du fonds sera prêté à la société en commandite par la voie du prêt hypothécaire.

Les émetteurs ont l'intention de dépenser les fonds à leur disposition de la manière indiquée dans le présent prospectus. Toutefois, par souci de gestion judicieuse, une réaffectation des fonds peut s'avérer nécessaire dans certains cas.

Société en commandite

Le produit brut de l'émission des parts sera investi dans la société en commandite par la voie du placement de la fiducie immobilière dans des parts de la société et l'attribution du prêt hypothécaire par le fonds de placements hypothécaires. La société en commandite entend utiliser le produit brut tiré de l'émission des parts de la société, du prêt hypothécaire et des prêts hypothécaires de premier rang comme suit :

Sources de fonds	En supposant un placement minimal¹	En supposant un placement maximal¹
Produit brut de l'émission des parts de la société	1 000 000 \$	8 000 000 \$
Produit brut de l'attribution du prêt hypothécaire	4 000 000 \$	32 000 000 \$
Prêts hypothécaires de premier rang ²	8 876 812 \$	73 855 073 \$
Total des sources de fonds	13 876 812 \$	113 855 073 \$

Utilisation des fonds		
Prix d'acquisition des propriétés ³	12 681 160 \$	105 507 247 \$
Commission des placeurs pour compte ⁴	400 000 \$	3 200 000 \$
Honoraires et frais des placeurs pour compte ⁵	75 000 \$	75 000 \$
Frais du présent placement (services juridiques, comptabilité et vérification, conseils fiscaux, impression, déplacements, dépôts auprès des commissions des valeurs mobilières) ⁶	150 000 \$	325 000 \$
Frais de clôture estimatifs pour l'acquisition des propriétés (y compris les droits de mutation, honoraires d'avocats et frais de contrôle préalable) ⁷	253 623 \$	2 110 145 \$
Création d'une réserve pour rénovations et améliorations des propriétés ⁸	63 406 \$	527 536 \$
Création de réserves de fonds de roulement raisonnables pour les propriétés ⁹	63 406 \$	527 536 \$
Prime de financement ¹⁰	190 217 \$	1 582 609 \$
Total	13 876 812 \$	113 855 073 \$

- 1) Le placement minimal est de 4 000 parts, et le placement maximal est de 32 000 parts.
- 2) Le total du montant en capital des prêts hypothécaires de premier rang n'est qu'une estimation qui peut ne pas correspondre au total du montant en capital réel des prêts hypothécaires de premier rang au moment où ils seront consentis. Les montants et les prêteurs aux termes des prêts hypothécaires de premier rang n'ont pas encore été déterminés, et les montants indiqués ne sont que des estimations.
- 3) Le prix d'acquisition des propriétés indiqué n'est qu'une estimation, et il se peut qu'il ne soit pas le prix réel à payer conformément aux conventions d'acquisition et de vente qui seront conclues à l'égard des propriétés.
- 4) Les émetteurs verseront aux placeurs pour compte la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix de souscription des parts de la fiducie et des parts du fonds. Ces montants seront intégralement pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 5) Les émetteurs ont également convenu de prendre en charge tous les frais des placeurs pour compte (estimés actuellement à 75 000 \$) liés à l'émission, à la vente et à la livraison des parts aux termes du présent placement, y compris sans s'y restreindre, les honoraires et les frais raisonnables de conseillers juridiques pour les placeurs pour compte et les frais remboursables raisonnables (y compris les taxes applicables) des placeurs pour compte. Ce montant sera pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 6) En vertu des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite a accepté de prendre en charge tous les frais et dépenses engagés relativement au placement par la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires, y compris la commission et les frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.
- 7) Le montant engagé relativement à l'acquisition des propriétés par la société en commandite inclura, sans s'y restreindre, le coût de la totalité des inspections et examens de contrôle préalable des propriétés, les frais de tiers consultants, les rajustements de clôture, les honoraires d'avocats et de comptables, les primes de financement payées à des tiers prêteurs hypothécaires, assureurs et courtiers, d'autres coûts de clôture et les frais et droits de mutation.
- 8) La société en commandite peut entreprendre un programme de remise à neuf à l'égard d'une ou de plusieurs propriétés. Le montant indiqué est une estimation du montant pouvant être nécessaire à l'établissement d'une réserve destinée à payer les coûts prévus et imprévus de tels programmes pour toutes les propriétés.
- 9) La société en commandite établira des réserves de fonds de roulement afin de s'assurer qu'on dispose de fonds suffisants de temps à autre pour payer les frais d'exploitation et les dépenses en capital prévus et imprévus des propriétés.
- 10) La société en commandite versera au commandité une prime de financement correspondant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété, plus la TPS applicable, le cas échéant, pour la prestation de certains services financiers à la société en commandite.

Le produit net du placement sera, en outre, utilisé de temps à autre par la société en commandite pour effectuer des dépôts remboursables et non remboursables au titre du prix d'acquisition des propriétés, afin de payer les droits de demande de prêt hypothécaire et les frais de contrôle préalable et d'inspection des propriétés. Ces paiements et frais comprendront des montants versés à des tiers sans lien de dépendance et tous les frais remboursables engagés par l'intermédiaire de la société en commandite dans l'exécution de l'inspection et du contrôle préalable des propriétés. Certaines propriétés pour lesquelles des dépôts non remboursables, des droits de demande de prêt hypothécaire et des frais de contrôle préalable et d'inspection sont payés pourraient ne pas être acquises au bout du compte, ce qui pourrait entraîner une perte des dépôts, des droits ou des frais en question.

Convention de services du commandité

Le commandité s'est engagé à fournir certains services à la société en commandite aux termes de la convention de services du commandité, comme il est décrit en détail à la rubrique «Rémunération des hauts dirigeants – Conventions de gestion».

Réserves

En faisant l'acquisition de propriétés, le commandité entend faire en sorte que la société en commandite se conforme :

- a) à la stratégie d'affaires de la société en commandite énoncée à la rubrique «Développement des activités des émetteurs – Propriétés – Objectifs d'investissement»; et
- b) aux directives mentionnées à la rubrique «Développement des activités des émetteurs – Propriétés – Directives en matière d'acquisition de propriétés».

En déterminant ce qui constituerait des «réserves raisonnables» pour rénovations et améliorations et de fonds de roulement pour les propriétés, le commandité examinera un rapport de contrôle préalable exhaustif préparé par un tiers pour chaque propriété. Le montant de la réserve pour rénovations et améliorations pour une propriété donnée sera évalué par le commandité compte tenu, entre autres, de l'âge de la propriété, de l'état général des réparations et de la capacité des revenus estimatifs à couvrir en tout ou en partie les réparations ou les améliorations déterminées comme étant raisonnablement nécessaires dans le cadre du processus de contrôle préalable.

En établissant la réserve raisonnable de fonds de roulement d'une propriété donnée, le commandité visera généralement un montant correspondant à ½ % du prix d'acquisition de la propriété. Si le placement maximal de 32 000 parts est vendu, le prix d'acquisition total estimatif des propriétés, à ce jour encore indéterminées, sera de 105 507 247 \$; si le placement minimal de 4 000 parts est vendu, le prix d'acquisition total estimatif des propriétés, à ce jour encore indéterminées, sera alors de 12 681 160 \$. Par conséquent, les réserves de fonds de roulement ciblées se situeront à 527 536 \$ dans le cas d'un placement maximal et à 63 406 \$ dans le cas d'un placement minimal. Toutefois, pour une propriété donnée, le commandité pourrait affecter aux réserves de fonds de roulement un montant supérieur ou inférieur au montant cible, soit ½ % du prix d'acquisition de la propriété, compte tenu de facteurs propres à la propriété, comme les revenus que l'on prévoit en tirer.

5. PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

5.1 Information financière

Fiducie immobilière

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés de la fiducie immobilière pour la période à partir de la date de sa création jusqu'au 17 septembre 2008. La fiducie immobilière a été formée récemment, et son capital de départ est symbolique. La fiducie immobilière n'ayant encore exercé aucune activité, elle n'a aucun actif ni aucuns flux de trésorerie de financement ou d'exploitation importants.

Fonds de placements hypothécaires

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés du fonds de placements hypothécaires pour la période à partir de la date de sa création jusqu'au 17 septembre 2008. Le fonds de placements hypothécaires a été formé récemment, et son capital de départ est symbolique. Le fonds de placements hypothécaires n'ayant encore exercé aucune activité, il n'a aucun actif ni aucuns flux de trésorerie de financement ou d'exploitation importants.

Société en commandite

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés de la société en commandite pour la période à partir de la date de sa constitution jusqu'au 17 septembre 2008. La société en commandite a été formée récemment, et son capital de départ est symbolique. La société en commandite n'ayant encore exercé aucune activité, elle n'a aucun actif ni aucuns flux de trésorerie de financement ou d'exploitation importants.

6. RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE

6.1 Fiducie immobilière

La fiducie immobilière n'a jusqu'à présent aucun bénéfice et n'a actuellement aucune dette à long terme non réglée. Il n'est pas prévu que la fiducie immobilière engage quelque dette à long terme que ce soit.

6.2 Fonds de placements hypothécaires

Le fonds de placements hypothécaires n'a jusqu'à présent aucun bénéfice et n'a actuellement aucune dette à long terme non réglée. Il n'est pas prévu que le fonds de placements hypothécaires engage quelque dette à long terme que ce soit.

6.3 Société en commandite

La société en commandite n'a jusqu'à présent aucun bénéfice et n'a actuellement aucune dette à long terme non réglée. Toutefois, il est prévu que la société en commandite contractera des prêts hypothécaires de premier rang d'un montant en capital total allant jusqu'à 73 855 073 \$ ainsi que le prêt hypothécaire d'un montant d'au moins 4 000 000 \$ et d'au plus 32 000 000 \$ en supposant que le placement maximal soit vendu.

En faisant l'acquisition de propriétés, le commandité entend se conformer aux directives présentées à la rubrique «Développement des activités des émetteurs – Propriétés – Directives en matière d'acquisition de propriétés», notamment l'attente que chaque propriété (à l'exception d'une immobilisation mise en valeur) produise un rendement en espèces positif, à l'exclusion du paiement du capital sur les prêts hypothécaires de premier rang pour la propriété en question, sur le capital investi de la société en commandite dans la propriété d'au moins 6 % par an, moyennant une cible de 8 % par an. Le commandité sera en mesure de renoncer à cette exigence minimale pour les propriétés qui, de son avis, comportent des possibilités de valeur ajoutée exceptionnelles grâce à la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme, au remplacement de la direction, à la relocation ou à d'autres initiatives semblables.

Compte tenu des incertitudes relatives à la prévision du bénéfice annuel et des besoins liés au service de la dette de la société en commandite, il est impossible de déterminer le montant du bénéfice dont aura besoin la société en commandite pour atteindre un ratio de couverture par le bénéfice de un pour un.

7. DESCRIPTION DES TITRES DISTRIBUÉS

Les émetteurs offrent un nombre minimal de 4 000 parts et un nombre maximal de 32 000 parts au prix d'acquisition de 1 250 \$ la part. Chaque part est constituée de deux titres sous-jacents : une part de la fiducie et une part du fonds. Les acheteurs sont tenus d'acquérir au moins dix parts. Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts.

7.1 Parts de la fiducie

Les droits et obligations des porteurs de parts de la fiducie sont régis par la déclaration de fiducie modifiée constituant la fiducie immobilière intervenue le 12 septembre 2008 entre le fiduciaire de la fiducie immobilière, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de la fiducie de la manière qui y est prévue. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la déclaration de fiducie immobilière. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la déclaration de fiducie immobilière elle-même, dont le fiduciaire de la fiducie immobilière peut fournir copie.**

Les termes utilisés dans ce résumé, qui ne sont pas définis dans le présent prospectus, doivent recevoir le sens qui leur est donné dans la déclaration de fiducie immobilière, le cas échéant.

Parts de la fiducie

La fiducie immobilière est autorisée à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables (chacune constituant une «part de la fiducie»). Chaque part de la fiducie confère au porteur de parts de la fiducie les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts de la fiducie, et aucun porteur de parts de la fiducie ne jouit de quelque privilège, priorité ou avantage par rapport à un autre.

Chaque porteur de parts de la fiducie a un droit de participation égale en ce qui a trait à toute distribution faite par la fiducie immobilière aux porteurs de parts de la fiducie, y compris les distributions du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets, sous réserve d'un rajustement de la quote-part d'une part de la fiducie en raison de la date de première émission d'une part de la fiducie au cours du premier exercice de la fiducie immobilière. À la fin de la fiducie, les porteurs de parts de la fiducie inscrits ont le droit de recevoir la totalité du reliquat de l'actif de la fiducie immobilière après paiement de la totalité des dettes, passifs et frais de liquidation de la fiducie immobilière. Voir la rubrique «Fin de la fiducie immobilière» ci-après.

Distributions

La fiducie immobilière distribuera au fur et à mesure à chaque porteur de parts de la fiducie les montants reçus de la société en commandite à l'égard des parts de la société acquises par la fiducie immobilière à même le produit de l'émission des parts de la fiducie, déduction faite de tous les frais et de toutes les charges de la fiducie immobilière pendant la période ainsi que de tous les montants liés au rachat de parts de la fiducie. Sous réserve de ce qui précède, la fiducie immobilière a l'intention de verser des distributions trimestrielles aux porteurs de parts de la fiducie inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre. Les distributions seront versées dans les 15 jours suivant la fin de chaque trimestre pour lequel une distribution est déclarée. La fiducie immobilière peut aussi verser au cours de l'année, en sus des distributions trimestrielles, des distributions supplémentaires déterminées par le fiduciaire de la fiducie immobilière.

Chaque distribution déclarée aux termes de la déclaration de fiducie immobilière constitue une obligation exécutoire de la fiducie immobilière à la date de la déclaration de la distribution. Par conséquent, un porteur de parts de la fiducie qui détient des parts de la fiducie peut, à la date de déclaration, exiger le paiement d'une distribution déclarée, et la fiducie immobilière doit verser sans délai le montant en question au porteur de parts de la fiducie dès la réception de la demande.

Dans la mesure où des distributions sont calculées à l'égard d'une période et payables à la fin de ladite période et où, pour un motif ou un autre, dont la fin de la fiducie immobilière, ladite période n'est pas achevée ou lesdits montants ne sont plus payables, la distribution sera calculée proportionnellement en fonction de la fin de la période abrégée et sera payable à la fin de ladite période abrégée.

Le dernier jour de chaque année d'imposition, le montant suivant est automatiquement payable aux porteurs de parts de la fiducie inscrits à la fermeture des bureaux ledit jour (ouvrable ou non) : un montant égal au revenu net de la fiducie immobilière pour l'année d'imposition en question, déterminé conformément à la Loi de l'impôt à l'exception de son alinéa 82(1)b) et de son paragraphe 104(6), y compris les gains en capital réalisés nets plus la partie non imposable des gains en capital réalisés nets de la fiducie immobilière, à l'exception :

- a) du revenu et des gains en capital imposables de la fiducie immobilière découlant d'un rachat en nature de parts de la fiducie ou s'y rapportant payés ou payables par la fiducie immobilière aux porteurs de parts de la fiducie procédant au rachat;

- b) des gains en capital pouvant être compensés par des pertes en capital reportées d'années antérieures ou à l'égard desquels la fiducie immobilière peut récupérer l'impôt payé en l'absence de compensation;
- c) du revenu pouvant être compensé par des pertes autres que des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant; et
- d) du revenu net et des gains en capital réalisés nets de la fiducie immobilière pour l'année d'imposition par ailleurs distribués ou devenus payables aux porteurs de parts de la fiducie au cours de l'année en question.

Le fiduciaire de la fiducie immobilière peut désigner aux fins fiscales tout pareil revenu ou gain en capital réalisé par la fiducie immobilière en raison du rachat de parts de la fiducie (y compris tout revenu ou gain en capital réalisé par la fiducie immobilière à l'égard d'un rachat en nature de parts de la fiducie) comme ayant été versé aux porteurs de parts de la fiducie qui procèdent au rachat, de sorte que la partie imposable desdits gains et revenu sera généralement déductible pour la fiducie immobilière.

Les distributions payables aux porteurs de parts de la fiducie immobilière conformément à la déclaration de fiducie immobilière sont réputées être des distributions du revenu de la fiducie immobilière (y compris les dividendes), des gains en capital imposables réalisés nets de la fiducie immobilière, du capital de la fiducie immobilière ou d'autres éléments d'un montant que le fiduciaire de la fiducie immobilière détermine à sa discrétion absolue et sont attribuées aux porteurs de parts de la fiducie dans la même proportion que les distributions reçues par les porteurs de parts de la fiducie, sous réserve de la discrétion du fiduciaire de la fiducie immobilière d'adopter une méthode d'attribution qu'il juge plus raisonnable dans les circonstances. Pour plus de précision, toute distribution de gains en capital réalisés nets de la fiducie immobilière comprend la partie non imposable des gains en capital de la fiducie immobilière qui est incluse dans ladite distribution.

Si, à la date de versement d'une distribution, la fiducie immobilière ne dispose pas d'espèces suffisantes pour acquitter les distributions en espèces devant être faites à ladite date, le fiduciaire de la fiducie immobilière peut, à sa discrétion, emprunter, selon les modalités qu'il juge convenables, des fonds suffisants pour effectuer lesdites distributions en espèces. Si le fiduciaire de la fiducie immobilière est incapable d'emprunter des fonds pour effectuer intégralement une distribution en espèces ou qu'il détermine qu'un tel emprunt ne servirait pas les intérêts supérieurs de la fiducie immobilière et des porteurs de parts de la fiducie, la distribution payable aux porteurs de parts de la fiducie à ladite date de versement d'une distribution sera effectuée, dans la mesure nécessaire pour que la fiducie immobilière n'ait pas à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt, sous forme de parts de la fiducie supplémentaires et comprendra une distribution de parts de la fiducie supplémentaires (à 250 \$ la part de la fiducie) d'une valeur équivalant aux fonds manquants. Si le fiduciaire de la fiducie immobilière établit que la valeur d'une part de la fiducie s'éloigne sensiblement du montant de 250 \$, chaque part de la fiducie supplémentaire sera émise à la valeur différente qu'a établie le fiduciaire. Ces parts de la fiducie supplémentaires seront émises aux termes de dispenses en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les organismes de réglementation en valeurs mobilières compétents ou d'un prospectus ou document réglementé semblable. La distribution de parts de la fiducie sera assujettie aux exigences de l'organisme de réglementation en valeurs mobilières compétent, et si elle n'est pas autorisée, les distributions seront faites en espèces. Le fiduciaire de la fiducie immobilière consolidera le nombre de parts de la fiducie en circulation après une distribution de parts de la fiducie supplémentaires, de sorte que chaque porteur de parts de la fiducie détiendra le même nombre de parts de la fiducie qu'avant la distribution de parts de la fiducie supplémentaires.

Distribution à la fin de la fiducie immobilière

À la fin de la fiducie immobilière, l'actif de la fiducie immobilière sera liquidé, et le produit sera affecté, dans l'ordre suivant :

- a) au paiement des obligations de la fiducie immobilière, à la constitution d'une indemnité à l'égard des obligations (réelles et éventuelles) à ce titre, au paiement des frais de la fiducie immobilière impayés et à l'établissement de réserves pour éventualités de la fiducie immobilière; et
- b) au rachat proportionnel des parts de la fiducie des porteurs de parts de la fiducie.

Assemblées des porteurs de parts et résolutions

La fiducie immobilière peut, en tout temps, convoquer une assemblée des porteurs de parts de la fiducie et sera tenue de convoquer une assemblée à la réception d'une demande écrite de porteurs de parts de la fiducie détenant, au total, au moins 15 % des parts de la fiducie en circulation. Toute question soumise à une assemblée des porteurs de parts de la fiducie, à l'exception de certaines questions ne pouvant être approuvées que par l'adoption d'une résolution spéciale des porteurs de parts de la fiducie, requerra l'approbation des porteurs de parts de la fiducie par voie de résolution ordinaire. Le quorum pour une assemblée convoquée pour examiner pareille question sera d'au moins deux porteurs de parts de la fiducie présents ou représentés par procuration et représentant au moins 10 % des parts de la fiducie. Si, 30 minutes après l'heure fixée pour l'assemblée, le quorum n'est pas atteint, l'assemblée est annulée si elle a été convoquée à la demande de porteurs de parts de la fiducie, ou reportée à une autre date, au moins dix jours plus tard, choisie par le fiduciaire de la fiducie immobilière et dont avis est donné aux porteurs de parts de la fiducie. Les porteurs de parts de la fiducie présents à la reprise d'une assemblée ajournée constitueront quorum.

Chaque porteur de parts de la fiducie a droit à un vote par part de la fiducie détenue.

Les questions suivantes exigent une approbation par résolution ordinaire et sont réputées approuvées ou ratifiées, selon le cas, si une résolution ordinaire est adoptée :

- a) les questions liées à l'administration de la fiducie immobilière exigeant l'approbation des porteurs de parts de la fiducie en vertu des directives des organismes de réglementation en valeurs mobilières ou d'autres lois et règlements applicables en vigueur, le cas échéant, sans que ceux-ci n'imposent une approbation par résolution spéciale;
- b) sous réserve des exigences de résolution spéciale, toute question ou chose dont il est mentionné dans la déclaration de fiducie immobilière qu'elle exige le consentement ou l'approbation des porteurs de parts de la fiducie; et
- c) toute question dont le fiduciaire de la fiducie immobilière juge qu'il convient de la soumettre à la ratification ou à l'approbation des porteurs de parts de la fiducie.

Chacune des actions suivantes doit être approuvée par une résolution spéciale précisant la date à laquelle l'action proposée doit être entreprise et la partie qui doit s'en charger :

- a) les modifications de la déclaration de fiducie immobilière (sauf de la manière prévue à la rubrique «Modifications de la déclaration de fiducie immobilière» ci-après) ou les

changements à la fiducie immobilière, y compris ceux qui seraient apportés à ses objectifs d'investissement;

- b) la destitution du fiduciaire de la fiducie immobilière;
- c) la nomination d'un nouveau fiduciaire;
- d) la fin de la fiducie immobilière;
- e) la réduction du montant payable à l'égard des parts de la fiducie en circulation à la liquidation de la fiducie immobilière;
- f) l'accroissement de la responsabilité d'un porteur de parts de la fiducie; ou
- g) l'altération ou l'élimination des droits de vote afférents aux parts de la fiducie en circulation.

Nonobstant ce qui précède ou toute autre disposition de la déclaration de fiducie immobilière, aucune ratification ou approbation ni aucun consentement ne sera demandé ou n'aura d'effet et aucun porteur de parts de la fiducie ne pourra, de quelque manière, donner effet à quoi que ce soit ou procéder à une ratification, à un consentement ou à une approbation, si cela aurait pour effet d'accroître les obligations du fiduciaire de la fiducie immobilière ou de réduire la rémunération ou la protection qui lui sont consenties, à moins de consentement écrit préalable du fiduciaire de la fiducie immobilière.

Fin de la fiducie immobilière

Le fiduciaire de la fiducie immobilière peut, en tout temps, mettre fin et dissoudre la fiducie immobilière en donnant, au moins 90 jours avant la date à laquelle la fiducie immobilière prendra fin, à chacun des porteurs de parts de la fiducie à ce moment, avis écrit de son intention de mettre fin à la fiducie immobilière. À la fin de la fiducie immobilière, l'actif net de celle-ci sera distribué proportionnellement aux porteurs de parts de la fiducie. Avant la date de fin de la fiducie immobilière, le fiduciaire de la fiducie immobilière convertira en espèces l'actif de la fiducie immobilière. Après le paiement des obligations de la fiducie immobilière, chaque porteur de parts de la fiducie inscrit à ce titre à la fermeture des bureaux à la date fixée comme la date de fin de la fiducie immobilière recevra du fiduciaire de la fiducie immobilière sa quote-part de la valeur de la fiducie immobilière, selon le nombre de parts de la fiducie qu'il détient alors.

Modifications de la déclaration de fiducie immobilière

Sous réserve des restrictions décrites à la rubrique «Assemblées des porteurs de parts et résolutions», toute disposition de la déclaration de fiducie immobilière peut être modifiée, supprimée ou élargie par le fiduciaire de la fiducie immobilière si la modification ne constitue pas, de l'avis d'un conseiller juridique, un changement important qui nuirait à la valeur pécuniaire de la participation de l'un ou l'autre des porteurs de parts de la fiducie et qu'elle ne se rapporte pas à :

- a) un changement important des fonctions, des pouvoirs ou de la responsabilité du fiduciaire de la fiducie immobilière; ou
- b) un changement dans la politique d'investissement de la fiducie immobilière ou un changement à la déclaration de fiducie immobilière si ledit changement est important ou qu'il est autrement requis par la déclaration de fiducie immobilière.

Information et rapports

Après la fin de chaque trimestre civil, des états financiers préparés et revus par le comptable de la fiducie immobilière seront distribués conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Après la clôture de chaque année civile, les états financiers vérifiés de la fiducie immobilière et le rapport des vérificateurs y afférent seront transmis à chaque porteur de parts de la fiducie au plus tard le 31 mars suivant. De plus, au plus tard le 31 mars de chaque année civile, la fiducie immobilière transmettra à chaque personne ayant reçu une distribution à un moment ou à un autre au cours de l'année civile précédente, des renseignements aux fins des déclarations fiscales qui permettront à la personne en question de déclarer les incidences fiscales du placement dans des parts de la fiducie dans sa déclaration de revenus canadienne annuelle.

Responsabilité des porteurs de parts

Dans le cas où une obligation importante de la fiducie immobilière est créée, la déclaration de fiducie immobilière prévoit que le fiduciaire de la fiducie immobilière doit faire en sorte que ladite obligation soit modifiée de manière à ce qu'il n'y ait aucune responsabilité personnelle des porteurs de parts de la fiducie. Par ailleurs, le fiduciaire de la fiducie immobilière fera en sorte que les activités de la fiducie immobilière soient exercées, sous les conseils d'un conseiller juridique, de la manière et dans les territoires qui permettront d'éviter autant que possible tout risque de responsabilité des porteurs de parts de la fiducie à l'égard de réclamations contre la fiducie immobilière.

En règle générale, le fiduciaire de la fiducie immobilière conclura les contrats d'investissement de la fiducie immobilière à titre de commettant, de sorte que, sous réserve du contrat, il sera responsable de toutes les obligations contractées dans l'exécution desdits investissements pour la fiducie immobilière. Cependant, si le fiduciaire de la fiducie immobilière est incapable d'obtenir une entente écrite stipulant qu'une obligation importante contractée par la fiducie immobilière ne lie pas personnellement les porteurs de parts de la fiducie, il y a risque qu'un porteur de parts de la fiducie soit tenu personnellement responsable des obligations de la fiducie immobilière si les réclamations présentées à cet égard doivent être acquittées par la fiducie immobilière, étant toutefois entendu qu'aux termes de la déclaration de fiducie immobilière, ladite responsabilité est limitée aux parts de la fiducie détenues par le porteur de parts de la fiducie en question. Dans le cas de réclamations contre la fiducie immobilière qui ne découlent pas de contrats, par exemple dans le cas de réclamations pour taxes ou de réclamations en matières délictuelles, la responsabilité personnelle des porteurs de parts de la fiducie peut aussi être engagée.

Rachat

Un porteur de parts de la fiducie qui détient des parts de la fiducie et qui désire faire racheter la totalité ou une partie de ses parts de la fiducie (un «rachat») peut transmettre en tout temps un avis à cet égard (l'«avis de rachat») au fiduciaire de la fiducie immobilière. Dès que la fiducie immobilière reçoit l'avis de rachat, le porteur de parts de la fiducie cesse d'avoir quelque droit à l'égard des parts de la fiducie présentées pour rachat (à l'exception de son droit de recevoir paiement de leur prix de rachat), y compris le droit de recevoir quelque distribution sur lesdites parts de la fiducie qui serait déclarée payable aux porteurs de parts de la fiducie inscrits à une date ultérieure à la réception dudit avis par le fiduciaire de la fiducie immobilière. Les parts de la fiducie sont réputées avoir été présentées pour rachat à la date à laquelle le fiduciaire de la fiducie immobilière a, à sa satisfaction, reçu l'avis de rachat ainsi que les autres documents ou preuves que le fiduciaire de la fiducie immobilière peut raisonnablement requérir quant à l'identité, à la capacité ou à l'autorité de la personne donnant ledit avis.

Sous réserve du droit applicable et des conditions énoncées ci-après, la fiducie immobilière rachètera les parts de la fiducie désignées dans ledit avis de rachat. Le prix payable par part de la fiducie équivalra au rachat :

- a) si les parts de la fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts de la fiducie pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts de la fiducie à la date de rachat; ou
- b) si les parts de la fiducie ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à 95 % de i) la valeur totale des actifs immobiliers de la société en commandite le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant la date de rachat, ou à la date de rachat elle-même, si le montant serait alors inférieur, plus ii) la valeur totale des espèces et autres éléments du fonds de roulement de la société en commandite et de la fiducie immobilière à la date de rachat; moins iii) la somme : A) de la valeur totale du passif de la société en commandite à la date de rachat (y compris le montant total du prêt hypothécaire impayé à la date de rachat); B) du montant qui serait payable au commandité (dans la mesure où il n'a pas été pris en compte au précédent point iii)A)) si la société en commandite était dissoute et liquidée à la date de rachat; et C) de la valeur totale du passif de la fiducie immobilière (y compris les billets de la fiducie) à la date de rachat, divisée par le nombre de parts de la fiducie en circulation à la date de rachat.

Le prix de rachat par part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat sera versé au comptant à un porteur de parts de la fiducie au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le trimestre civil au cours duquel les parts de la fiducie ont été présentées pour rachat, étant toutefois entendu que :

- a) le montant total payable au comptant par la fiducie immobilière à l'égard du rachat de parts de la fiducie pour le trimestre civil en question n'excédera pas 50 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par la fiducie immobilière à l'égard du rachat de parts de la fiducie au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de la fiducie ayant été émises et en circulation au début de ladite période de douze mois;
- c) après pareil paiement, le ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au total des comptes de capital à l'égard des parts de la société en circulation ne dépassera pas 4:1; et
- d) si les parts de la fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts de la fiducie n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts de la fiducie sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

Si l'une des conditions des précédents paragraphes a) à d) empêche le paiement au comptant du prix de rachat (et que le fiduciaire de la fiducie immobilière ne renonce pas, à sa discrétion exclusive, à ladite limitation à l'égard de toutes les parts de la fiducie présentées pour rachat au cours d'un trimestre civil

donné), le prix de rachat sera acquitté selon l'une des méthodes suivantes, laquelle sera retenue par le fiduciaire de la fiducie immobilière à sa discrétion exclusive :

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets de la fiducie, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat;
- b) une distribution en nature au porteur de parts de la fiducie d'un nombre de parts de la société dont la valeur totale, établie à la date de rachat en fonction du prix de rachat des parts de la société en vertu des modalités et conditions de la convention de société en commandite, équivaut au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat; ou
- c) une distribution en nature au porteur de parts de la fiducie d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de la fiducie multiplié par le nombre de parts de la fiducie présentées pour rachat.une distribution.

Les parts de la fiducie seront rachetées selon l'ordre de réception des avis de rachat.

Les billets de la fiducie, titres de créance ou parts de la société reçus à la suite de rachats de parts de la fiducie peuvent ne pas constituer des placements admissibles aux fins des régimes, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour un régime ou pour le rentier en vertu d'un régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts de la fiducie procédant au rachat ou la révocation de son exonération aux fins fiscales selon les circonstances. Par conséquent, les acheteurs qui sont des régimes devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents aux parts de la fiducie. Voir la rubrique «Facteurs de risque».

Rachat forcé en cas de non-résidence

Les non-résidents du Canada ne peuvent, en aucun cas, être propriétaires véritables de parts de la fiducie. Si un porteur de parts de la fiducie devient non-résident du Canada ou devient autrement un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt (et au sens du projet de paragraphe 210(1) de la Loi de l'impôt), le fiduciaire de la fiducie immobilière peut, à sa discrétion, racheter immédiatement la totalité ou une partie des parts de la fiducie détenues par ledit porteur de parts de la fiducie, ou exiger, par avis écrit, que le porteur de parts de la fiducie cède, dans les 30 jours, ses parts de la fiducie à un cessionnaire qui n'est pas un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt. Le produit du rachat payable pour chaque part de la fiducie devant être rachetée équivaudra à 85 % du prix de souscription ou du montant payable au porteur de parts de la fiducie procédant au rachat dans le cas du rachat d'une part de la fiducie, selon le moins élevé des deux montants établi à la date à laquelle le fiduciaire de la fiducie immobilière émet l'avis de rachat. Le montant ainsi déterminé sera payable au comptant, sous réserve des limites décrites à la précédente rubrique «Parts de la fiducie – Rachat», auquel cas le produit du rachat peut être payé en nature par la remise de parts de la société, dans la mesure permise par la convention de société en commandite, ou par la remise de titres de créance dans tous les autres cas. La totalité des gains en capital ou revenus réalisés dans une année par la fiducie immobilière à la suite de la disposition de biens conformément à ce qui précède sera désignée et traitée comme ayant été versée au porteur de parts de la fiducie ayant procédé au rachat conformément à la déclaration de fiducie immobilière.

Pouvoirs et responsabilités du fiduciaire de la fiducie immobilière

Le fiduciaire de la fiducie immobilière a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires de la fiducie immobilière et de prendre toutes les décisions concernant les activités de la fiducie immobilière. Il a

le pouvoir de lier la fiducie immobilière. Les pouvoirs et responsabilités du fiduciaire de la fiducie immobilière sont limités à ceux expressément énoncés dans la déclaration de fiducie immobilière. Le fiduciaire de la fiducie immobilière est responsable de gérer les activités et l'administration de la fiducie immobilière ainsi que de mener ses affaires, y compris, sans s'y restreindre :

- a) sauvegarder les biens de la fiducie immobilière, conserver les sommes d'argent, titres, biens, actifs ou placements, investir de temps à autre les sommes d'argent faisant partie des biens de la fiducie immobilière;
- b) veiller à ce que le produit de souscription net soit investi dans des parts de la société comme décrit au point 3.4;
- c) emprunter au besoin pour verser les distributions aux porteurs de parts de la fiducie et grever les biens de la fiducie immobilière à cet égard;
- d) dûment acquitter les dépenses engagées à même les biens de la fiducie immobilière;
- e) déposer de temps à autre dans des comptes les sommes d'argent faisant partie des biens de la fiducie immobilière;
- f) détenir et exercer les droits, pouvoirs et privilèges afférents à la propriété des biens de la fiducie immobilière ou à un intérêt dans ceux-ci;
- g) avoir titre juridique à l'égard des biens de la fiducie immobilière;
- h) désigner les comptables de la fiducie immobilière;
- i) désigner les banquiers de la fiducie immobilière;
- j) assurer la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
- k) préparer et produire, ou faire préparer et produire, l'ensemble des déclarations, rapports et documents réglementés requis;
- l) veiller au maintien du statut fiscal de «fiducie de fonds commun de placement» et, s'il y a lieu, de «fiducie de placement immobilier» au sens de la Loi de l'impôt de la fiducie immobilière;
- m) fournir tous les bureaux et installations connexes nécessaires;
- n) recouvrer et recevoir la totalité des sommes ou autres biens ou éléments jugés dus à la fiducie immobilière, et poursuivre à cette fin, s'il y a lieu, obtenir des garanties, y compris des charges sur des actifs, pour le paiement intégral des sommes dues à la fiducie immobilière et l'exécution de toutes les obligations en faveur de la fiducie immobilière, exercer tous les droits de la fiducie immobilière et exécuter toutes les obligations de la fiducie immobilière aux termes de ladite garantie;
- o) payer tous les impôts et taxes ou cotisations imposés à la fiducie immobilière ou contre celle-ci à l'égard de ses biens, entreprises ou revenus ou imposés à l'égard des biens de la fiducie immobilière ou contre ceux-ci relativement aux entreprises ou revenus de la fiducie immobilière;

- p) poser les actes, faire les choses et exécuter les obligations de la fiducie immobilière en vertu de l'ensemble des conventions et actes nécessaires pour parachever le placement ou prévus dans le présent prospectus;
- q) fournir ou faire fournir à la fiducie immobilière tous les autres services, notamment administratifs, et installations dont la fiducie immobilière a besoin et tenir ou faire tenir des registres exhaustifs de toutes les opérations relatives au portefeuille de placement de la fiducie immobilière;
- r) prescrire tout instrument prévu par la déclaration de fiducie immobilière; et
- s) remettre les distributions;

le tout sous réserve des modalités et conditions de la déclaration de fiducie immobilière. La déclaration de fiducie immobilière prévoit que le fiduciaire de la fiducie immobilière peut retenir les services de personnes ou les embaucher relativement à la fiducie immobilière et les rémunérer à même les biens de la fiducie immobilière et qu'il peut déléguer ses pouvoirs et devoirs.

Le fiduciaire de la fiducie immobilière ou tout fiduciaire remplaçant peut quitter ses fonctions sur préavis de 60 jours aux porteurs de parts de la fiducie ou peut être destitué par résolution spéciale des porteurs de parts de la fiducie, sur préavis au fiduciaire de la fiducie immobilière d'au moins 60 jours avant la date de prise d'effet de la destitution, pourvu qu'un fiduciaire remplaçant soit désigné ou qu'il soit mis fin à la fiducie immobilière. Si le fiduciaire de la fiducie immobilière démissionne, est destitué ou devient incapable d'agir ou si, pour quelque motif que ce soit, la charge de fiduciaire de la fiducie immobilière devient vacante, un fiduciaire remplaçant doit être immédiatement désigné par résolution spéciale des porteurs de parts de la fiducie. Dès la désignation d'un fiduciaire remplaçant, le fiduciaire de la fiducie immobilière doit signer et délivrer les documents dont le fiduciaire remplaçant peut avoir besoin pour le transport de tout bien de la fiducie immobilière détenu au nom du fiduciaire de la fiducie immobilière et rendre compte au fiduciaire remplaçant de tous les biens de la fiducie immobilière qu'il détient à titre de fiduciaire. Il est alors libéré à titre de fiduciaire.

La déclaration de fiducie immobilière prévoit que le fiduciaire de la fiducie immobilière sera indemnisé à même les biens de la fiducie immobilière en ce qui a trait à toute action ou procédure civile, criminelle ou administrative à laquelle le fiduciaire de la fiducie immobilière, l'un ou l'autre de ses dirigeants ou administrateurs ou l'un ou l'autre des dirigeants ou administrateurs de l'une des sociétés membres de son groupe est partie du fait d'être ou d'avoir été fiduciaire de la fiducie immobilière ou dirigeant ou administrateur du fiduciaire de la fiducie immobilière 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 immobilière. 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 qui résultent de son défaut d'agir avec honnêteté et de bonne foi au mieux des intérêts de la fiducie immobilière ou de son défaut de faire preuve de la diligence et de la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances semblables ou, dans le cas d'une action ou procédure criminelle ou administrative donnant lieu à une sanction pécuniaire, lorsque ladite partie n'avait pas de motif raisonnable de croire que sa conduite était légale.

De plus, la déclaration de fiducie immobilière renferme d'autres dispositions d'usage limitant la responsabilité du fiduciaire de la fiducie immobilière et l'indemnisant à l'égard de certaines obligations contractées dans l'exercice de ses fonctions.

Le fiduciaire de la fiducie immobilière ne touchera pas d'honoraires de la fiducie immobilière pour agir à ce titre et sera remboursé par la fiducie immobilière pour toutes les dépenses et obligations dûment

engagées par lui dans le cadre des activités de la fiducie immobilière. Le fiduciaire de la fiducie immobilière peut aliéner l'un ou l'autre des biens de la fiducie immobilière selon les modalités qu'il détermine discrétionnairement aux fins d'acquiescer toute obligation de la fiducie immobilière ou de rembourser un prêt autorisé par les présentes.

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

Droits des porteurs de parts

Un porteur de parts de la fiducie jouit essentiellement des mêmes protections, droits et recours qu'un actionnaire en vertu de la LCSA, sauf ce qui est décrit aux présentes. De nombreuses dispositions de la LCSA en matière de gouvernance et de gestion d'une société ont été intégrées à la déclaration de fiducie immobilière. Par exemple, les porteurs de parts de la fiducie ont, à l'égard de leurs parts de la fiducie, le droit d'exercer des droits de vote d'une manière comparable aux actionnaires d'une société en vertu de la LCSA, et les dispositions relatives à la convocation et à la tenue des assemblées de porteurs de parts de la fiducie prévues à la déclaration de fiducie immobilière sont comparables à celles de la LCSA. Contrairement aux actionnaires d'une société en vertu de la LCSA, les porteurs de parts de la fiducie n'ont pas le droit de faire une proposition à une assemblée générale de la fiducie immobilière. Les questions exigeant l'approbation des porteurs de parts de la fiducie aux termes de la déclaration de fiducie immobilière sont généralement moins vastes que dans le cas des actionnaires d'une société en vertu de la LCSA. La nomination des vérificateurs appartient au fiduciaire de la fiducie immobilière, et non aux porteurs de parts de la fiducie. Les porteurs de parts de la fiducie ne peuvent exercer un droit à la dissidence comme celui par lequel les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA ont le droit de recevoir la juste valeur de leurs actions lorsque certaines modifications de structure touchent la société (p. ex. une fusion, la vente de la totalité ou quasi-totalité de ses biens ou une opération de fermeture). À la place, les porteurs de parts de la fiducie qui désirent mettre fin à leur placement dans la fiducie immobilière ont le droit de recevoir, sous réserve de certaines conditions et limites, leur quote-part de l'actif net de la fiducie immobilière en exerçant leur droits de rachat décrit précédemment à la rubrique «Parts de la fiducie – Rachat ». Les porteurs de parts de la fiducie ne peuvent pas non plus exercer le recours en cas d'abus dont disposent les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA si la société commet un abus, porte injustement préjudice aux porteurs de titres et à certaines autres parties ou ne tient pas compte de leurs intérêts.

Les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA peuvent, dans certaines circonstances, demander au tribunal d'ordonner la liquidation et dissolution de la société, tandis que les porteurs de parts de la fiducie ne peuvent s'en remettre qu'aux dispositions générales de la déclaration de fiducie immobilière qui permet la liquidation de la fiducie immobilière avec l'approbation par résolution spéciale des porteurs de parts de la fiducie. Les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA peuvent aussi demander au tribunal de nommer un inspecteur qui enquêtera sur la manière dont les activités de la société et des membres de son groupe sont exercées lorsqu'il y a des motifs de croire qu'il y a eu conduite frauduleuse, malhonnête ou abusive. La LCSA permet aussi aux actionnaires d'intenter des actions obliques au nom de la société ou de l'une de ses filiales ou d'y intervenir, sur permission du tribunal. La déclaration de fiducie immobilière ne prévoit pas de droits comparables.

Administration de la fiducie immobilière

Le commandité agira comme administrateur de la fiducie immobilière conformément aux modalités de la convention d'administration.

Le texte qui précède n'est qu'un résumé de certaines des dispositions importantes de la déclaration de fiducie immobilière. La déclaration de fiducie immobilière elle-même devrait être consultée pour bien comprendre l'ensemble de ses dispositions. Le fiduciaire de la fiducie immobilière peut en fournir copie.

7.2 Parts du fonds

Les droits et obligations des porteurs de parts du fonds sont régis par la déclaration de fiducie modifiée pour le fonds de placements hypothécaires intervenue le 12 septembre 2008 entre le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, SRAI, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts du fonds de la manière qui y est prévue. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la déclaration de fonds de placements hypothécaires elle-même, dont le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut fournir copie.**

Les termes utilisés dans ce résumé, qui ne sont pas définis dans le présent prospectus, doivent recevoir le sens qui leur est donné dans la déclaration de fonds de placements hypothécaires, le cas échéant.

Parts du fonds

Le fonds de placements hypothécaires est autorisé à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables. Chaque part du fonds confère au porteur de parts du fonds les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts du fonds, et aucun porteur de parts du fonds ne jouit de quelque privilège, priorité ou avantage par rapport à un autre.

Chaque porteur de parts du fonds a un droit de participation égale en ce qui a trait à toute distribution faite par le fonds de placements hypothécaires aux porteurs de parts du fonds, 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 du fonds en raison de la date de première émission d'une part du fonds au cours du premier exercice du fonds de placements hypothécaires. À la fin du fonds, les porteurs de parts du fonds inscrits ont le droit de recevoir la totalité du reliquat de l'actif du fonds de placements hypothécaires après paiement de la totalité des dettes, passifs et frais de liquidation du fonds de placements hypothécaires. Voir la rubrique «Fin du fonds de placements hypothécaires» ci-après.

Distributions

Le fonds de placements hypothécaires distribuera à chaque porteur de parts du fonds des montants de flux de trésorerie distribuables à même les paiements reçus par le fonds de placements hypothécaires au titre du revenu d'intérêts et des remboursements de capital à l'égard du prêt hypothécaire, pour chaque trimestre au cours duquel pareils montants sont réalisés. Sous réserve de ce qui précède, le fonds de placements hypothécaires a l'intention de verser des distributions trimestrielles aux porteurs de parts du fonds inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre. Les distributions seront versées dans les 15 jours suivant la fin de chaque trimestre pour lequel une distribution est déclarée. Le fonds de placements hypothécaires peut aussi verser au cours de l'année, en sus des distributions trimestrielles, des distributions supplémentaires déterminées par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires.

Chaque distribution déclarée aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires constitue une obligation exécutoire du fonds de placements hypothécaires à la date de la déclaration de la distribution. Par conséquent, un porteur de parts du fonds qui détient des parts du fonds peut, à la date de déclaration, exiger le paiement d'une distribution déclarée, et le fonds de placements hypothécaires doit verser sans délai le montant en question au porteur de parts du fonds dès la réception de la demande.

Dans la mesure où des distributions sont calculées à l'égard d'une période et payables à la fin de ladite période et où, pour un motif ou un autre, dont la fin du fonds de placements hypothécaires, ladite période n'est pas achevée ou lesdits montants ne sont plus payables, la distribution sera calculée proportionnellement en fonction de la fin de la période abrégée et sera payable à la fin de ladite période abrégée.

Le dernier jour de chaque année d'imposition, le montant suivant est automatiquement payable aux porteurs de parts du fonds inscrits à la fermeture des bureaux ledit jour (ouvrable ou non) : un montant égal au revenu net du fonds de placements hypothécaires pour l'année d'imposition en question, déterminé conformément à la Loi de l'impôt à l'exception de son alinéa 82(1*b*) et de son paragraphe 104(6), y compris les gains en capital réalisés nets plus la partie non imposable des gains en capital réalisés nets du fonds de placements hypothécaires, à l'exception :

- a) du revenu et des gains en capital imposables du fonds de placements hypothécaires découlant d'un rachat en nature de parts du fonds ou s'y rapportant payés ou payables par le fonds de placements hypothécaires aux porteurs de parts du fonds procédant au rachat;
- b) des gains en capital pouvant être compensés par des pertes en capital d'années antérieures ou à l'égard desquels le fonds de placements hypothécaires peut récupérer l'impôt payé en l'absence de compensation;
- c) du revenu pouvant être compensé par des pertes autres que des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant; et
- d) du revenu net et des gains en capital réalisés nets du fonds de placements hypothécaires pour l'année d'imposition par ailleurs distribués ou devenus payables aux porteurs de parts du fonds au cours de l'année en question.

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut désigner aux fins fiscales tout pareil revenu ou gain en capital réalisé par le fonds de placements hypothécaires en raison du rachat de parts du fonds (y compris tout revenu ou gain en capital réalisé par le fonds de placements hypothécaires à l'égard d'un rachat en nature de parts du fonds) comme ayant été versé aux porteurs de parts du fonds qui procèdent au rachat, de sorte que la partie imposable desdits gains et revenu sera généralement déductible pour le fonds de placements hypothécaires.

Les distributions payables aux porteurs de parts du fonds conformément à la déclaration de fonds de placements hypothécaires sont réputées être des distributions du revenu du fonds de placements hypothécaires (y compris les dividendes), des gains en capital imposables réalisés nets du fonds de placements hypothécaires, du capital du fonds de placements hypothécaires ou d'autres éléments d'un montant que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détermine à sa discrétion absolue et sont attribuées aux porteurs de parts du fonds dans la même proportion que les distributions reçues par les porteurs de parts du fonds, sous réserve de la discrétion du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires d'adopter une méthode d'attribution qu'il juge plus raisonnable dans les circonstances. Pour plus de précision, toute distribution de gains en capital réalisés nets du fonds de placements hypothécaires comprend la partie non imposable des gains en capital du fonds de placements hypothécaires qui est incluse dans ladite distribution.

Si, à la date de versement d'une distribution, le fonds de placements hypothécaires ne dispose pas d'espèces suffisantes pour acquitter les distributions en espèces devant être faites à ladite date, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut, à sa discrétion, emprunter, selon les modalités qu'il juge convenables, des fonds suffisants pour effectuer lesdites distributions en espèces. Si le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est incapable d'emprunter des fonds pour effectuer intégralement une distribution en espèces

ou qu'il détermine qu'un tel emprunt ne servirait pas les intérêts supérieurs du fonds de placements hypothécaires et des porteurs de parts du fonds, la distribution payable aux porteurs du fonds à ladite date de versement d'une distribution sera effectuée, dans la mesure nécessaire pour que le fonds de placements hypothécaires n'ait pas à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt, sous forme de parts du fonds supplémentaires et comprendra une distribution de parts du fonds supplémentaires (à 1 000 \$ la part du fonds) d'une valeur équivalant aux fonds manquants. Si le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires établit que la valeur d'une part du fonds s'éloigne sensiblement du montant de 1 000 \$, chaque part du fonds supplémentaire sera émise à la valeur différente qu'a établie le fiduciaire. Ces parts du fonds supplémentaires seront émises aux termes de dispenses en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les organismes de réglementation en valeurs mobilières compétents ou d'un prospectus ou document réglementé semblable. La distribution de parts du fonds sera assujettie aux exigences de l'organisme de réglementation en valeurs mobilières compétent, et si elle n'est pas autorisée, les distributions seront faites en espèces. Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires consolidera le nombre de parts du fonds en circulation après une distribution de parts du fonds supplémentaires, de sorte que chaque porteur de parts du fonds détiendra le même nombre de parts du fonds qu'avant la distribution de parts du fonds supplémentaires.

Distribution à la fin du fonds de placements hypothécaires

À la fin du fonds de placements hypothécaires, l'actif du fonds de placements hypothécaires sera liquidé, et le produit sera affecté, dans l'ordre suivant :

- a) au paiement des obligations du fonds de placements hypothécaires et à l'établissement de réserves pour éventualités du fonds de placements hypothécaires;
- b) au paiement des frais et dépenses impayés du fonds de placements hypothécaires; et
- c) au rachat proportionnel, à même les biens du fonds de placements hypothécaires, des parts du fonds des porteurs de parts du fonds.

Assemblées des porteurs de parts et résolutions

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut, en tout temps, convoquer une assemblée des porteurs de parts du fonds et sera tenu de convoquer une assemblée à la réception d'une demande écrite de porteurs de parts du fonds détenant, au total, au moins 15 % des parts du fonds en circulation. Toute question soumise à une assemblée des porteurs de parts du fonds, à l'exception de certaines questions ne pouvant être approuvées que par l'adoption d'une résolution spéciale des porteurs de parts du fonds, requerra l'approbation des porteurs de parts du fonds par voie de résolution ordinaire. Le quorum pour une assemblée convoquée pour examiner pareille question sera d'au moins deux porteurs de parts du fonds présents ou représentés par procuration et représentant au moins 10 % des parts du fonds. Si, 30 minutes après l'heure fixée pour l'assemblée, le quorum n'est pas atteint, l'assemblée est annulée si elle a été convoquée à la demande de porteurs de parts du fonds, ou, dans les autres cas, reportée à une autre date au moins dix jours plus tard, choisie par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires et dont avis est donné aux porteurs de parts du fonds. Les porteurs de parts du fonds présents à la reprise d'une assemblée ajournée constitueront quorum.

Chaque porteur de parts du fonds a droit à un vote par part du fonds détenue.

Les questions suivantes exigent une approbation par résolution ordinaire et sont réputées approuvées ou ratifiées, selon le cas, si une résolution ordinaire est adoptée :

- a) les questions liées à l'administration du fonds de placements hypothécaires exigeant l'approbation des porteurs de parts du fonds en vertu des directives des organismes de réglementation en valeurs mobilières ou d'autres lois et règlements applicables en vigueur, le cas échéant, sans que ceux-ci n'imposent une approbation par résolution spéciale;
- b) sous réserve des exigences de résolution spéciale, toute question ou chose dont il est mentionné dans la déclaration de fonds de placements hypothécaires qu'elle exige le consentement ou l'approbation des porteurs de parts du fonds; et
- c) toute question dont le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires juge qu'il convient de la soumettre à la ratification ou à l'approbation des porteurs de parts du fonds.

Chacune des actions suivantes doit être approuvée par une résolution spéciale précisant la date à laquelle l'action proposée doit être entreprise et la partie qui doit s'en charger :

- a) les modifications de la déclaration de fonds de placements hypothécaires (sauf de la manière prévue à la rubrique «Modifications de la déclaration de fonds de placements hypothécaires» ci-après) ou les changements au fonds de placements hypothécaires, y compris ceux qui seraient apportés à ses objectifs d'investissement;
- b) la destitution du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires;
- c) la nomination d'un nouveau fiduciaire;
- d) la fin du fonds de placements hypothécaires;
- e) la réduction du montant payable à l'égard des parts du fonds en circulation à la liquidation du fonds de placements hypothécaires;
- f) l'accroissement de la responsabilité d'un porteur de parts du fonds; ou
- g) l'altération ou l'élimination des droits de vote afférents aux parts du fonds en circulation.

Nonobstant ce qui précède ou toute autre disposition de la déclaration de fonds de placements hypothécaires, aucune ratification ou approbation ni aucun consentement ne sera demandé ou n'aura d'effet et aucun porteur de parts du fonds ne pourra, de quelque manière, donner effet à quoi que ce soit ou procéder à une ratification, à un consentement ou à une approbation, si cela aurait pour effet d'accroître les obligations du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou de réduire la rémunération ou la protection qui lui sont consenties, à moins de consentement écrit préalable du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires.

Fin du fonds de placements hypothécaires

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut, en tout temps, mettre fin et dissoudre le fonds de placements hypothécaires en donnant, au moins 90 jours avant la date à laquelle le fonds de placements hypothécaires prendra fin, à chacun des porteurs de parts du fonds à ce moment, avis écrit de son intention de mettre fin au fonds de placements hypothécaires. À la fin du fonds de placements hypothécaires, l'actif net de celle-ci sera distribué proportionnellement aux porteurs de parts du fonds. Avant la date de fin du fonds de placements hypothécaires, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires convertira en espèces l'actif du fonds de placements hypothécaires. Après le paiement des obligations du fonds de placements hypothécaires, chaque porteur de parts du fonds inscrit à ce titre à la fermeture des bureaux à la

date fixée comme la date de fin du fonds recevra du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sa quote-part de la valeur du fonds de placements hypothécaires, selon le nombre de parts du fonds qu'il détient alors.

Modifications de la déclaration de fonds de placements hypothécaires

Sous réserve des restrictions décrites à la rubrique «Assemblées des porteurs de parts et résolutions», toute disposition de la déclaration de fonds de placements hypothécaires peut être modifiée, supprimée ou élargie par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires si la modification ne constitue pas, de l'avis d'un conseiller juridique, un changement important qui nuirait à la valeur pécuniaire de la participation de l'un ou l'autre des porteurs de parts du fonds et qu'elle ne se rapporte pas à :

- a) un changement important des fonctions, des pouvoirs ou de la responsabilité du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires; ou
- b) un changement dans la politique d'investissement du fonds de placements hypothécaires ou un changement à la déclaration de fonds de placements hypothécaires si ledit changement est important ou qu'il est autrement requis par la déclaration de fonds de placements hypothécaires.

Information et rapports

Après la fin de chaque trimestre civil, des états financiers préparés et revus par le comptable du fonds de placements hypothécaires seront distribués conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Après la clôture de chaque année civile, les états financiers vérifiés du fonds de placements hypothécaires et le rapport des vérificateurs y afférent seront transmis à chaque porteur de parts du fonds au plus tard le 31 mars suivant. De plus, au plus tard le 31 mars de chaque année civile, le fonds de placements hypothécaires transmettra à chaque personne ayant reçu une distribution à un moment ou à un autre au cours de l'année civile précédente, des renseignements aux fins des déclarations fiscales qui permettront à la personne en question de déclarer les incidences fiscales du placement dans des parts du fonds dans sa déclaration de revenus canadienne annuelle.

Responsabilité des porteurs de parts

Dans le cas où une obligation importante du fonds de placements hypothécaires est créée, la déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires doit faire en sorte que ladite obligation soit modifiée de manière à ce qu'il n'y ait aucune responsabilité personnelle des porteurs de parts du fonds. Par ailleurs, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires fera en sorte que les activités du fonds de placements hypothécaires soient exercées, sous les conseils d'un conseiller juridique, de la manière et dans les territoires qui permettront d'éviter autant que possible tout risque de responsabilité des porteurs de parts du fonds à l'égard de réclamations contre le fonds de placements hypothécaires.

En règle générale, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires conclura les contrats d'investissement du fonds de placements hypothécaires à titre de commettant, de sorte que, sous réserve du contrat, il sera responsable de toutes les obligations contractées dans l'exécution desdits investissements pour le fonds de placements hypothécaires. Cependant, si le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est incapable d'obtenir une entente écrite stipulant qu'une obligation importante contractée par le fonds de placements hypothécaires ne lie pas personnellement les porteurs de parts du fonds, il y a risque qu'un porteur de parts du fonds soit tenu personnellement responsable des obligations du fonds de placements hypothécaires si les réclamations présentées à cet égard doivent être acquittées par le fonds, étant toutefois entendu qu'aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires, ladite responsabilité est limitée aux parts du

fonds détenues par le porteur de parts du fonds en question. Dans le cas de réclamations contre le fonds de placements hypothécaires qui ne découlent pas de contrats, par exemple dans le cas de réclamations pour taxes ou de réclamations en matières délictuelles, la responsabilité personnelle des porteurs de parts du fonds peut aussi être engagée. Les risques à cet égard sont limités, puisque, comme susmentionné, le fonds de placements hypothécaires entend restreindre ses investissements au prêt hypothécaire.

Rachat

Un porteur de parts du fonds qui détient des parts du fonds et qui désire faire racheter la totalité ou une partie de ses parts du fonds (un «rachat») peut transmettre en tout temps un avis à cet égard (l'«avis de rachat») au fiduciaire du fonds de placements hypothécaires. Dès que le fonds de placements hypothécaires reçoit l'avis de rachat, le porteur de parts du fonds cesse d'avoir quelque droit à l'égard des parts du fonds présentées pour rachat (à l'exception de son droit de recevoir paiement de leur prix de rachat), y compris le droit de recevoir quelque distribution sur lesdites parts du fonds qui serait déclarée payable aux porteurs de parts du fonds inscrits à une date ultérieure à la réception dudit avis par le fonds de placements hypothécaires. Les parts du fonds sont réputées avoir été présentées pour rachat à la date à laquelle le fonds de placements hypothécaires a, à la satisfaction du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, reçu l'avis de rachat ainsi que les autres documents ou preuves que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut raisonnablement requérir quant à l'identité, à la capacité ou à l'autorité de la personne donnant ledit avis.

Sous réserve du droit applicable et des conditions énoncées ci-après, le fonds de placements hypothécaires rachètera les parts du fonds désignées dans ledit avis de rachat. Le prix payable par part du fonds équivalra au rachat :

- a) si les parts du fonds sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts du fonds pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts du fonds à la date de rachat; ou
- b) si les parts du fonds ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à i) 95 % du montant en capital total du prêt hypothécaire à la date de rachat plus ii) la valeur totale des espèces et autres éléments de fonds de roulement du fonds de placements hypothécaires; moins iii) la valeur totale du passif du fonds de placements hypothécaires à la date de rachat (y compris le montant total des billets du fonds en circulation), divisé par le nombre de parts du fonds en circulation à la date de rachat.

Le prix de rachat par part du fonds multiplié par le nombre de parts du fonds présentées pour rachat sera versé au comptant à un porteur de parts du fonds au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le trimestre civil au cours duquel les parts du fonds ont été présentées pour rachat, étant toutefois entendu que :

- a) le montant total payable au comptant par le fonds de placements hypothécaires à l'égard du rachat de parts du fonds pour le trimestre civil en question n'excédera pas 50 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par le fonds de placements hypothécaires à l'égard du rachat de parts du fonds au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts du fonds ayant été émises et en circulation au début de ladite période de douze mois;

- c) après pareil paiement, le ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au total des comptes de capital à l'égard des parts de la société en circulation ne sera pas inférieur à 4:1; et
- d) si les parts du fonds sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts du fonds n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts du fonds sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

Si l'une des conditions des précédents paragraphes a) à d) empêche le paiement au comptant du prix de rachat (et que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ne renonce pas, à sa discrétion exclusive, à ladite limitation à l'égard de toutes les parts du fonds présentées pour rachat au cours d'un trimestre civil donné), le prix de rachat sera acquitté selon l'une ou l'autre des méthodes suivantes, laquelle sera retenue par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires à sa discrétion exclusive :

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets du fonds, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part du fonds multiplié par le nombre de parts du fonds présentées pour rachat; ou
- b) une distribution en nature au porteur de parts du fonds d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part multiplié par le nombre de parts du fonds présentées pour rachat;.

Les parts du fonds seront rachetées selon l'ordre de réception des avis de rachat.

Les billets du fonds ou titres de créance reçus à la suite de rachats de parts du fonds peuvent ne pas constituer des placements admissibles aux fins des régimes, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour un régime ou pour le rentier en vertu d'un régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts du fonds procédant au rachat ou la révocation de son exonération aux fins fiscales, selon les circonstances. Par conséquent, les acheteurs qui sont des régimes devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents aux parts du fonds.

Rachat forcé en cas de non-résidence

Les non-résidents du Canada ne peuvent, en aucun cas, être propriétaires véritables de parts du fonds. Si un porteur de parts du fonds devient non-résident du Canada ou devient autrement un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt (et au sens du projet de paragraphe 210(1) de la Loi de l'impôt), le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut, à sa discrétion, racheter immédiatement la totalité ou une partie des parts du fonds détenues par ledit porteur de parts du fonds, ou exiger, par avis écrit, que le porteur de parts du fonds cède, dans les 30 jours, ses parts du fonds à un cessionnaire qui n'est pas un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt. Le produit du rachat payable pour chaque part du fonds devant être rachetée équivalra à 85 % du prix de souscription ou du montant payable au porteur de parts du fonds procédant au rachat dans le cas du rachat d'une part du fonds, selon le moins élevé des deux montants établi à la date à laquelle le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires émet l'avis de rachat. Le montant ainsi déterminé sera payable au comptant, sous réserve des limites décrites à la précédente rubrique «Parts du fonds – Rachat», auquel cas le produit du rachat peut être payé en nature par la remise de parts du fonds ou de titres de créance. La totalité des gains en capital ou revenus réalisés dans une année par le fonds de placements hypothécaires à la suite de la disposition de

biens conformément à ce qui précède sera désignée et traitée comme ayant été versée au porteur de parts du fonds ayant procédé au rachat conformément à la déclaration de fonds de placements hypothécaires.

Pouvoirs et responsabilités du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires du fonds de placements hypothécaires et de prendre toutes les décisions concernant les activités du fonds de placements hypothécaires. Il a le pouvoir de lier le fonds de placements hypothécaires. Les pouvoirs et responsabilités du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sont limités à ceux expressément énoncés dans la déclaration de fonds de placements hypothécaires. Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires est responsable de gérer les activités et l'administration du fonds de placements hypothécaires ainsi que de mener ses affaires, y compris, sans s'y restreindre :

- a) sauvegarder les biens du fonds de placements hypothécaires, conserver les sommes d'argent, titres, biens, actifs ou placements, investir de temps à autre les sommes d'argent faisant partie des biens du fonds de placements hypothécaires;
- b) veiller à ce que le produit de souscription net soit investi dans le prêt hypothécaire comme décrit au point 2.2;
- c) emprunter au besoin pour verser les distributions aux porteurs de parts du fonds et grever les biens du fonds de placements hypothécaires à cet égard;
- d) dûment acquitter les dépenses engagées à même les biens du fonds de placements hypothécaires;
- e) déposer de temps à autre dans des comptes les sommes d'argent faisant partie des biens du fonds de placements hypothécaires;
- f) détenir et exercer les droits, pouvoirs et privilèges afférents à la propriété des biens du fonds de placements hypothécaires ou à un intérêt dans ceux-ci;
- g) avoir titre juridique à l'égard des biens du fonds de placements hypothécaires;
- h) désigner les comptables du fonds de placements hypothécaires;
- i) désigner les banquiers du fonds de placements hypothécaires;
- j) assurer la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
- k) préparer et produire, ou faire préparer et produire, l'ensemble des déclarations, rapports et documents réglementés requis;
- l) veiller au maintien du statut fiscal de «fiducie de fonds commun de placement» et, s'il y a lieu, de «fiducie de placement immobilier» au sens de la Loi de l'impôt du fonds de placements hypothécaires;
- m) fournir tous les bureaux et installations connexes nécessaires;
- n) fournir ou faire fournir au fonds de placements hypothécaires tous les autres services, notamment administratifs, et installations dont le fonds de placements hypothécaires a besoin et tenir ou faire tenir des registres exhaustifs de toutes les opérations relatives au portefeuille de placement du fonds de placements hypothécaires;

- o) recouvrer et recevoir la totalité des sommes ou autres biens ou éléments jugés dus au fonds de placements hypothécaires, et poursuivre à cette fin, s'il y a lieu, obtenir des garanties, y compris des charges sur des actifs, pour le paiement intégral des sommes dues au fonds de placements hypothécaires et l'exécution de toutes les obligations en faveur du fonds de placements hypothécaires, exercer tous les droits du fonds de placements hypothécaires et exécuter toutes les obligations du fonds de placements hypothécaires aux termes de ladite garantie;
- p) payer tous les impôts et taxes ou cotisations imposés au fonds de placements hypothécaires ou contre celui-ci à l'égard de ses biens, entreprises ou revenus ou imposés à l'égard des biens du fonds de placements hypothécaires ou contre ceux-ci relativement aux entreprises ou revenus du fonds de placements hypothécaires;
- q) poser les actes, faire le nécessaire et exécuter les obligations du fonds de placements hypothécaires en vertu de l'ensemble des conventions et actes nécessaires pour parachever le placement ou prévus dans le présent prospectus;
- r) fournir ou faire fournir au fonds de placements hypothécaires tous les autres services, notamment administratifs, et installations dont le fonds de placements hypothécaires a besoin et tenir ou faire tenir des registres exhaustifs de toutes les opérations relatives au portefeuille de placements du fonds de placements hypothécaires;
- s) prescrire tout instrument prévu par la déclaration de fonds de placements hypothécaires; et
- t) remettre les distributions;

le tout sous réserve des modalités et conditions de la déclaration de fonds de placements hypothécaires. La déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut retenir les services de personnes ou les embaucher relativement au fonds de placements hypothécaires et les rémunérer à même les biens du fonds de placements hypothécaires et qu'il peut déléguer ses pouvoirs et devoirs.

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou tout fiduciaire remplaçant peut quitter ses fonctions sur préavis de 60 jours aux porteurs de parts du fonds ou peut être destitué par résolution spéciale des porteurs de parts du fonds, sur préavis au fiduciaire du fonds de placements hypothécaires d'au moins 60 jours avant la date de prise d'effet de la destitution, pourvu qu'un fiduciaire remplaçant soit désigné ou qu'il soit mis fin au fonds de placements hypothécaires. Si le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires démissionne, est destitué ou devient incapable d'agir ou si, pour quelque motif que ce soit, la charge de fiduciaire du fonds de placements hypothécaires devient vacante, un fiduciaire remplaçant doit être immédiatement désigné par résolution spéciale des porteurs de parts du fonds. Dès la désignation d'un fiduciaire remplaçant, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires doit signer et délivrer les documents dont le fiduciaire remplaçant peut avoir besoin pour le transport de tout bien du fonds de placements hypothécaires détenu au nom du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires et rendre compte au fiduciaire remplaçant de tous les biens du fonds de placements hypothécaires qu'il détient à titre de fiduciaire du fonds de placements hypothécaires. Il est alors libéré à titre de fiduciaire.

La déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sera indemnisé à même les biens du fonds de placements hypothécaires en ce qui a trait à toute action ou procédure civile, criminelle ou administrative à laquelle le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, l'un ou l'autre de ses dirigeants ou administrateurs ou l'un ou l'autre des dirigeants ou administrateurs de l'un des membres de son groupe est partie du fait d'être ou d'avoir été fiduciaire du fonds

de placements hypothécaires ou dirigeant ou administrateur du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires 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 aux dites parties à la suite de l'exercice de leurs pouvoirs ou devoirs aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires. 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 qui résultent de son défaut d'agir avec honnêteté et de bonne foi au mieux des intérêts du fonds de placements hypothécaires ou de son défaut de faire preuve de la diligence et de la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances semblables ou, dans le cas d'une action ou procédure criminelle ou administrative donnant lieu à une sanction pécuniaire, lorsque ladite partie n'avait pas de motif raisonnable de croire que sa conduite était légale.

De plus, la déclaration de fonds de placements hypothécaires renferme d'autres dispositions d'usage limitant la responsabilité du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires et l'indemnisant à l'égard de certaines obligations contractées dans l'exercice de ses fonctions.

Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ne touchera pas d'honoraires du fonds de placements hypothécaires pour agir à ce titre et sera remboursé par le fonds de placements hypothécaires pour toutes les dépenses et obligations dûment engagées par lui dans le cadre des activités du fonds de placements hypothécaires. Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut aliéner l'un ou l'autre des biens du fonds de placements hypothécaires selon les modalités qu'il détermine discrétionnairement aux fins d'acquitter toute obligation du fonds de placements hypothécaires ou de rembourser un prêt autorisé par les présentes.

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

Droits des porteurs de parts

Un porteur de parts du fonds jouit essentiellement des mêmes protections, droits et recours qu'un actionnaire en vertu de la LCSA, sauf ce qui est décrit aux présentes. De nombreuses dispositions de la LCSA en matière de gouvernance et de gestion d'une société ont été intégrées à la déclaration de fonds de placements hypothécaires. Par exemple, les porteurs de parts du fonds ont, à l'égard de leurs parts du fonds, le droit d'exercer des droits de vote d'une manière comparable aux actionnaires d'une société en vertu de la LCSA, et les dispositions relatives à la convocation et à la tenue des assemblées de porteurs de parts du fonds prévues à la déclaration de fonds de placements hypothécaires sont comparables à celles de la LCSA. Contrairement aux actionnaires d'une société en vertu de la LCSA, les porteurs de parts du fonds n'ont pas le droit de faire une proposition à une assemblée générale du fonds de placements hypothécaires. Les questions exigeant l'approbation des porteurs de parts du fonds aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires sont généralement moins vastes que dans le cas des actionnaires d'une société en vertu de la LCSA. La nomination des vérificateurs appartient au fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, et non aux porteurs de parts du fonds. Les porteurs de parts ne peuvent exercer un droit à la dissidence comme celui par lequel les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA ont le droit de recevoir la juste valeur de leurs actions lorsque certaines modifications de structure touchent la société (p. ex. une fusion, la vente de la totalité ou quasi-totalité de ses biens ou une opération de fermeture). À la place, les porteurs de parts du fonds qui désirent mettre fin à leur placement dans le fonds de placements hypothécaires ont le droit de recevoir, sous réserve de certaines conditions et limites, leur quote-part de l'actif net du fonds de placements hypothécaires en exerçant les droits de rachat décrits à la rubrique «Rachat». Les porteurs de parts du fonds ne peuvent pas non plus exercer le recours en cas d'abus dont disposent les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA si la société commet un abus, porte injustement préjudice aux porteurs de titres et à certaines autres parties ou ne tient pas compte de leurs intérêts.

Les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA peuvent, dans certaines circonstances, demander au tribunal d'ordonner la liquidation et dissolution de la société, tandis que les porteurs de parts du fonds ne peuvent s'en remettre qu'aux dispositions générales de la déclaration de fonds de placements hypothécaires qui permet la liquidation du fonds de placements hypothécaires avec l'approbation par résolution spéciale des porteurs de parts du fonds. Les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA peuvent aussi demander au tribunal de nommer un inspecteur qui enquêtera sur la manière dont les activités de la société et des membres de son groupe sont exercées lorsqu'il y a des motifs de croire qu'il y a eu conduite frauduleuse, malhonnête ou abusive. La LCSA permet aussi aux actionnaires d'intenter des actions obliques au nom de la société ou de l'une de ses filiales ou d'y intervenir, sur permission du tribunal. La déclaration de fonds de placements hypothécaires ne prévoit pas de droits comparables.

Administration du fonds de placements hypothécaires

Le commandité agira comme administrateur du fonds de placements hypothécaires conformément aux modalités de la convention d'administration.

Le texte qui précède n'est qu'un résumé de certaines des dispositions importantes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires. La déclaration de fonds de placements hypothécaires elle-même devrait être consultée pour bien comprendre l'ensemble de ses dispositions. Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires peut en fournir copie.

7.3 Parts de la société

Les droits et obligations du commandité et des commanditaires sont régis par la convention de société en commandite modifiée intervenue le 12 septembre 2008 entre le commandité, le commanditaire fondateur et toutes les personnes qui souscrivent des parts de la société constituant la société en commandite. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la convention de société en commandite. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la convention de société en commandite elle-même, dont le commandité peut fournir copie.**

Les termes utilisés dans ce résumé, qui ne sont pas définis dans le présent prospectus, doivent recevoir le sens qui leur est donné dans la convention de société en commandite, le cas échéant.

Capital de la société en commandite

Le capital de la société en commandite est composé d'un nombre illimité de parts de la société, de même que des participations respectives du commanditaire fondateur et du commandité. La société en commandite offre dans le cadre du présent placement jusqu'à 32 000 parts de la société à un prix total de 8 000 000 \$.

Le commandité et le commanditaire fondateur ont versé chacun un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite et n'ont pas d'autres obligations au titre des apports en capital. Les commanditaires contribueront au capital de la société en commandite le montant de 250 \$ par part de la société en commandite achetée.

Flux de trésorerie d'exploitation

Pour chaque exercice de la société en commandite, la société en commandite paiera et distribuera un montant égal au total des flux de trésorerie d'exploitation des propriétés pour cet exercice après avoir réglé toutes les obligations à court terme relativement à ces propriétés, y compris tous les paiements de capital et d'intérêts courus aux termes du prêt hypothécaire, tous les paiements de capital et d'intérêts

courus aux termes des prêts hypothécaires de premier rang, et après la constitution de réserves de fonds de roulement et d'amélioration des immobilisations raisonnables, comme déterminé par le commandité.

Les flux de trésorerie générés dans le cours normal de l'exploitation des propriétés seront distribués comme suit :

- a) premièrement, le commandité et le commanditaire fondateur recevront chacun 0,005 % du bénéfice net ou de la perte nette de la société en commandite jusqu'à concurrence de 100 \$ par année;
- b) deuxièmement, les commanditaires recevront le rendement minimal des commanditaires. Le commandité aura droit à une part des flux de trésorerie, du produit tiré de la vente et de l'excédent du produit tiré du refinancement lorsque le rendement minimal des commanditaires aura été payé. Le rendement minimal des commanditaires sera calculé de façon cumulative, mais non composée, de sorte que dans les exercices où les flux de trésorerie disponibles sont insuffisants pour payer le rendement minimal des commanditaires, il sera accumulé et payé à partir des flux de trésorerie des exercices subséquents;
- c) troisièmement, le commandité recevra sa prime de gestion incitative (d'un montant équivalant à 20/80 du total à la date de ladite distribution i) du total des paiements versés aux commanditaires relativement au rendement minimal des commanditaires et ii) du total des intérêts payés aux termes du prêt hypothécaire, ce qui confère au commandité une part de 20 % du total des intérêts payés aux termes du prêt hypothécaire et des montants distribués aux commanditaires par la société en commandite jusqu'à ladite date); et
- d) quatrièmement, le solde sera payé à raison de 80 % aux commanditaires et de 20 % au commandité.

Produit net tiré des refinancements, de la vente ou des autres opérations portant sur le capital

Sous réserve du droit du commandité d'attribuer le bénéfice net et le revenu imposable de la manière requise pour contrepasser un solde négatif du compte de capital d'un commanditaire et de répartir les bénéfices et dépenses entre les commanditaires pour s'assurer qu'ils sont traités équitablement, la totalité du bénéfice net et du revenu imposable de la société en commandite découlant d'une opération portant sur le capital relativement aux propriétés sera attribué aux commanditaires et au commandité de la façon suivante :

- a) premièrement, le commandité et le commanditaire fondateur recevront chacun 0,005 % dudit produit jusqu'à concurrence de 100 \$ par année;
- b) deuxièmement,
 - i) s'ils n'ont pas été intégralement remboursés pour le produit au comptant tiré par la société en commandite de la souscription de parts de la société, les commanditaires, à l'exception du commanditaire fondateur, se verront attribuer ledit produit au prorata de leur quote-part du revenu respective, jusqu'à ce que ledit produit au comptant leur ait été intégralement remboursé;
 - ii) s'ils ont été intégralement remboursés pour le produit au comptant tiré par la société en commandite de la souscription de parts de la société, les

commanditaires, à l'exception du commanditaire fondateur, se verront attribuer le rendement minimal des commanditaires au prorata de leur quote-part du revenu respective;

- c) troisièmement, le commandité se verra attribuer :
 - i) sa prime de gestion incitative; plus
 - ii) dans la mesure où le montant attribué aux commanditaires aux termes du précédent alinéa b) est supérieur au rendement minimal, le commandité se verra attribuer ledit produit à hauteur de 20/80 dudit excédent; et
- d) quatrièmement, le solde dudit produit sera attribué à 80 % aux commanditaires, au prorata de leur quote-part du revenu respective et à 20 % au commandité.

Tout produit net tiré de toute opération portant sur le capital relativement aux propriétés reçu par la société en commandite, après constitution d'une réserve raisonnable, comme déterminé par le commandité, sera distribué dans l'ordre suivant :

- a) dans le cas de la vente d'une propriété, pour payer les frais liés à la vente, y compris les honoraires d'aliénation payables au commandité, et pour payer tous les montants requis pour lever les prêts hypothécaires de premier rang ou charges inscrits, le cas échéant, contre la propriété;
- b) pour payer aux commanditaires le montant dont le commandité juge qu'ils auront besoin pour payer les impôts sur le revenu ou autres impôts découlant de la vente;
- c) pour payer toutes les obligations à court terme de la société en commandite, y compris, sans s'y restreindre, le prêt hypothécaire et tout prêt consenti par le commandité ou les commanditaires, plus les intérêts courus, ainsi que les honoraires de gestion de l'actif alors payables, le cas échéant, en vertu de la convention de services du commandité;
- d) si les commanditaires n'ont pas reçu des distributions en espèces égales au rendement minimal, aux commanditaires, jusqu'à ce qu'ils aient reçu intégralement le rendement minimal;
- e) aux commanditaires, jusqu'à ce qu'ils aient été remboursés intégralement pour le produit au comptant tiré par la société en commandite de la souscription de parts de la société;
- f) si les commanditaires se sont vu attribuer le produit net tiré d'une opération portant sur le capital en sus du rendement minimal, ledit produit sera distribué aux commanditaires en proportion de leur quote-part dudit excédent, jusqu'à ce que chacun ait reçu la somme de son rendement minimal et dudit excédent;
- g) si le commandité n'a pas reçu un ou des montants impayés auxquels il a droit au titre de la prime de gestion incitative, ledit ou lesdits montants seront distribués au commandité;
- h) si le commandité s'est vu attribuer une partie du produit net tiré d'une opération portant sur le capital aux termes du précédent point c)ii) à la suite d'attributions aux commanditaires supérieures au rendement minimal, le produit net sera distribué au commandité jusqu'à ce que le montant de ladite attribution excédentaire lui soit intégralement payé; et

- i) pour distribuer le solde à raison de 80 % aux commanditaires, et de 20 % au commandité.

Nonobstant ce qui précède, à la vente de toute propriété conclue au plus tard le 31 décembre 2011, le commandité peut, à son gré, conserver pour réinvestissement par la société en commandite le produit net de cette vente, y compris tout gain réalisé à la vente, étant entendu que la société en commandite distribuera aux commanditaires un montant dont le commandité aura jugé que les commanditaires auront besoin pour payer les impôts sur le revenu ou autres impôts découlant d'une telle vente.

Conformément aux instructions de l'Autorité des marchés financiers, la convention de société en commandite prévoit que la société en commandite ne peut vendre une propriété à une partie liée que si le prix payé n'est pas inférieur à la valeur marchande de la propriété, telle qu'elle est établie par un évaluateur indépendant. Aucune commission n'est payable à une partie liée relativement à la vente d'une propriété.

Apports en capital supplémentaires

Aucun commanditaire n'a l'obligation d'effectuer des apports en capital supplémentaires à la société en commandite en sus du prix d'acquisition payé pour ses parts de la société en commandite.

Prêts des associés

Si un financement additionnel est requis par la société en commandite, le commandité peut également demander qu'un ou plusieurs commanditaires prêtent volontairement des fonds à la société en commandite. Si un commanditaire choisit de consentir un prêt à la société en commandite, cette dernière aura l'obligation de rembourser ce prêt, ainsi que les intérêts courus, en priorité sur toute distribution relative aux flux de trésorerie d'exploitation des propriétés, et en priorité sur toute distribution du produit net reçu par la société en commandite sur toute opération portant sur le capital relativement aux propriétés.

Distributions à la liquidation, etc.

À la liquidation ou dissolution de la société en commandite, l'actif de la société en commandite sera liquidé et le produit de la dissolution sera distribué dans l'ordre suivant :

- a) si la dissolution intervient à la vente de la dernière des propriétés, pour payer les frais liés à la vente, y compris les honoraires d'aliénation payables au commandité, et pour payer tous les montants requis pour lever les prêts hypothécaires de premier rang ou charges inscrits, le cas échéant, contre les propriétés;
- b) pour acquitter toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation de la société en commandite;
- c) pour payer, de la manière exigée par la loi, toutes les obligations de la société en commandite, y compris les prêts ou avances consentis par des commanditaires, les montants dus au commandité relativement aux frais et dépenses lui étant dus aux termes de la convention de société en commandite, ainsi que les honoraires de gestion de l'actif alors payables, le cas échéant, en vertu de la convention de services du commandité;
- d) pour établir les réserves que le commandité juge nécessaires;
- e) pour rembourser l'avoir net à chaque commanditaire;

- f) pour rembourser au commandité et au commanditaire fondateur leur apport en capital de 10 \$ respectif;
- g) pour payer aux commanditaires toute partie impayée de leur rendement minimal;
- h) si le commandité n'a pas reçu un ou des montants impayés auxquels il a droit au titre de la prime de gestion incitative, pour payer ledit ou lesdits montants au commandité; et
- i) pour distribuer le solde, le cas échéant, à raison de 80 % aux commanditaires au prorata de leur quote-part du revenu respective, et à raison de 20 % au commandité.

Attribution du bénéfice et des pertes aux fins fiscales et comptables

Aux fins fiscales et comptables, les pertes pour chaque exercice de la société en commandite seront d'abord attribuées aux commanditaires à hauteur de leurs comptes de capital (soit leur avoir net moins les attributions et distributions de pertes antérieures plus les attributions et contributions de revenu antérieures), puis au commandité. Aux fins fiscales et comptables, le bénéfice net pour chaque exercice de la société en commandite sera attribué aux commanditaires et au commandité de la même manière que les flux de trésorerie d'exploitation et les distributions du produit net découlant des refinancements, de la vente ou des autres opérations portant sur le capital sont, en définitive, distribués à ces parties (à l'exception des remboursements de capital et des remboursements du montant en capital des prêts) compte tenu des rajustements en fonction d'attribution de pertes d'années antérieures et des autres rajustements qui doivent être faits, s'il y a lieu, de manière cumulative.

Droits de rachat limités

Conformément à la convention de société en commandite, les commanditaires ont un droit limité d'exiger de la société en commandite qu'elle rachète les parts de la société, sous réserve des modalités et conditions suivantes :

- a) l'obligation de la société en commandite de racheter les parts de la société sera conditionnelle au fait que le commandité, à sa discrétion exclusive, détermine que la société en commandite dispose des fonds pour procéder au rachat;
- b) le prix de rachat d'une part de la société à une date donnée correspondra à 95 % :
 - i) de la valeur totale des actifs immobiliers de la société en commandite le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant la date en question, ou, si le montant serait alors inférieur, à la date en question elle-même, selon ce que détermine le commandité;
 - ii) de la valeur totale des espèces et autres éléments du fonds de roulement de la société en commandite à la date en question; moins
 - iii) le total :
 - A) de la valeur totale du passif de la société en commandite à la date en question (y compris le montant total du prêt hypothécaire impayé à ladite date); et

- B) du montant qui serait payable au commandité ou au titre du prêt hypothécaire (à l'exception des montants inclus au précédent point iii) A)) si la société en commandite était dissoute et liquidée à ladite date;
- montant divisé par le nombre de parts de la société en circulation à ladite date;
- c) à une date donnée que le commandité peut déterminer, mais, dans tous les cas, au plus tard le 31 mai de chaque année, à compter du 31 mai 2014, le commandité donnera avis écrit aux commanditaires (l'«avis du commandité») : i) du fait que les commanditaires peuvent demander à la société en commandite de racheter une partie ou la totalité de leurs parts de la société; ii) du prix de rachat des parts de la société établi à la date de l'avis du commandité; et iii) du lieu où sera fait le paiement;
- d) un commanditaire (le «demandeur») souhaitant le rachat de ses parts de la société par la société en commandite à une date de rachat peut, en transmettant un avis écrit à la société en commandite avant le 1^{er} juillet de chaque année (la «date d'avis»), à compter du 1^{er} juillet 2014, ou à une date d'avis antérieure pouvant être précisée dans l'avis du commandité, demander le rachat de la totalité ou d'une partie de ses parts de la société;
- e) le nombre de parts de la société qui seront rachetées à une date de rachat donnée sera limité chaque année à 5 % du nombre total de parts de la société émises par la société en commandite;
- f) si, à une date d'avis donnée, la société en commandite a reçu des avis exigeant qu'elle rachète un nombre de parts de la société supérieur à 5 % du nombre total de parts de la société, ou si, à une date de rachat donnée, le commandité détermine que les fonds à la disposition de la société en commandite sont insuffisants pour racheter le nombre de parts de la société à l'égard desquelles une demande de rachat a été présentée, le rachat des parts de la société à la prochaine date de rachat se fera alors au prorata du nombre de parts de la société à l'égard desquelles des demandes de rachat ont été présentées;
- g) à une date de rachat, à compter du 15 janvier 2015 ou à une date antérieure pouvant être précisée dans l'avis du commandité, la société en commandite paiera aux demandeurs le prix de rachat pour chaque part de la société à l'égard de laquelle un rachat sera effectué; et
- h) tout le rendement minimal des commanditaires cumulé et impayé relativement aux parts de la société qui sont rachetées sera perdu.

Gestion et contrôle de la société en commandite

En vertu des modalités de la convention de société en commandite, le commandité a pleins pouvoirs de gérer, contrôler, administrer et exploiter les activités de la société en commandite, à l'exception de certaines questions qui doivent être soumises au vote des commanditaires. Aucun commanditaire n'est autorisé à prendre part à la gestion des activités de la société en commandite. Le commandité a une responsabilité illimitée à l'égard des dettes et obligations de la société en commandite dans la mesure requise par la *Partnership Act* (Colombie-Britannique) et les autres lois applicables. Un commanditaire n'assumera aucune responsabilité à l'égard de toute dette ou obligation de la société en commandite en sus des apports en capital payés par le commanditaire en question et des apports en capital impayés qu'il a accepté de payer relativement aux parts de la société du commanditaire, à condition que ce commanditaire ne prenne pas part au contrôle ni à la gestion des activités de la société en commandite.

Destitution du commandité

Les commanditaires peuvent, par résolution spéciale et sur préavis écrit de 60 jours au commandité, destituer le commandité sans nécessité de motif valable, et peuvent le destituer pour motif valable, s'il n'y est pas remédié après avis raisonnable des commanditaires. Dans l'un ou l'autre cas, les commanditaires nommeront, au moment de la destitution, un commandité remplaçant qui assumera les responsabilités et les obligations du commandité destitué, et ce dernier sera déchargé de ses obligations en vertu de la convention de société en commandite et indemnisé quant à tous dommages et frais relatifs à des événements ayant trait à la société en commandite après la nomination du nouveau commandité.

En cas de destitution du commandité, la société en commandite peut résilier la convention de services du commandité, et résilier ou résoudre toute autre entente intervenue entre la société en commandite et le commandité ou une partie reliée, sur paiement au commandité ou à ladite partie reliée par la société en commandite du montant payable en cas de résiliation ou de résolution prévu dans ladite entente, ou, à défaut, d'une indemnité de résiliation ou résolution raisonnable. En cas de résiliation de la convention de services du commandité, la société en commandite sera redevable du paiement au commandité de la totalité des primes et honoraires exigibles en vertu de ladite convention ainsi que de tous les frais engagés et payés par le commandité jusqu'à la date précédant immédiatement celle de la résiliation. De plus, la société en commandite rachètera de l'ancien commandité sa participation dans la société en commandite à un prix équivalant à sa juste valeur marchande.

La destitution et le remplacement du commandité n'entraîneront pas la dissolution de la société en commandite, et les activités de la société en commandite seront poursuivies par le nouveau commandité.

Droit de vote

Chaque part de la société confère un droit de vote aux assemblées de la société en commandite. Certains pouvoirs, liés généralement à l'existence et aux pouvoirs fondamentaux de la société en commandite, comme le précise la convention de société en commandite, ne peuvent être exercés que par voie de résolution spéciale adoptée par les commanditaires.

Information financière

Le commandité s'est engagé, aux termes de la convention de société en commandite, à transmettre à chaque commanditaire dans les 90 jours de la fin de chaque exercice de la société en commandite un exemplaire des états financiers annuels vérifiés et à fournir à chaque commanditaire, au plus tard le 31 mars de l'année suivante, l'information fiscale annuelle pour chaque exercice afin de faciliter la déclaration par chacun de sa quote-part du revenu de la société en commandite. Tous les états financiers seront préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, appliqués de manière uniforme, et renfermeront une ventilation des frais remboursés, le cas échéant, à des parties reliées. Le commandité transmettra aussi semestriellement des rapports financiers et rapports de gestion intermédiaires concernant les affaires de la société en commandite.

Résidence

En vertu des modalités de la convention de société en commandite, seules les personnes ou les entités qui sont des résidents du Canada, aux fins de l'impôt sur le revenu du Canada, peuvent détenir des parts de la société. Si, à un moment ou à un autre, un commanditaire devient un non-résident aux fins de l'impôt sur le revenu du Canada, il peut être tenu de vendre ses parts de la société à un résident du Canada.

Le texte qui précède n'est qu'un résumé de certaines des dispositions importantes de la convention de société en commandite. La convention de société en commandite elle-même devrait être consultée pour bien comprendre l'ensemble de ses dispositions. Le commandité peut en fournir copie.

7.4 Prêt hypothécaire

Le fonds de placements hypothécaires prêtera au moins 4 000 000 \$ et au plus 32 000 000 \$ à la société en commandite par la voie du prêt hypothécaire. Le prêt hypothécaire portera intérêt à un taux d'intérêt fixe simple de 8,1 % l'an. Les intérêts seront payés trimestriellement à terme échu, le 15^e jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre, à compter du 15 janvier 2009, en ce qui a trait aux intérêts courus au cours du trimestre civil précédent.

La durée du prêt hypothécaire est d'environ cinq ans, celui-ci venant à échéance le 31 octobre 2013, date à laquelle la totalité du capital et des intérêts devient due et exigible. La durée du prêt hypothécaire peut être prolongée par un vote favorable des porteurs de parts du fonds.

La société en commandite et le fonds de placements hypothécaires concluront une convention de prêt hypothécaire à l'égard du prêt hypothécaire. Aux termes de la convention de prêt hypothécaire, la société en commandite émettra un billet pour constater l'attribution du prêt hypothécaire. Dès son attribution initiale, le prêt hypothécaire sera garanti par voie d'une convention de garantie générale signée par la société en commandite en faveur du fonds de placements hypothécaires. À l'acquisition de chaque propriété par la société en commandite, celle-ci accordera au fonds de placements hypothécaires une hypothèque sur chaque propriété (une «hypothèque du fonds») en garantie de ses obligations aux termes de la convention de prêt hypothécaire. L'hypothèque du fonds sera subordonnée à l'hypothèque et autres sûretés garantissant les prêts hypothécaires de premier rang et qui peuvent, dans certaines circonstances, ne pas être inscrites contre le titre détenu par le prête-nom et nu-fiduciaire à l'égard de la propriété. La convention de garantie générale et chaque hypothèque du fonds sur la propriété seront subordonnées au rang antérieur des prêts hypothécaires de premier rang.

Aux termes de la convention de prêt hypothécaire, la société en commandite peut consentir à d'autres prêteurs une ou plusieurs autres hypothèques afin de garantir le financement utilisé aux fins de l'acquisition, de la possession et de l'exploitation de propriétés ou aux fins de la mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. Le cas échéant, l'hypothèque du fonds prendra rang après deux hypothèques ou plus et constituera une charge de troisième rang ou d'un rang inférieur.

7.5 Souscription

L'acceptation par les émetteurs d'une offre d'achat, qu'elle soit par attribution en totalité ou en partie, constitue une convention de souscription entre l'acheteur et les émetteurs selon les modalités et conditions énoncées dans le présent prospectus, la déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires, en vertu desquelles l'acheteur, entre autres :

- a) autorise irrévocablement les placeurs pour compte et leur enjoint de fournir certains renseignements au fiduciaire de la fiducie immobilière et au fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, dont le nom complet de l'acheteur, son adresse résidentielle, son numéro de téléphone, son numéro d'assurance sociale, son numéro de compte d'entreprise ou de société, selon le cas, et le nom et le numéro d'enregistrement du représentant des placeurs pour compte et s'engage à fournir ces renseignements aux placeurs pour compte;

- b) reconnaît et convient qu'il est lié par les modalités de la déclaration de fiducie immobilière et est responsable de toutes les obligations d'un porteur de parts de la fiducie;
- c) reconnaît et convient qu'il est lié par les modalités de la déclaration de fonds de placements hypothécaires et est responsable de toutes les obligations d'un porteur de parts du fonds;
- d) fait des déclarations et donne des garanties, y compris notamment celles énoncées respectivement dans la déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires; et
- e) nomme, constitue et désigne, irrévocablement, le fiduciaire de la fiducie immobilière en tant que son fondé de pouvoir et mandataire ayant pleins pouvoirs comme énoncé dans la déclaration de fiducie immobilière;
- f) nomme, constitue et désigne, irrévocablement, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires en tant que son fondé de pouvoir et mandataire ayant pleins pouvoirs comme énoncé dans la déclaration de fonds de placements hypothécaires;
- g) reconnaît qu'en cas de rachat de parts de la fiducie et de paiement du prix de rachat desdites parts de la fiducie par la voie d'un transfert de parts de la société à l'acheteur, il sera lié par les modalités de la convention de société en commandite et sera responsable de toutes les obligations d'un commanditaire; et
- h) en cas de rachat de parts de la fiducie et de paiement du prix de rachat desdites parts de la fiducie par la voie d'un transfert de parts de la société à l'acheteur, nomme, constitue et désigne, irrévocablement, le commandité en tant que son fondé de pouvoir et mandataire ayant pleins pouvoirs comme énoncé dans la convention de société en commandite.

La convention de souscription qui précède sera constatée par la livraison du présent prospectus à l'acheteur, à condition que la souscription ait été acceptée par les émetteurs.

Un acheteur dont la souscription est acceptée par les émetteurs deviendra un porteur de parts de la fiducie et un porteur de parts du fonds à la modification des registres des porteurs de parts de la fiducie et des porteurs de parts du fonds tenus respectivement par le fiduciaire de la fiducie immobilière et le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires. Si une souscription est retirée, dans le délai de résolution en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, ou qu'elle n'est pas acceptée, tous les documents seront retournés à l'acheteur dans les 15 jours suivant le retrait ou le refus.

8. STRUCTURE DU CAPITAL

8.1 Structure du capital existante et proposée

Fiducie immobilière

Le tableau suivant résume les renseignements relatifs aux titres en circulation de la fiducie immobilière :

Description du titre	Nombre dont l'émission est autorisée	Nombre en circulation et valeur comptable au 25 septembre 2008	Nombre en circulation et valeur comptable après le placement	
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Apport initial par SRAI à titre de constituant	1	1 (10) \$	1 (10) \$	1 (10) \$
Parts de la fiducie	illimité	néant	4 000 (1 000 000) \$ ¹	32 000 (8 000 000) \$ ¹

¹⁾ Produit brut avant frais d'émission. Les frais d'émission seront pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.

Fonds de placements hypothécaires

Le tableau suivant résume les renseignements relatifs aux titres en circulation du fonds de placements hypothécaires :

Description du titre	Nombre dont l'émission est autorisée	Nombre en circulation et valeur comptable au 25 septembre 2008	Nombre en circulation et valeur comptable après le placement	
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Apport initial par SRAI à titre de constituant	1	1 (10) \$	1 (10) \$	1 (10) \$
Parts du fonds	illimité	néant	4 000 (4 000 000) \$ ¹	32 000 (32 000 000) \$ ¹

¹⁾ Produit brut avant frais d'émission. Les frais d'émission seront pris en charge par la société en commandite aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.

Société en commandite

Le tableau suivant résume les renseignements relatifs aux titres en circulation de la société en commandite :

Description du titre	Nombre dont l'émission est autorisée	Nombre en circulation et valeur comptable au 25 septembre 2008	Nombre en circulation et valeur comptable après le placement	
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Participation du commanditaire fondateur	1	1 (10) \$	1 (10) \$	1 (10) \$
Participation du commandité	1	1 (10) \$	1 (10) \$	1 (10) \$
Parts de la société	illimité	néant	4 000 (1 000 000) \$ ¹⁾	32 000 (8 000 000) \$ ¹⁾

¹⁾ Produit brut avant frais d'émission.

Commandité

Le tableau suivant résume les renseignements relatifs aux actions ordinaires en circulation du commandité :

Description du titre	Nombre dont l'émission est autorisée	Nombre en circulation et valeur comptable au 25 septembre 2008	Nombre en circulation et valeur comptable après le placement
Actions ordinaires	illimité (aucune valeur nominale)	1 000 (10) \$	1 000 (10) \$

8.2 Dette à long terme

Fiducie immobilière et fonds de placements hypothécaires

Ni la fiducie immobilière ni le fonds de placements hypothécaires n'ont de dette à long terme.

Société en commandite

Ni la société en commandite ni le commandité n'ont de dette à long terme.

La société en commandite a l'intention d'emprunter des fonds par la voie du prêt hypothécaire. En supposant que la totalité des 32 000 parts soient vendues aux termes du présent placement, le prêt hypothécaire sera d'un montant en capital de 32 000 000 \$.

La société en commandite a aussi l'intention de financer une partie du prix d'acquisition des propriétés par la voie de prêts hypothécaires de premier rang contractés auprès de tiers prêteurs. Le commandité ciblera un ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires de premier rang ne dépassant pas 75 % du prix d'acquisition de l'ensemble des propriétés, en plus du montant de tout compte de réserve pour améliorations de propriété approuvé par les prêteurs. Lesdits prêts auront généralement une durée de trois

à sept ans, avec des taux d'intérêt fixes calculés en fonction du taux d'intérêt d'une obligation d'État d'une durée semblable, plus un montant déterminé conformément aux facteurs du marché. Les prêts hypothécaires de premier rang seront garantis par des hypothèques inscrites sur les propriétés à l'égard desquelles les prêts ont été consentis et auront préséance sur le remboursement du prêt hypothécaire et le remboursement de capital aux commanditaires.

9. VENTES ANTÉRIEURES

Aucune vente de parts de la fiducie, parts du fonds ou parts de la société offertes aux termes du présent prospectus n'est antérieurement intervenue.

10. PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES

Fiducie immobilière et fonds de placements hypothécaires

Après avoir donné effet au placement, au mieux des connaissances des administrateurs et dirigeants du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, personne ne détiendra, directement ou indirectement, ni ne contrôlera des parts de la fiducie ou des parts du fonds qui représentent plus de 10 % des droits de vote afférents à toutes les parts de la fiducie et parts du fonds émises et en circulation.

Société en commandite

En date du présent prospectus, les personnes suivantes sont celles qui, directement ou indirectement, détiennent la propriété véritable ou contrôlent, ou une combinaison des deux, des titres de la société en commandite qui constituent plus de 10 % desdits titres en circulation :

Nom et municipalité de résidence	Catégorie	Propriété	Nombre de titres	Pourcentage de la catégorie avant le placement	Pourcentage de la catégorie après le placement
Sunstone Realty Advisors (2008) Inc. ¹ Vancouver (C.-B.)	Participation du commandité	Directe	1	100 %	100 %
SRA First Partner Ltd. ² Vancouver (C.-B.)	Participation du commanditaire fondateur	Directe	1	100 %	100 %

¹⁾ Les actions de Sunstone Realty Advisors (2008) Inc. appartiennent, à 50 % dans chaque cas, à Triple E Ventures Inc. et à Darren Developments Inc. Steve Evans est l'unique administrateur et dirigeant de Triple E Ventures Inc., dont il est aussi actionnaire. Darren Latoski est l'unique administrateur et dirigeant de Darren Developments Inc., dont il est aussi actionnaire.

²⁾ Les actions de SRA First Partner Ltd. appartiennent, à 50 % dans chaque cas, à Triple E Ventures Inc. et à Darren Developments Inc. Steve Evans est l'unique administrateur et dirigeant de Triple E Ventures Inc., dont il est aussi actionnaire. Darren Latoski est l'unique administrateur et dirigeant de Darren Developments Inc., dont il est aussi actionnaire.

Après avoir donné effet au placement, la fiducie immobilière détiendra et contrôlera la totalité des parts de la société émises et en circulation.

Commandité

En date du présent prospectus, les personnes suivantes sont celles qui, directement ou indirectement, détiennent la propriété véritable ou contrôlent, ou une combinaison des deux, des actions ordinaires constituant plus de 10 % des actions ordinaires émises et en circulation du commandité :

Nom et municipalité de résidence	Catégorie	Propriété	Nombre de titres	Pourcentage de la catégorie avant le placement	Pourcentage de la catégorie après le placement
Steve Evans North Vancouver (C.-B.)	Ordinaires	Indirecte ¹	500	50 %	50 %
Darren Latoski Vancouver (C.-B.)	Ordinaires	Indirecte ²	500	50 %	50 %
TOTAL	--	--	1 000	100 %	100 %

¹⁾ Ces actions appartiennent à Triple E Ventures Inc. dont M. Evans est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires.

²⁾ Ces actions appartiennent à Darren Developments Inc. dont M. Latoski est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires.

11. ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

11.1 Nom, adresse, occupation et détention de titres

Fiduciaire de la fiducie immobilière et fiduciaire du fonds de placements hypothécaires

Les administrateurs et hauts dirigeants, leur poste respectif, leurs principales occupations au cours des cinq dernières années, ainsi que le nombre, la catégorie et le type de titres du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détenus par chacun sont les mêmes dans le cas du fiduciaire de la fiducie immobilière et dans celui du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires. Le tableau suivant indique le nom, l'âge et la municipalité de résidence de ces administrateurs et hauts dirigeants, leur poste respectif au sein du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, leurs principales occupations au cours des cinq dernières années, ainsi que le nombre, la catégorie et le type de titres du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détenus par chacun.

<p>Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires</p>	<p>Occupations principales</p>	<p>Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant</p>	<p>Titres du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement</p>	<p>Pourcentage des titres de la catégorie en circulation</p>	<p>Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement</p>
<p>Robert W. King 41 ans Vancouver (C.-B.) Administrateur</p>	<p>Président de King Pacific Capital Corporation, société de services financiers consacrée au financement hypothécaire et aux placements immobiliers depuis janvier 1994; administrateur de Wall Financial Corporation, société de placement et de promotion immobiliers depuis mars 2005; administrateur de PlanetOut Inc., société de médias en ligne depuis février 2004; fiduciaire de WesternOne Equity Income Fund, fonds constitué en vue d'acquérir de petites et moyennes entreprises du secteur privé depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; président et secrétaire de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; administrateur de Sunstone U.S. Realty Services (2008) Inc. depuis le 18 avril 2008.</p>	<p>Administrateur du fonds de placements hypothécaires depuis le 11 septembre 2008</p> <p>Administrateur du fiduciaire de la fiducie immobilière depuis le 12 septembre 2008</p>	<p>500 actions ordinaires¹</p>	<p>50 %</p>	<p>50 %</p>

<p>Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires</p>	<p>Occupations principales</p>	<p>Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant</p>	<p>Titres du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement</p>	<p>Pourcentage des titres de la catégorie en circulation</p>	<p>Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement</p>
<p>James Redekop 47 ans Mt. Lehman (C.-B.) Administrateur</p>	<p>Président de Redekop Holdings Inc. depuis mars 1996; Redekop Holdings Inc. est une société de portefeuille privée détenant des participations dans des projets de promotion et de construction immobilières; administrateur de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; administrateur de Sunstone U.S. Realty Services (2008) Inc. depuis le 18 août 2008.</p>	<p>Administrateur du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires depuis le 11 septembre 2008</p> <p>Administrateur du fiduciaire de la fiducie immobilière depuis le 12 septembre 2008</p>	<p>500 actions ordinaires²</p>	<p>50 %</p>	<p>50 %</p>
<p>Darren Latoski 39 ans Vancouver (C.-B.) Président</p>	<p>Administrateur et président de Sunstone Realty Advisors Inc.; administrateur et président de Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc.; administrateur et président de Churchill Property Group Inc. depuis janvier 2002; président de Darren Developments Inc., société de portefeuille, de placement et de gestion privée, depuis septembre 1989; fiduciaire de WesternOne Equity Income Fund et président et chef de la direction de WesternOne Equity GP Inc. depuis juin 2006; fiduciaire de Pure</p>	<p>Président du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires depuis le 11 septembre 2008</p> <p>Président du fiduciaire de la fiducie immobilière depuis le 12 septembre 2008</p>	<p>aucun</p>	<p>s.o.</p>	<p>s.o.</p>

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
	Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; président de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; administrateur de Sunstone U.S. Realty Services (2008) Inc. depuis le 18 avril 2008.				

- 1) Ces actions appartiennent à King Pacific Capital Corporation, dont M. King est l'unique administrateur, dirigeant et actionnaire.
- 2) Ces actions appartiennent à Redekop Holdings Inc., dont M. Redekop est l'unique administrateur, dirigeant et actionnaire.
- 3) Le comité de vérification du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sera composé de MM. King et Redekop.

Profils personnels

Robert W. King – M. King est président de King Pacific Capital Corporation, société de services financiers consacré au financement hypothécaire et aux placements immobiliers. Il est aussi un commettant de Westbridge Capital Group, société de courtage hypothécaire commercial offrant tous les services. Depuis mars 2005, M. King siège au conseil d'administration de Wall Financial Corporation, société de placement et de promotion immobiliers dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto. De décembre 2002 à juillet 2007, M. King a siégé au conseil d'administration de Prescient NeuroPharma Inc., société dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX. Depuis février 2004, il est aussi administrateur de PlanetOut Inc., société de médias en ligne dont les actions sont inscrites à la cote du NASDAQ. M. King est titulaire d'un M.B.A. de l'Université Dalhousie (1992) et d'un baccalauréat ès arts de l'Université de la Colombie-Britannique (1989).

James Redekop – Depuis qu'il a quitté le secteur de la construction domiciliaire unifamiliale en 1986, M. Redekop est actif dans le secteur de la construction et de la promotion d'habitations multifamiliales et d'édifices commerciaux en Colombie-Britannique, principalement par la voie de sociétés privées à vocation unique détenues par l'intermédiaire de sa société de portefeuille, Redekop Holdings Inc. Il s'est principalement intéressé aux projets de copropriétés et de maisons en rangée à ossature de bois à vocation

résidentielle. Au cours des 18 dernières années, il a agi comme entrepreneur général ou gestionnaire de projets dans le cadre de projets d'habitations multifamiliales et de copropriétés.

Darren Latoski – Le profil de M. Latoski figure à la rubrique «Société en commandite et commandité».

Société en commandite et commandité

La société en commandite est gérée par le commandité et n'est pas dotée d'un conseil d'administration ni de dirigeants.

Le tableau suivant indique le nom, l'âge et la municipalité de résidence des administrateurs et hauts dirigeants du commandité, leur poste respectif au sein du commandité, leurs principales occupations au cours des cinq dernières années, ainsi que le nombre, la catégorie et le type de titres du commandité détenus par chacun.

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du commandité	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du commandité détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
Darren Latoski 39 ans Vancouver (C.-B.) Président et administrateur	Administrateur et président de Sunstone Realty Advisors Inc.; administrateur et président de Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc.; administrateur et président de Churchill Property Group Inc. depuis janvier 2002; président de Darren Developments Inc., société de portefeuille, de placement et de gestion privée, depuis septembre 1989; fiduciaire de WesternOne Equity Income Fund et président et chef de la direction de WesternOne Equity GP Inc. depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; président de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; président de Sunstone U.S. Realty Services (2008) Inc. depuis le 18 avril 2008.	Président et administrateur depuis le 10 septembre 2008	500 actions ordinaires ¹	50 %	50 %

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du commandité	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du commandité détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
Steve Evans 44 ans North Vancouver (C.-B.) Secrétaire et administrateur	Administrateur et secrétaire de Sunstone Realty Advisors Inc.; administrateur et secrétaire de Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc.; administrateur et secrétaire de Churchill Property Group Inc. depuis janvier 2002; président de Triple E Ventures Inc., société de portefeuille et de placement privée depuis juin 1997; vice-président d'England Securities Ltd., société de placement, de promotion et de gestion immobiliers de juin 1987 à septembre 2001; administrateur de WesternOne Equity GP Inc., société constituée en vue d'acquérir de petites et moyennes entreprises du secteur privé depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; fiduciaire de IAT Air Cargo Facilities Income Fund depuis le 15 septembre 2008.	Secrétaire et administrateur depuis le 10 septembre 2008	500 actions ordinaires ²	50 %	50 %

- 1) Ces actions appartiennent à Darren Developments Inc. dont M. Latoski est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires.
- 2) Ces actions appartiennent à Triple E Ventures Inc. dont M. Evans est l'unique administrateur et dirigeant et l'un des actionnaires.
- 3) Le comité de vérification du commandité sera composé de MM. Evans et Latoski.

Expérience antérieure en immobilier

Comme il est mentionné ci-après, les commettants de SRAI et du commandité, MM. Evans et Latoski, ont une vaste expérience du secteur immobilier, notamment en matière de repérage de possibilités d'investissements immobiliers étant sous-exploitées, soit en raison d'une gestion inefficace ou du besoin de remise à neuf des actifs.

Sunstone LP

SRAI a mis sur pied Sunstone LP qui, en mars et avril 2004, a tiré de son placement conjoint avec SRAI Capital Corp. un produit total au comptant de 15 425 000 \$. Le produit tiré de ce placement a été investi dans l'acquisition, la possession, l'exploitation et l'aliénation des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Langley Crossing	Langley (C.-B.)	128 719	21 300 000 \$	Avril 04	Rona, Earls, Chuck-E-Cheese, BDO Dunwoody	29 000 000 \$	Sept. 05
Cascade Plaza – participation de 50 %	Banff (AB)	107 848	19 850 000 \$	Août 04	The Gap, United Colors of Benetton, Second Cup, Alberta Treasury Branches, Old Spaghetti Factory	25 500 000 \$	Oct. 05
Westhill Centre	Nanaimo (C.-B.)	34 294	3 040 000 \$	Sept. 04	Tim Hortons	3 550 000 \$	Sept. 05
Prix d'acquisition total			44 190 000 \$		Prix de vente total	58 050 000 \$	

Après avoir vendu tous ses actifs et distribué la totalité de son revenu et de ses gains à ses associés, Sunstone LP a été dissoute le 25 juillet 2006.

Sunstone (2004) LP

SRAI a mis sur pied Sunstone (2004) LP qui, en novembre et décembre 2004, a tiré un produit total au comptant de 13 075 000 \$ de son placement conjoint avec SRAI Capital Corp. Le produit tiré de ce placement a été investi dans l'acquisition, la possession, l'exploitation et l'aliénation des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
1425 Kebet Way	Port Coquitlam (C.-B.)	47 693	3 765 187 \$	Déc. 04	Un seul locataire industriel	4 570 000 \$	Mai 05
West Willow Shopping Centre	Langley (C.-B.)	70 074	9 750 000 \$	Mars 05	Fairway Market, Fanny's Fabrics, Baskin Robbins, Mail Boxes Etc.	14 200 000 \$	Juil. 06
Scott Town Plaza	Surrey (C.-B.)	56 781	8 000 000 \$	Mai 05	Pharmasave, Buy-Rite Foods	9 710 000 \$	Nov. 07
Halton Hills Shopping Plaza	Halton Hills (ON)	70 228	8 650 000 \$	Mai 05	Food Basics, TD Canada Trust, Dollarama	s.o.	s.o.
Drumheller Shopping Centre	Drumheller (AB)	10 537	2 335 000 \$	Juil. 05	A&W, Alberta Treasury Branches, VHQ Entertainment	2 930 000 \$	Sept. 07

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Torquay Village	Victoria (C.-B.)	14 634	3 350 000 \$	Juil. 05	Edward Jones, Domino's Pizza, General Paint	4 850 000 \$	Août 07
Northland Building	Calgary (AB)	54 581	4 925 000 \$	Oct. 05	Plusieurs locataires de bureaux	8 533 500 \$	Août 07
Prix d'acquisition total			40 775 187 \$				

Sunstone (2005) LP

SRAI a aussi mis sur pied Sunstone (2005) LP, qui, en octobre et novembre 2005, a tiré de son placement conjoint avec SRAI Capital Corp. un produit total au comptant de 45 000 000 \$. Le produit tiré de ce placement a été investi dans l'acquisition, la possession, l'exploitation et, dans certains cas, l'aliénation des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Westview Building	Calgary (AB)	34 453	3 300 000 \$	Déc. 05	Plusieurs locataires de bureaux	5 800 000 \$	Juin 07
Centre de distribution Camco	Montréal (QC)	164 308	11 900 000 \$	Mars 06	Mabe Canada Inc.	13 375 000 \$	Août 07
Pickering Ridge participation de 50 %	Pickering (ON)	237 000	17 675 000 \$	Mars 06	Coast/Interhome Furniture, Kitchen Stuff, Pennington's, Extreme Fitness	s.o.	s.o.
DeBoers (Pickering) – participation de 50 %	Pickering (ON)	34 543	2 150 000 \$	Sept. 06	DeBoers	s.o.	s.o.
Pickering land – participation de 50 %	Pickering (ON)	9 acres	2 400 000 \$	Déc. 06	s.o.	s.o.	s.o.
River City Centre	Saskatoon (SK)	160 389	22 900 000 \$	Mars 06	Sears Home, Staples, Sport Mart	27 250 000 \$	Juin 08
7470 Vantage Way	Delta (C.-B.)	56 988	5 417 763 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	6 430 000 \$	Août 07
13325 Comber Way	Surrey (C.-B.)	36 368	2 976 425 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	3 600 000 \$	Août 07
7805-51 st Street SE	Calgary (AB)	30 082	2 384 007 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	3 250 000 \$	Août 07
1390-17 th Street SE	Calgary (AB)	44 429	1 404 605 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 135 000 \$	Août 07
1401-17 th Street SE	Calgary (AB)	39 182	1 659 727 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 135 000 \$	Août 07
75 Golden Drive	Coquitlam (C.-B.)	19 427	1 719 925 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 000 000 \$	Août 07

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
9203-35 th Avenue	Edmonton (AB)	15 788	1 309 054 \$	Mars 06	Blackfoot Pressure Systems	2 160 000 \$	Août 07
8055 Esquesing Line	Milton (ON)	30 291	2 293 233 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 560 000 \$	Août 07
1960 et 1970, rue Le Châtelier	Laval (QC)	31 187	2 185 260 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 500 000 \$	Août 06
333 De Baets Street	Winnipeg (MB)	32 000	2 600 000 \$	Août 06	RSAC Canada Ltd.	2 700 000 \$	Août 07
Sherwood Forest Shopping Village	Mississauga (ON)	43 274	9 550 000 \$	Juil. 06	Starbucks, LCBO Vintages, Edward Jones	s.o.	s.o.
Midpark Court	Calgary (AB)	23 334	3 850 000 \$	Juil. 06	Plusieurs locataires de bureaux	s.o.	s.o.
Northumberland Mall – participation de 50 %	Cobourg (ON)	349 287	19 075 000 \$	Août 06	Mark's Work Warehouse, Bootlegger, Boston Pizza, Banque Scotia	s.o.	s.o.
4243 Glanford Ave	Victoria (C.-B.)	38 332	5 500 000 \$	Nov. 06	Plusieurs locataires de bureaux	6 900 000 \$	Août 07
Prix d'acquisition total			122 250 000 \$				

Sunstone (2006) LP

SRAI a aussi mis sur pied Sunstone Opportunity (2006) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2006) Debenture Fund, qui, en octobre 2006, ont tiré un produit total au comptant de 50 000 000 \$. Le produit tiré de ce placement a été investi dans l'acquisition, la possession et l'exploitation par Sunstone (2006) LP des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Newton Crossing	Surrey (C.-B.)	48 966	6 600 000 \$	Déc. 06	CIBC, gouvernement de la Colombie-Britannique, Macdonald Realty	s.o.	s.o.
Maple Park Shopping Centre – participation de 90 %	Quesnel (C.-B.)	140 000	2 884 500 \$	Fév. 07	Dollarama	s.o.	s.o.
Millwoods Mainstreet Mall	Edmonton (AB)	142 865	29 000 000 \$	Fév. 07	IGA Garden Market, Banque de Montréal, Rogers Video, Tim Hortons, Wendy's	s.o.	s.o.
Evergreen Centre	Sooke (C.-B.)	67 156	8 170 000 \$	Fév. 07	Western Foods, Shoppers Drug Mart, Banque Royale, BC Liquor Store, A&W	s.o.	s.o.

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Smithers Mall	Smithers (C.-B.)	43 741	1 760 000 \$	Mars 07	Zellers Select, Banque de Nouvelle-Écosse	s.o.	s.o.
Terrace Shopping Centre	Terrace (C.-B.)	19 728	2 360 000 \$	Mars 07	TD Canada Trust, Dollar Store With More	s.o.	s.o.
Cariboo Mall	100 Mile House (C.-B.)	39 708	2 170 000 \$	Mars 07	Pharmasave, True Value Hardware, Bargain Shop	s.o.	s.o.
788 Caldew Street	Delta (C.-B.)	56 624	3 900 000 \$	Mars 07	Un seul locataire industriel	s.o.	s.o.
Starlite Centre	Regina (SK)	26 869	5 321 500 \$	Mai 07	PFK, Nevada Bob's Golf	s.o.	s.o.
Polson Place	Vernon (C.-B.)	116 016	12 500 000 \$	Mai 07	Shoppers Drug Mart, Cinéma Galaxy, Banque Royale	s.o.	s.o.
Grand Marshall	Toronto (ON)	15 965	3 400 000 \$	Juin 07	Ministère du Transport de l'Ontario	s.o.	s.o.
Galleries Kirkland	Montréal (QC)	85 862	12 100 000 \$	Sept. 07	Nevada Bob's Golf, Banque TD	s.o.	s.o.
City Gate Centre	Chilliwack (C.-B.)	46 163	16 466 086 \$	Déc. 07	HSBC, Envision Credit Union, Liquor Depot, Blockbuster, Dakota's Restaurant	s.o.	s.o.
Place des Quatre-Bourgeois	Sainte-Foy (QC)	245 028	11 597 125 \$ ¹	Fév. 08	IGA, Winners, Dollarama, Rossy, Ureka, Jean Coutu, Subway	s.o.	s.o.
Prix d'acquisition total			118 229 211 \$				

¹⁾ Sunstone (2006) LP détient une participation indivise de 46,5 % dans Place des Quatre-Bourgeois.

Copropriété Sunstone (2007)

SRAI a aussi mis sur pied Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust, qui, en octobre 2007, a tiré de son placement conjoint avec Sunstone Opportunity (2007) Mortgage Fund un produit total au comptant de 55 000 000 \$. Cette somme a été contribué par Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust à la copropriété Sunstone (2007) et a été utilisée pour l'acquisition des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Timmins Square participation de 35 %	Chilliwack (C.-B.)	391 410	18 550 000 \$	Déc. 07	Sears, Zellers, Winners, SportChek, marché d'alimentation No Frills	s.o.	s.o.
Health Plus	Calgary (AB)	31 655	8 600 000 \$	Juin 08	Plusieurs locataires de bureaux	s.o.	s.o.
Prix d'acquisition total			27 150 000 \$				

Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust

SRAI a aussi mis sur pied Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust, qui, en juin et juillet 2008, a tiré un produit total au comptant de 35 675 000 \$ US, dans le but que cette somme soit investie dans des propriétés immobilières productives de revenus aux États-Unis par Sunstone U.S. Opportunity Limited Partnership («Sunstone U.S. L.P.»), société en commandite du Nevada dans laquelle la somme recueillie par Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust a été investie. Jusqu'à présent, Sunstone U.S. L.P. a conclu des conventions en vue de l'acquisition de deux pareilles propriétés et procède actuellement aux contrôles préalables relativement à ces acquisitions.

Pure Industrial Real Estate Trust

MM. Evans et Latoski sont deux des six fiduciaires de Pure Industrial Real Estate Trust («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. Sunstone Industrial Advisors Inc., société fermée contrôlée par Darren Developments Inc. et Triple E Ventures Inc., qui sont quant à elles des sociétés fermées contrôlées par Darren Latoski et Steve Evans, est le gestionnaire de l'actif de PIRET. En août et septembre 2007, PIRET a clos un premier appel public à l'épargne pour des parts et pour l'émission de parts aux termes de l'exercice d'une option en cas d'attribution excédentaire en faveur des placeurs pour compte ayant dégagé un produit brut pour PIRET totalisant 22 315 789 \$. En décembre 2007 et janvier 2008, PIRET a clos un placement complémentaire de ses parts et pour l'émission de parts aux termes de l'exercice d'une option en cas d'attribution excédentaire en faveur des placeurs pour compte ayant dégagé un produit brut pour PIRET totalisant 8 459 799,40 \$. Le produit net de ces placements a été utilisé pour acquérir un total de 18 propriétés industrielles.

Profils personnels

Darren Latoski – À titre de président et de propriétaire indirect de 50 % des actions de SRAI, M. Latoski a participé à la négociation et à l'acquisition de droits sur des biens immobiliers par Sunstone LP totalisant 44 190 000 \$, par Sunstone (2004) LP totalisant 40 775 187 \$, par Sunstone (2005) LP totalisant 122 250 000 \$, par Sunstone (2006) LP totalisant 118 229 211 \$ et par la copropriété Sunstone (2007) totalisant jusqu'à présent 27 150 000 \$, comme décrit précédemment. Il continue de jouer un rôle actif dans la gestion des activités de SRAI, 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 \$. Il poursuit ses activités de gestion des activités de CPGI. À titre de fondateur et de fiduciaire de PIRET, M. Latoski a participé à la création d'un portefeuille de 18 propriétés industrielles.

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 \$, pour être ensuite 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 \$ US. L'envergure de ces projets variait de 19 appartements d'une valeur de 1 500 000 \$ à 302 appartements d'une valeur de 28 000 000 \$. 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 LP totalisant 44 190 000 \$, par Sunstone (2004) LP totalisant 40 775 187 \$, par Sunstone (2005) LP totalisant 122 250 000 \$, par Sunstone (2006) LP totalisant 118 229 211 \$ et par la copropriété Sunstone (2007) totalisant jusqu'à présent 27 150 000 \$, comme décrit précédemment. 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 chef de l'exploitation 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 \$. Il poursuit ses activités de gestion des activités de CPGI. À titre de fondateur et de fiduciaire de PIRET, M. Evans a participé à la création d'un portefeuille de 18 propriétés industrielles.

De juin 1987 à septembre 2001, M. Evans a été vice-président d'England Securities Ltd., société de placement, de promotion 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 280 000 000 \$. 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 immeubles en copropriété); 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 200 000 000 \$, afin de restructurer le capital de diverses sociétés en commandite.

11.2 Faillites de société

Robert King, administrateur du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, a agi à titre d'administrateur de Redekop Properties Inc. («RPI») de mars 1997 à juin 2001. RPI était auparavant inscrite à la Bourse de Toronto. Le 4 décembre 2000, RPI et certaines sociétés membres de son groupe se sont placées sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada). Le 9 février 2001, RPI et une société membre de son groupe ont demandé et obtenu une ordonnance de suspension des procédures en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada). Un contrôleur a été nommé afin de contrôler l'entreprise et les affaires financières de RPI pendant la durée de l'ordonnance de suspension.

Le 2 mars 2001, la Cour suprême de la Colombie-Britannique a rejeté la demande d'ordonnance de RPI et des sociétés membres de son groupe en vue d'autoriser RPI à déposer un plan d'arrangement en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada). En rejetant la demande, la Cour a révoqué l'ordonnance de protection antérieurement accordée à RPI et aux sociétés membres de son groupe.

Le 5 mars 2001 ou vers cette date, Compagnie Montréal Trust du Canada a déposé un avis d'intention d'exécuter une garantie contre RPI en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada). M. King a démissionné du conseil d'administration de RPI avant l'institution des procédures en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada).

11.3 Risques de conflit d'intérêts (administrateurs et dirigeants)

Le commandité est la propriété de sociétés contrôlées par Steve Evans et Darren Latoski. Le commandité recevra la prime de gestion incitative de la société en commandite. De même, aux termes de la convention de services du commandité, le commandité touchera divers honoraires et paiements versés par la société en commandite relativement à l'acquisition et à la vente de propriétés et participera aux bénéfices de la société en commandite. La totalité de ces honoraires lui sera versée pour son propre compte, et le commandité n'aura aucune obligation de rendre compte des montants à la société en commandite ou à un commanditaire.

Sous réserve de ce qui précède, ni Steve Evans ni Darren Latoski ne sont, de quelque manière que ce soit, limités ou entravés dans leur faculté d'exercer d'autres entreprises commerciales pour leur propre compte ou pour celui d'autrui, et ils sont actuellement, et entendent le demeurer, engagés dans des activités de promotion, de placement et de gestion à l'égard d'autres propriétés immobilières. Aucun d'eux n'a d'obligation de rendre compte des bénéfices tirés de ces autres activités à la fiducie immobilière, aux porteurs de parts de la fiducie, au fonds de placements hypothécaires ou aux porteurs de parts du fonds. Le fiduciaire de la fiducie immobilière et le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires n'exerceront aucune autre activité que celles liées à leurs fonctions de fiduciaire respectivement de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires.

Steve Evans et Darren Latoski ont convenu avec PIRET de ne pas s'engager, directement ou indirectement, pour leur compte ou pour celui d'autres parties que PIRET, dans des investissements immobiliers se rapportant à des propriétés industrielles, sauf i) dans le cas d'un fonds en parallèle (*sidecar*) auquel PIRET avancerait des fonds; ii) dans un cas où le comité d'acquisitions de PIRET a décidé de ne pas acquérir la propriété industrielle en question ou y investir; et iii) si MM. Latoski et Evans ne sont plus fiduciaires et que leur convention de gestion de l'actif avec PIRET a été résiliée ou cédée.

11.4 Assurance pour les administrateurs et dirigeants et indemnisation

La société en commandite souscrira, ou fera souscrire, un contrat d'assurance pour les administrateurs et dirigeants du fiduciaire de la fiducie immobilière, du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires et du commandité. Le plafond de responsabilité total applicable initialement aux administrateurs et dirigeants assurés s'élèvera à 10 000 000 \$. En vertu du contrat, chaque entité sera remboursée pour l'indemnisation versée aux administrateurs et dirigeants. Le contrat comportera une protection contre les réclamations en matière de valeurs mobilières, assurant toute obligation légale de paiement au titre de réclamations en matière de valeurs mobilières contre le fiduciaire de la fiducie immobilière, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou le commandité ou contre leurs administrateurs et dirigeants respectifs. De plus, le fiduciaire de la fiducie immobilière, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires et le commandité indemniseront leurs administrateurs et dirigeants respectifs contre les obligations et frais liés à une action ou poursuite intentée contre eux dans le cadre de leurs fonctions.

12. RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS

12.1 Rémunération

Fiduciaire de la fiducie immobilière

Pour la période à partir de sa création le 12 septembre 2008 jusqu'au 25 septembre 2008, aucune rémunération n'a été versée par le fiduciaire de la fiducie immobilière au haut dirigeant suivant : Darren Latoski, président. Le fiduciaire de la fiducie immobilière n'a pas l'intention de verser quelque rémunération aux hauts dirigeants dans l'avenir.

Fiduciaire du fonds de placements hypothécaires

Pour la période à partir de sa création le 11 septembre 2008 jusqu'au 25 septembre 2008, aucune rémunération n'a été versée par le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires au haut dirigeant suivant : Darren Latoski, président. Le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires n'a pas l'intention de verser quelque rémunération aux hauts dirigeants dans l'avenir.

Société en commandite et commandité

La société en commandite ne compte aucun haut dirigeant. Pour la période à partir de sa constitution le 15 septembre 2008 jusqu'au 25 septembre 2008, aucune rémunération n'a été versée par le commandité à l'un ou l'autre de ces hauts dirigeants : Darren Latoski, président et Steve Evans, secrétaire. Le commandité n'a pas l'intention de verser quelque rémunération auxdits hauts dirigeants dans l'avenir.

12.2 Conventions de gestion

Convention de services du commandité

En vertu de la convention de services du commandité, le commandité s'est engagé à fournir les services suivants à la société en commandite, services pour lesquels il touchera la rémunération décrite ci-dessous :

- a) structurer la société en commandite et le présent placement, structurer la propriété de chacune des propriétés, conclure les ententes relatives aux prêts hypothécaires de premier rang se rapportant aux propriétés, et faire les arrangements nécessaires pour les garanties prévues aux termes des prêts hypothécaires de premier rang, services pour lesquels le commandité recevra la prime de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété (ou participation dans une propriété), plus la TPS, s'il y a lieu. La prime de financement sera versée au commandité lorsque l'acquisition d'une propriété (ou d'une participation dans une propriété) aura été parachevée;
- b) si nécessaire ou souhaitable, négocier et conclure la vente d'une propriété selon les modalités et conditions et au moment que le commandité peut déterminer, services pour lesquels le commandité touchera les honoraires d'aliénation pour chaque propriété, honoraires équivalant à 1,5 % du prix de vente brut de la propriété, plus la TPS, s'il y a lieu. Les honoraires payables à l'aliénation d'une participation proportionnelle dans une propriété détenue par la société en commandite ou détenue par l'intermédiaire d'une coentreprise avec un tiers seront proportionnels à cette participation dans la propriété;
- c) superviser la gestion des propriétés, mettre sur pied des systèmes juridiques et comptables appropriés pour la société en commandite, faire rapport régulièrement aux commanditaires, faire le lien avec les prêteurs des prêts hypothécaires de premier rang, et se charger de la planification globale en matière de gestion, de finances et d'affaires, services pour lesquels le commandité touchera les honoraires de gestion de l'actif annuels (payables mensuellement à terme échu) équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net, plus la TPS, s'il y a lieu; et
- d) superviser la préparation du présent prospectus, le placement et la vente de parts, ainsi que le parachèvement de toutes les affaires liées à la clôture des souscriptions pour le compte des émetteurs. De plus, le commandité aura le droit d'être remboursé pour tout dépôt versé et pour tous les frais remboursables qu'il a engagés dans l'exécution de l'une

ou l'autre des précédentes fonctions, tant en ce qui a trait à l'acquisition d'une propriété qu'au maintien de sa possession, de son exploitation et de sa gestion.

Convention d'administration

Aux termes de la convention d'administration, le commandité s'est engagé à fournir à la fiducie immobilière et au fonds de placements hypothécaires des services administratifs de nature générale, notamment :

- a) ouvrir et maintenir des comptes bancaires pour le compte de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires;
- b) recevoir les distributions de la société en commandite à l'égard du placement dans les parts de la société et du fonds de placements hypothécaires et traiter les distributions de flux de trésorerie aux porteurs de parts;
- c) mettre sur pied les systèmes juridiques et comptables requis pour le contrôle approprié de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires;
- d) recevoir et poster les rapports financiers et autres ainsi que tous les autres avis donnés par les émetteurs aux porteurs de parts;
- e) s'occuper de tous les arrangements nécessaires aux fins des assemblées des porteurs de parts;
- f) répondre à toutes les demandes des porteurs de parts;
- g) fournir aux porteurs de parts des relevés détaillés aux fins fiscales;
- h) distribuer les fonds excédentaires, le cas échéant;
- i) assurer le règlement en temps opportun de toutes les affaires réglementaires ou législatives touchant la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires; et
- j) préparer des rapports financiers annuels sur les propriétés et organiser la vérification desdits rapports financiers;
- k) accomplir les autres tâches administratives qu'un gestionnaire administratif raisonnablement prudent accomplirait dans les mêmes circonstances ou dans des circonstances semblables, ainsi que les tâches administratives que la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires peuvent raisonnablement requérir à l'occasion.

En vertu de la convention d'administration, le commandité touchera des honoraires de 10 \$ par année, plus les dépenses remboursables qu'il a engagées dans l'exécution des fonctions susmentionnées.

12.3 Régimes d'intéressement à long terme – Attributions

Ni la fiducie immobilière, ni le fonds de placements hypothécaires, ni la société en commandite, ni le commandité n'ont de régime d'intéressement à long terme et n'ont fait d'attributions en vertu d'un tel régime entre la date de leur création respective et la date du présent prospectus.

12.4 Attribution d'options ou de droits à la plus-value des actions

Ni la fiducie immobilière, ni le fonds de placements hypothécaires, ni la société en commandite, ni le commandité n'ont attribué ni n'ont l'intention d'attribuer d'options d'achat de titres.

12.5 Comité de rémunération

Ni la fiducie immobilière, ni le fonds de placements hypothécaires, ni la société en commandite, ni le commandité n'ont de comité de rémunération.

12.6 Dette des administrateurs et hauts dirigeants

Ni les administrateurs ni les hauts dirigeants du fiduciaire de la fiducie immobilière, du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou du commandité n'ont de dette à l'égard du fiduciaire de la fiducie immobilière, du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou du commandité.

13. COMITÉ DE VÉRIFICATION ET GOUVERNANCE

13.1 Comité de vérification

Fiducie immobilière et fiduciaire de la fiducie immobilière

Le comité de vérification du fiduciaire de la fiducie immobilière sera composé de Robert King et Darren Latoski. M. King est «indépendant» au sens du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. MM. King et Latoski possèdent tous deux des compétences financières au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir les profils de MM. King et Latoski présentés précédemment à la rubrique «Administrateurs et dirigeants» pour une description de leur expérience pertinente aux fins de l'exercice de leurs fonctions à titre de membres du comité de vérification.

Le comité de vérification assistera le fiduciaire de la fiducie immobilière dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de supervision des pratiques et des procédures de la fiducie immobilière en matière de présentation de l'information comptable et financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers. En outre, le comité de vérification sera chargé d'orienter l'examen des vérificateurs sur des domaines particuliers, de choisir les vérificateurs indépendants de la fiducie immobilière et d'approuver tous les services non liés à la vérification que ces derniers peuvent être appelés à fournir.

Depuis la constitution du fiduciaire de la fiducie immobilière, le comité de vérification ne s'est jamais prévalu des dispenses des articles 2.4, 3.2, 3.4, 3.5, 3.6 ou 3.8, du paragraphe 3.3(2) ou de la partie 8 du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. Depuis la constitution du fiduciaire de la fiducie immobilière, jamais celui-ci n'a reçu une recommandation du comité de vérification concernant la nomination ou la rémunération d'un vérificateur externe qui n'a pas été adoptée par le conseil d'administration. Le comité de vérification n'a pas encore adopté de politiques ni de procédures particulières pour l'attribution de contrats relatifs aux services non liés à la vérification.

La fiducie immobilière a été constituée récemment et n'a pas encore eu de fin d'exercice. Ses vérificateurs, Davidson & Company LLP, ne lui ont donc pas facturé d'honoraires relativement aux deux derniers exercices de la fiducie immobilière.

Fonds de placements hypothécaires et fiduciaire du fonds de placements hypothécaires

Le comité de vérification du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires sera composé de Robert King et Darren Latoski. M. King est «indépendant» au sens du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. MM. King et Latoski possèdent tous deux des compétences financières au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir les profils de MM. King et Latoski présentés précédemment à la rubrique «Administrateurs et dirigeants» pour une description de leur expérience pertinente aux fins de l'exercice de leurs fonctions à titre de membres du comité de vérification.

Le comité de vérification assistera le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de supervision des pratiques et des procédures du fonds de placements hypothécaires en matière de présentation de l'information comptable et financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers. En outre, le comité de vérification sera chargé d'orienter l'examen des vérificateurs sur des domaines particuliers, de choisir les vérificateurs indépendants du fonds de placements hypothécaires et d'approuver tous les services non liés à la vérification que ces derniers peuvent être appelés à fournir.

Depuis la constitution du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, le comité de vérification ne s'est jamais prévalu des dispenses des articles 2.4, 3.2, 3.4, 3.5, 3.6 ou 3.8, du paragraphe 3.3(2) ou de la partie 8 du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. Depuis la constitution du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, jamais celui-ci n'a reçu une recommandation du comité de vérification concernant la nomination ou la rémunération d'un vérificateur externe qui n'a pas été adoptée par le conseil d'administration. Le comité de vérification n'a pas encore adopté de politiques et procédures particulières pour l'attribution de contrats relatifs aux services non liés à la vérification.

Le fonds de placements hypothécaires a été constitué récemment et n'a pas encore eu de fin d'exercice. Ses vérificateurs, Davidson & Company LLP, ne lui ont donc pas facturé d'honoraires relativement aux deux derniers exercices du fonds de placements hypothécaires.

Société en commandite et commandité

Le comité de vérification du commandité sera composé de MM. Darren Latoski et Steve Evans. Aucun des deux n'est «indépendant» au sens du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. MM. Latoski et Evans possèdent tous deux des compétences financières au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir les profils de MM. Latoski et Evans présentés précédemment à la rubrique «Administrateurs et dirigeants» pour une description de leur expérience pertinente aux fins de l'exercice de leurs fonctions à titre de membres du comité de vérification.

Le comité de vérification assistera le commandité dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de supervision des pratiques et des procédures de la société en commandite en matière de présentation de l'information comptable et financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers. En outre, le comité de vérification sera chargé d'orienter l'examen des vérificateurs sur des domaines particuliers, de choisir les vérificateurs indépendants de la société en commandite et d'approuver tous les services non liés à la vérification que ces derniers peuvent être appelés à fournir.

Depuis la constitution du commandité, le comité de vérification ne s'est jamais prévalu des dispenses des articles 2.4, 3.2, 3.4, 3.5, 3.6 ou 3.8, du paragraphe 3.3(2) ou de la partie 8 du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*. Depuis la constitution du commandité, jamais celui-ci n'a reçu une recommandation du comité de vérification concernant la nomination ou la rémunération d'un vérificateur externe qui n'a pas été adoptée par le conseil d'administration. Le comité de vérification n'a pas encore

adopté de politiques et procédures particulières pour l'attribution de contrats relatifs aux services non liés à la vérification.

La société en commandite a été constituée récemment et n'a pas encore eu de fin d'exercice. Ses vérificateurs, Davidson & Company LLP, ne lui ont donc pas facturé d'honoraires relativement aux deux derniers exercices de la société en commandite.

13.2 Gouvernance

Fiducie immobilière et fiduciaire de la fiducie immobilière

Chacun des administrateurs du fiduciaire de la fiducie immobilière, à savoir Robert King et James Redekop, est indépendant au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Il n'y a aucun administrateur non indépendant. M. King est également administrateur ou fiduciaire des émetteurs assujettis suivants : Wall Financial Corporation, WesternOne Equity Income Fund, Pure Industrial Real Estate Realty Trust, SRAI Realty Services (2007) Inc., SRAI Mortgage Fund (2007) Inc., Sunstone Realty Trust (2006) Inc., SRAI Debenture Fund (2006) Inc., SRAI Capital Corp., Sunstone Realty Advisors (2005) Inc. et Sunstone Advisors (Canada) Inc. Pour sa part, M. Redekop est aussi administrateur des émetteurs assujettis suivants : SRAI Realty Services (2007) Inc., SRAI Mortgage Fund (2007) Inc., Sunstone Realty Trust (2006) Inc., SRAI Debenture Fund (2006) Inc., SRAI Capital Corp., Sunstone Realty Advisors (2005) Inc. et Sunstone Advisors (Canada) Inc.

À chaque réunion régulière du conseil d'administration se tiendra une réunion à huis-clos à laquelle n'assistera aucun administrateur non indépendant, le cas échéant, ni aucun membre de la direction. Le conseil d'administration du fiduciaire de la fiducie immobilière n'a pas encore nommé son président, mais celui-ci devra être indépendant. Le conseil d'administration du fiduciaire de la fiducie immobilière n'a encore tenu aucune réunion depuis la constitution de la fiducie immobilière.

Le conseil d'administration du fiduciaire de la fiducie immobilière n'a pas de mandat écrit. Il aura pour fonction de diriger tous les aspects des activités et affaires du fiduciaire de la fiducie immobilière.

Le conseil d'administration du fiduciaire de la fiducie immobilière n'a pas nommé de président ni rédigé de description de poste pour les postes de président et de président de chaque comité, le cas échéant. Le conseil définira, le cas échéant, les rôles et responsabilités du président du conseil ou des présidents de comité par voie de consensus des administrateurs.

Les nouveaux administrateurs participeront, avec les administrateurs en poste, à une séance d'information sur tous les volets de l'entreprise du fiduciaire de la fiducie immobilière et de son fonctionnement donnée par des membres de la haute direction du fiduciaire de la fiducie immobilière et du commandité. Les administrateurs auront l'occasion de participer à des séminaires et à des programmes de formation continue. Les services d'experts indépendants peuvent, au besoin, être retenus pour dispenser aux administrateurs des activités de formation continue sur des sujets d'actualité ou des questions particulières.

Le conseil d'administration du fiduciaire de la fiducie immobilière n'a pas encore adopté de code d'éthique écrit à l'intention des administrateurs, dirigeants et employés du fiduciaire de la fiducie immobilière. Les administrateurs qui ont ou qui peuvent être raisonnablement perçus comme ayant un intérêt personnel dans une opération ou un contrat envisagé par le fiduciaire de la fiducie immobilière ou par la fiducie immobilière sont tenus de déclarer leur intérêt à toute réunion à laquelle la question est abordée et doivent, s'il y a lieu, quitter la réunion pendant la discussion et s'abstenir de voter sur cette question. Le fiduciaire de la fiducie immobilière encourage et promeut une culture d'éthique commerciale en attendant de chaque administrateur et dirigeant qu'il agisse d'une manière exemplaire à cet égard.

Si un administrateur démissionne ou refuse de solliciter un nouveau mandat à titre d'administrateur, l'administrateur restant identifiera des candidats éventuels à une nomination au conseil, dans l'optique d'assurer la diversité globale des expériences et compétences.

Aucune rémunération ne devrait être versée aux administrateurs du fiduciaire de la fiducie immobilière. Le conseil n'a pas de comité de la rémunération. Le conseil n'a pas d'autres comités que le comité de vérification. L'efficacité et la contribution des administrateurs seront évaluées régulièrement.

Société en commandite et commandité

Ni Darren Latoski ni Steve Evans ne sont des administrateurs indépendants du commandité au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. M. Latoski est également administrateur ou fiduciaire des émetteurs assujettis suivants : WesternOne Equity Income Fund, Pure Industrial Real Estate Realty Trust, SRAI Capital Corp., Sunstone Realty Advisors (2005) Inc. et Sunstone Advisors (Canada) Inc. M. Evans est également administrateur ou fiduciaire des émetteurs assujettis suivants : SRAI Capital Corp., Sunstone Realty Advisors (2005) Inc., Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc., WesternOne Equity GP Inc., Pure Industrial Real Estate Trust et IAT Air Cargo Facilities Income Fund.

Le conseil d'administration du commandité n'a pas encore nommé son président. Le conseil d'administration du commandité n'a encore tenu aucune réunion depuis la constitution de la société en commandite.

Le conseil d'administration du commandité n'a pas de mandat écrit. Il aura pour fonction de diriger tous les aspects des activités et affaires du commandité.

Le conseil d'administration du commandité n'a pas nommé de président ni rédigé de description de poste pour les postes de président et de président de chaque comité, le cas échéant. Le conseil définira, le cas échéant, les rôles et responsabilités du président du conseil ou des présidents de comité par voie de consensus des administrateurs.

Les nouveaux administrateurs participeront, avec les administrateurs en poste, à une séance d'information sur tous les volets de l'entreprise du commandité et de son fonctionnement donnée par des membres de la haute direction du commandité. Les administrateurs auront l'occasion de participer à des séminaires et à des programmes de formation continue. Les services d'experts indépendants peuvent, au besoin, être retenus pour dispenser aux administrateurs des activités de formation continue sur des sujets d'actualité ou des questions particulières.

Le conseil d'administration du commandité n'a pas encore adopté de code d'éthique écrit à l'intention des administrateurs, dirigeants et employés du commandité. Les administrateurs qui ont ou qui peuvent être raisonnablement perçus comme ayant un intérêt personnel dans une opération ou un contrat envisagé par le commandité ou par la société en commandite sont tenus de déclarer leur intérêt à toute réunion à laquelle la question est abordée et doivent, s'il y a lieu, quitter la réunion pendant la discussion et s'abstenir de voter sur cette question. Le commandité encourage et promeut une culture d'éthique commerciale en attendant de chaque administrateur et dirigeant qu'il agisse d'une manière exemplaire à cet égard.

Si un administrateur démissionne ou refuse de solliciter un nouveau mandat à titre d'administrateur, l'administrateur restant identifiera des candidats éventuels à une nomination au conseil, dans l'optique d'assurer la diversité globale des expériences et compétences.

Aucune rémunération ne devrait être versée aux administrateurs du commandité. Le conseil n'a pas de comité de la rémunération. Le conseil n'a pas d'autres comités que le comité de vérification. L'efficacité et la contribution des administrateurs seront évaluées régulièrement.

14. MODE DE PLACEMENT

14.1 Placement maximal

Par le présent prospectus, SRAI coordonnera, par l'intermédiaire des placeurs pour compte, l'offre de vendre au public de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador et de l'Île-du-Prince-Édouard, sur une base continue, jusqu'à 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part jusqu'au ♦ 2008. Chaque part est constituée de une part de la fiducie d'un prix de 250 \$ et de une part du fonds d'un prix de 1 000 \$. Les acheteurs sont tenus d'acquérir au moins dix parts. Les souscriptions supplémentaires peuvent viser n'importe quel nombre de parts.

14.2 Placement minimal

Il n'y aura aucune clôture à moins qu'un minimum de 4 000 parts ne soient vendues. La distribution en vertu du présent placement ne se poursuivra pas pendant plus 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, sauf si chacune des personnes ou sociétés ayant souscrit au cours de cette période consent à la prolongation. Au cours de ladite période de 90 jours, les fonds provenant des souscriptions seront détenus en fiducie par les placeurs pour compte.

14.3 Titres non inscrits à la cote d'une Bourse

En date du présent prospectus, les émetteurs et la société en commandite n'ont aucun titre inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada ou des États-Unis d'Amérique, ou coté sur l'un de ces marchés, y compris l'Alternative Investment Market du London Stock Exchange ou les marchés PLUS exploités par PLUS Markets Group plc, n'y ont pas demandé l'inscription ou la cotation de leurs titres et n'ont pas l'intention de le faire.

14.4 Convention de placement pour compte

En vertu de la convention de placement pour compte, les placeurs pour compte ont accepté d'offrir les parts en vente, sur une base commercialement raisonnable à titre de placeurs pour compte, jusqu'au ♦ 2008, ou jusqu'à une date ultérieure dont peuvent convenir les placeurs pour compte, en contrepartie de la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix de souscription total des parts de la fiducie et des parts du fonds vendues aux termes du placement.

Les placeurs pour compte se réservent le droit d'offrir, dans le cours normal des activités de courtage, une participation à un syndicat de vente à des syndicats de vente d'autres courtiers, maisons de courtage et courtiers en valeurs mobilières inscrits («sous-placeurs pour compte»), qui peuvent ou non se voir offrir une partie des commissions devant être reçues par les placeurs pour compte en vertu de la convention de placement pour compte.

À titre de mesure d'intéressement supplémentaire des placeurs pour compte ou des sous-placeurs pour compte, le commandité a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant de 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder leurs droits en totalité ou en partie aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts, lesdites cessions étant faites selon les modalités déterminées par le commandité. De même, le commandité s'est engagé à verser annuellement à terme échu aux placeurs pour compte une commission de suivi équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif versés au commandité en vertu de la convention de services du commandité. Cette commission de suivi ne sera toutefois versée aux placeurs pour compte par le

commandité que si ce dernier la perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, la commission de suivi aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts.

Les émetteurs et SRAI ont aussi convenu d'acquitter tous les frais directs ou accessoires de l'émission, de la vente et de la livraison des parts, y compris, sans s'y restreindre, les honoraires et débours raisonnables du conseiller juridique des placeurs pour compte, ainsi que les frais remboursables raisonnables (taxes applicables comprises) des placeurs pour compte. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite prendra en charge tous ces frais.

Le placeur pour compte principal peut, à sa discrétion, mettre fin en tout temps aux obligations des placeurs pour compte en vertu de la convention de placement pour compte par suite de son évaluation de l'état des marchés des capitaux. Certains événements déterminés peuvent également mettre fin aux obligations des placeurs pour compte.

Les émetteurs ont accordé au placeur pour compte principal un droit de préférence dans le cadre d'un financement par capitaux propres futur aux émetteurs pendant une période de 12 mois à compter de la date de clôture définitive de la vente des parts.

À l'heure actuelle, les placeurs pour compte ne sont pas les propriétaires véritables, directement ou indirectement, de quelque titre des émetteurs.

Sauf ce qui figure à la présente rubrique, aucun paiement au comptant, aucun titre, ni quelque autre contrepartie ne sont consentis, ni ne le seront, en faveur d'un promoteur, d'un démarcheur ou d'une autre personne ou société relativement au présent placement.

Le prix d'offre au public des parts de la fiducie et des parts du fonds a été négocié entre le placeur pour compte principal, la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires. Aucune évaluation indépendante n'a été obtenue.

L'inscription et les transferts de parts de la fiducie et de parts du fonds seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte administré par la CCDV. Un certificat représentant les parts de la fiducie et les parts du fonds enregistré uniquement sous forme d'inscription en compte sera émis à la CCDV ou à son mandataire et sera déposé auprès de la CCDV à la clôture du placement. L'acheteur de parts ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit membre de la CCDV duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées. Les propriétaires véritables de parts de la fiducie et de parts du fonds n'auront pas le droit de recevoir de certificats constatant la propriété desdits titres.

L'inscription et les transferts de parts de la société en commandite seront effectués par le commandité à titre d'agent des transferts.

15. CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

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

De l'avis de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. («KPMG»), à titre de conseiller fiscal des émetteurs, le texte qui suit est un sommaire des principales considérations fiscales fédérales canadiennes applicables généralement à un porteur de parts qui acquiert des parts aux termes du présent placement et qui, aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (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 les émetteurs, ne fait pas partie de leur 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. Des porteurs de parts qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant leurs parts de la fiducie 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.

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 acheter des parts. Lesdits porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer les incidences fiscales de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts acquises aux termes du présent placement à leur égard. Le présent sommaire décrit certaines considérations fiscales fédérales canadiennes importantes fondées sur l'application de dispositions précises de la Loi de l'impôt aux opérations décrites dans le prospectus et ne traite pas des incidences fiscales qui pourraient survenir en raison de toute application possible de la règle générale anti-évitement du paragraphe 245(2) de la Loi de l'impôt à toute opération ou série d'opérations particulière.

Le présent sommaire est fondé sur les faits exposés dans le présent prospectus et dans une attestation fournie à KPMG par les émetteurs, le commandité et SRAI. 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'a KPMG des politiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations actuellement publiées de l'Agence du revenu du Canada (l'«ARC»). 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 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 pratiques 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 des provinces, des territoires ou des administrations étrangères, lesquelles peuvent diverger considérablement de ce qui est exposé dans le présent prospectus.

Le présent sommaire ne décrit 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 incidences 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 acheteur de parts éventuel que ce soit. Les émetteurs n'ont pas demandé ni obtenu de décision anticipée de l'ARC à l'égard du présent placement. Les acheteurs éventuels doivent solliciter les conseils de leurs propres conseillers fiscaux en ce qui a trait aux incidences fiscales d'un placement dans des parts à la lumière de leur situation particulière.

Statut fiscal des fiducies

Statut de «fiducies de fonds commun de placement»

Le présent sommaire est fondé sur l'hypothèse que les fiducies seront toutes deux considérées comme des «fiducies 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'elles le demeureront en tout temps pertinent par la suite. Le présent sommaire suppose que les fiducies choisiront toutes deux d'être réputées être des fiducies de fonds commun de placement à compter de la date de leur constitution. Si les fiducies n'étaient pas admissibles au statut de fiducies de fonds commun de placement ou perdaient ce statut, les considérations fiscales décrites ci-après seraient considérablement différentes de celles décrites dans le présent sommaire, et, plus particulièrement, des répercussions négatives pourraient survenir, notamment : i) les fiducies pourraient devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par les fiducies 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 d'une Bourse de valeurs visée par règlement, les parts ne constitueront pas des placements admissibles aux fins des régimes (ce qui pourrait avoir pour conséquence qu'un régime ou ses rentiers soient tenus de payer un impôt supplémentaire ou des pénalités ou subissent d'autres répercussions néfastes).

Pour être considérée comme une fiducie de fonds commun de placement à un moment donné : i) les fiducies doivent être des «fiducies d'investissement à participation unitaire» (au sens de la Loi de l'impôt) résidant au Canada; ii) les fiducies ne doivent pas pouvoir être raisonnablement considérées comme ayant été constituées ou exploitées principalement au profit de personnes non-résidentes du Canada; iii) les parts de la fiducie et les parts du fonds doivent comporter des conditions exigeant que la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires acceptent respectivement, à la demande d'un porteur de parts et moyennant un prix déterminé et payable conformément aux conditions posées, de racheter les parts de la fiducie et parts du fonds qui sont entièrement libérées (ou, subsidiairement, les parts de la fiducie ou parts du fonds doivent être inscrites à la cote d'une Bourse de valeurs visée par règlement, et la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires, selon le cas, doit satisfaire à certains critères de revenu et d'actif en vertu de la Loi de l'impôt applicables aux fiducies d'investissement à participation unitaire ayant des parts de la fiducie non rachetables); iv) la seule activité des fiducies 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 des fiducies, soit à exercer plusieurs de ces activités; et v) chacune des fiducies doit se conformer à certaines conditions prescrites (les «exigences minimales de répartition»), notamment s'assurer que les parts de la fiducie et parts du fonds sont admissibles à un placement auprès du public et que, en aucun moment, la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires ne comptent moins de 150 bénéficiaires, chacun devant détenir au moins un bloc de parts de la fiducie et parts du fonds d'une juste valeur marchande totale d'au moins 500 \$ chacun (à ces fins, si la juste valeur marchande d'une part est supérieure à 100 \$, un bloc de parts désigne dix parts).

Statut de «fiducies de placement immobilier»

Le projet de loi C-52, qui a force de loi depuis le 22 juin 2007 (réputé être entré en vigueur le 31 octobre 2006), met en œuvre certaines modifications de la Loi de l'impôt (les «règles relatives aux EIPD») changeant l'imposition fédérale des fiducies et sociétés de personnes cotées ou négociées sur une Bourse (comme les fiducies de revenu et les fiducies de placement immobilier) et de leurs investisseurs. Plus récemment, le ministre des Finances du Canada a annoncé, le 20 décembre 2007, des modifications techniques et a publié, le 14 juillet 2008, des propositions législatives (les «modifications visant les

EIPD») en vue de modifier les règles relatives aux EIPD (les règles relatives aux EIPD et les modifications visant les EIPD étant collectivement désignées les «mesures relatives aux EIPD»).

Les mesures relatives aux EIPD et l'exception à l'égard des FPI

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 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 ne seront pas déductibles dans le calcul du revenu d'une EIPD-fiducie (le «montant de distribution non déductible»). L'EIPD-fiducie sera assujettie à l'impôt sur les EIPD à l'égard desdites distributions à un taux fondamentalement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. À ces fins, «gains hors portefeuille» englobe généralement le revenu (à l'exception de certains dividendes) provenant des «biens hors portefeuille» ou les gains en capital provenant de la disposition de tels biens. Le montant de distribution non déductible sera 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.

Les «gains hors portefeuille» (comme décrits précédemment dans le cas d'une EIPD-fiducie) d'une EIPD-société de personnes ne pourront être attribués aux associés de la société de personnes aux fins fiscales, et l'EIPD-société de personnes sera assujettie à l'impôt sur les EIPD sur ces «gains hors portefeuille imposables» à un taux fondamentalement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. De plus, l'EIPD-société de personnes sera réputée avoir reçu un dividende imposable d'une société canadienne imposable équivalant à ses gains hors portefeuille imposables, déduction faite de l'impôt sur les EIPD applicable. Ce dividende imposable sera attribué aux associés de l'EIPD-société de personnes et inclus dans le calcul de leur revenu aux fins de la Loi de l'impôt, comme décrit précédemment dans le cas des porteurs de parts d'une EIPD-fiducie.

En règle générale, les distributions versées par une EIPD au titre du remboursement de capital ne seront pas assujetties à l'impôt sur les EIPD.

Les mesures relatives aux EIPD ne s'appliquent toutefois pas à une fiducie considérée comme une «fiducie de placement immobilier» («FPI») (cette exception est désignée l'«exception à l'égard des FPI») ni à une société de personnes ou fiducie considérée comme une «filiale exclue».

Pour se prévaloir de l'exception à l'égard des FPI dans une année d'imposition donnée,

- a) la FPI ne doit pas, à quelque moment au cours de l'année d'imposition, détenir d'autres «biens hors portefeuille» que des «biens admissibles de FPI»;
- b) au moins 95 % des revenus de la FPI pour l'année d'imposition en question doivent être tirés i) de loyers de biens immeubles ou réels, ii) d'intérêts, iii) de gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels, iv) de dividendes et v) de redevances;
- c) au moins 75 % des revenus de la FPI pour l'année d'imposition en question doivent être tirés i) de loyers de biens immeubles ou réels, ii) d'intérêts sur des hypothèques grevant

des biens immeubles ou réels et iii) de gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels; et

- d) la FPI doit, à tout moment au cours de l'année d'imposition, détenir une combinaison de biens immeubles ou réels, d'espèces, de dépôts bancaires ou de certains titres de créance et acceptations bancaires dont la juste valeur marchande totale n'est pas inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres.

Aux fins de l'exception à l'égard des FPI, «bien immeuble ou réel» ne comprend pas les biens amortissables, à l'exception de certains biens immobiliers, des biens accessoires à la propriété ou à l'utilisation de pareils biens immobiliers et des baux ou tenures à bail à l'égard de terrains ou de pareils biens immobiliers. À ces fins également, «loyer de biens immeubles ou réels» comprend les sommes payées contre des services accessoires à la location de biens immeubles ou réels, qui sont habituellement fournis ou rendus dans le cadre de la location de tels biens, mais exclut certains autres paiements ou rentrées qui seraient par ailleurs considérés comme un loyer. Selon l'exception à l'égard des FPI, «bien immeuble ou réel» ou «bien admissible de FPI» englobe également un titre détenu par la FPI s'il s'agit d'un titre d'une fiducie qui remplit (ou un titre d'une autre entité qui, si elle était une fiducie, remplirait) les conditions susmentionnées pour donner ouverture à l'exception à l'égard des FPI, ou qui, en termes généraux, i) ne détient que des biens accessoires aux activités de location de la FPI, ii) ne détient que le titre de propriété de biens réels de la FPI ou d'une autre entité déterminée dont l'ensemble des titres sont détenus par la FPI, ou iii) tire la presque totalité de ses revenus de certaines activités de gestion liées à des biens réels de la FPI.

Pour qu'une société de personnes ou fiducie soit considérée comme une «filiale exclue» dans une année d'imposition donnée, ses «capitaux propres» (au sens de la Loi de l'impôt) ne doivent être, à aucun moment de l'année :

- a) ni cotés ni négociés sur une Bourse de valeurs ou un autre marché public;
- b) ni détenus par une personne ou une société de personnes autre qu'une FPI, une EIPD, une société canadienne imposable ou une filiale exclue.

Application des mesures relatives aux EIPD

Les mesures relatives aux EIPD mettant en œuvre le nouvel impôt sur les EIPD ne s'appliquent qu'à certaines fiducies ou sociétés de personnes dans lesquelles les placements sont cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public. À l'heure actuelle, les émetteurs ne prévoient pas inscrire les parts de la fiducie ou les parts du fonds sur une Bourse aux fins de leur négociation. En outre, si les parts de la fiducie ou les parts du fonds devaient être cotées ou négociées à l'avenir sur une Bourse ou un autre marché public, les fiducies s'attendent à satisfaire aux conditions d'admissibilité à l'exception aux mesures relatives aux EIPD à l'égard des FPI et entendent avoir un mode d'exploitation qui maintiendra sans interruption leur statut de FPI dans l'avenir. Dans les faits, l'admissibilité des fiducies à titre de FPI dépendra de leur respect des diverses conditions imposées par l'exception aux mesures relatives aux EIPD à l'égard des FPI, par la voie de leurs résultats d'exploitation annuels effectifs.

Si le prêt hypothécaire, les parts de la société et tout autre titre émis par la société en commandite ne sont pas cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public et que tous lesdits titres ne sont détenus que par une combinaison de FPI, d'EIPD, d'autres filiales exclues ou de sociétés canadiennes imposables, la société en commandite devrait avoir droit au statut de filiale exclue et ne devrait pas être elle-même assujettie à l'impôt en vertu des mesures relatives aux EIPD.

Il est tenu pour acquis dans le reste du présent sommaire que, dans l'éventualité où les parts de la fiducie ou les parts du fonds sont cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, les fiducies seront néanmoins admissibles en tout temps à l'exception à l'égard des FPI. Il y est également tenu pour acquis que les parts de la société, le prêt hypothécaire et tout autre titre pouvant être émis par la société en commandite ne seront pas cotés ni négociés sur une Bourse ou un autre marché public et seront en tout temps détenus par une combinaison de FPI, d'EIPD, d'autres filiales exclues ou de sociétés canadiennes imposables.

KPMG ne vérifiera pas le respect des conditions de l'exception à l'égard des FPI par les fiducies non plus que le statut de filiale exclue de la société en commandite. La déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoient que les fiducies feront le suivi du respect desdites exigences. Même si les règles relatives aux EIPD et l'exception à l'égard des FPI ont maintenant force de loi, rien ne garantit que le traitement des EIPD et des FPI en vertu de la Loi de l'impôt ne sera pas modifié et que les pratiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations de l'ARC n'évolueront pas d'une manière qui nuira aux émetteurs ou aux porteurs de parts.

Si les parts de la fiducie, les parts du fonds, les parts de la société, le prêt hypothécaire ou quelque autre titre ou placement dans les fiducies ou la société en commandite étaient cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, si les fiducies n'étaient pas admissibles au statut de FPI en vertu de l'exception à l'égard des FPI ou perdaient ce statut, ou si la société en commandite n'était pas considérée comme une filiale exclue, les considérations fiscales seraient considérablement différentes de celles décrites dans le présent sommaire. Plus précisément, le montant de distribution non déductible, décrit précédemment, dans le cas de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires, ou les gains hors portefeuille imposables de la société en commandite, selon le cas, pourraient être imposables (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible au bout du compte aux fins des distributions versées par les fiducies aux porteurs de parts) et pourraient également être inclus, selon les circonstances, à titre de dividendes imposables dans le revenu des porteurs de parts aux fins de la Loi de l'impôt.

Imposition des émetteurs

Imposition du fonds de placements hypothécaires

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

Le fonds de placements hypothécaires sera habituellement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la totalité des intérêts aux termes du prêt hypothécaire cumulés par le fonds de placements hypothécaires à la fin de l'année ou qui sont recevables ou reçus par lui avant la fin de l'année, sauf dans la mesure où lesdits intérêts ont été inclus dans le calcul de son revenu pour une année antérieure. Le fonds de placements hypothécaires ne sera pas imposable sur un montant reçu au titre du remboursement du capital à l'égard du prêt hypothécaire. Le fonds de placements hypothécaires sera aussi généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée les gains en capital imposables découlant, le cas échéant, de la disposition de biens (y compris d'une disposition du prêt hypothécaire), le revenu d'intérêts sur les soldes de caisse et, en général, tout autre revenu que le fonds de placements hypothécaires tire de ses activités de placement. Si le fonds de placements hypothécaires dispose de la totalité ou d'une partie du prêt hypothécaire dans une année

donnée, il pourrait en général être réputé recevoir une partie du produit de disposition à titre d'intérêts courus, mais impayés, intérêts qui devront être inclus dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt dans l'année de la disposition dans la mesure où ils n'ont pas été inclus dans le calcul du revenu du fonds de placements hypothécaires pour une année antérieure.

En calculant son revenu aux fins de la Loi de l'impôt, le fonds de placements hypothécaires peut généralement déduire les frais administratifs raisonnables, les intérêts et les autres dépenses courantes qu'il a engagés en vue de gagner un revenu. Le fonds de placements hypothécaires aura le droit de déduire les dépenses raisonnables qu'il a engagées dans le cadre de l'émission des parts du fonds sur cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées), dans la mesure où elles ne sont pas remboursées par la société en commandite en vertu de la convention de partage et de remboursement des coûts – Fonds de placements hypothécaires.

Aux fins de la Loi de l'impôt, une distribution de titres de créance ou d'autres biens par le fonds de placements hypothécaires au rachat de parts du fonds sera considérée comme une disposition des biens ainsi distribués par le fonds de placements hypothécaires pour un produit de disposition égal à leur juste valeur marchande. Le fonds de placements hypothécaires réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) sur les biens ainsi distribués dans la mesure dans laquelle le produit de disposition des biens excède le prix de base rajusté des biens ainsi que les frais raisonnables liés à la disposition (ou lui est inférieur). La déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que le fonds de placements hypothécaires peut attribuer aux fins de la Loi de l'impôt pareil revenu ou gain en capital découlant d'une distribution en nature au rachat de parts du fonds au porteur de parts du fonds procédant au rachat, de sorte que la partie imposable desdits gains et revenu peut être généralement déductible pour le fonds de placements hypothécaires. Si des titres de créance avec des intérêts courus sont distribués à un porteur de parts du fonds procédant au rachat, le montant des intérêts courus sera d'abord inclus dans le revenu du fonds de placements hypothécaires; cependant, ce montant sera alors considéré comme un montant payé au porteur de parts du fonds et sera habituellement déductible pour le fonds de placements hypothécaires, de sorte qu'il n'aura aucune inclusion nette dans son revenu.

Aux termes de la déclaration de fonds de placements hypothécaires, un montant égal à la totalité du revenu (gains en capital imposables inclus) du fonds de placements hypothécaires (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 de placements hypothécaires, à l'exclusion toutefois :

- a) du revenu et des gains en capital découlant d'une distribution en nature au rachat de parts du fonds qui sont payés ou à payer et attribués par le fonds de placements hypothécaires aux porteurs de parts du fonds procédant au rachat,
- b) des gains en capital pouvant être compensés par des pertes en capital d'années antérieures, le cas échéant, ou à l'égard desquels le fonds de placements hypothécaires peut récupérer l'impôt payé en l'absence de compensation,
- c) du revenu pouvant être compensé par des pertes autres que des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant,

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

La déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que, dans la mesure où les espèces du fonds de placements hypothécaires sont non disponibles aux fins de distributions en espèces et où le revenu du fonds de placements hypothécaires 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 du fonds sous forme de parts du fonds supplémentaires ou autrement. Le revenu du fonds de placements

hypothécaires payable aux porteurs de parts du fonds, que ce soit au comptant, en parts du fonds supplémentaires ou autrement, sera généralement déductible pour le fonds de placements hypothécaires dans le calcul de son revenu imposable, pourvu que le fonds de placements hypothécaires déduise ledit montant dans le calcul de son revenu.

Les pertes subies par le fonds de placements hypothécaires dans une année d'imposition donnée ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts du fonds, mais peuvent être déduites par le fonds de placements hypothécaires, 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, dans le calcul de son revenu imposable, conformément aux dispositions applicables de la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci.

Le fonds de placements hypothécaires 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 du fonds 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 être totalement compensé par les impôts à payer du fonds de placements hypothécaires découlant de la distribution de ses biens au rachat de parts du fonds pour l'année d'imposition en question. La déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoit que la totalité ou une partie du revenu ou des gains en capital imposables réalisés par le fonds de placements hypothécaires à la suite d'un tel rachat peuvent, à la discrétion du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires, être considérés comme un revenu ou des gains en capital imposables payés aux porteurs de parts du fonds procédant au rachat ou leur étant attribués, et peuvent donc généralement être déductibles pour le fonds de placements hypothécaires dans le calcul de son revenu.

Imposition de la fiducie immobilière

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

La fiducie immobilière sera habituellement tenue d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la quote-part du bénéfice ou de la perte de la société en commandite qui lui est attribuée pour la période financière de la société en commandite se terminant au plus tard à la fin de l'exercice de la fiducie immobilière. La faculté de la fiducie immobilière de déduire des pertes qui lui sont attribuées par la société en commandite sera limitée par certaines règles de la Loi de l'impôt. La fiducie immobilière peut aussi réaliser un gain en capital ou subir une perte en capital à la disposition ou disposition réputée de parts de la société (y compris à la distribution en nature de parts de la société) ou à l'attribution d'un gain en capital ou d'une perte en capital de la société en commandite, comme décrit ci-après sous «Imposition de la société en commandite». De plus, comme il est décrit ci-après sous «Imposition de la société en commandite», les flux de trésorerie distribués par la société en commandite à la fiducie immobilière seront généralement reçus en franchise d'impôt, sauf dans la mesure où pareilles distributions réduisent le prix de base rajusté des parts de la société détenues par la fiducie immobilière à un montant négatif à la fin d'un exercice de la société en commandite.

En calculant son revenu aux fins de la Loi de l'impôt, la fiducie immobilière peut généralement déduire les frais administratifs raisonnables, les intérêts et les autres dépenses courantes qu'elle a engagés en vue de gagner un revenu. La fiducie immobilière aura le droit de déduire les dépenses raisonnables qu'elle a engagées dans le cadre de l'émission des parts de la fiducie progressivement sur cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées), dans la mesure où elles ne sont pas remboursées par la société en commandite en vertu de la convention de partage et de remboursement des coûts – Fiducie immobilière.

Aux fins de la Loi de l'impôt, une distribution de titres de créance ou d'autres biens par la fiducie immobilière au rachat de parts de la fiducie sera considérée comme une disposition des biens ainsi distribués par la fiducie immobilière pour un produit de disposition égal à leur juste valeur marchande. La fiducie immobilière réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) sur les biens ainsi distribués dans la mesure dans laquelle le produit de disposition des biens excède le prix de base rajusté des biens ainsi que les frais raisonnables liés à la disposition (ou lui est inférieur). La déclaration de fiducie immobilière prévoit que la fiducie immobilière peut attribuer aux fins de la Loi de l'impôt tout revenu ou gain en capital découlant d'une distribution en nature au rachat de parts de la fiducie comme ayant été versé au porteur de parts de la fiducie qui procède au rachat, de sorte que la partie imposable desdits gains et revenu sera généralement déductible pour la fiducie immobilière. Si des titres de créance avec des intérêts courus sont distribués à un porteur de parts de la fiducie procédant au rachat, le montant des intérêts courus sera d'abord inclus dans le revenu de la fiducie immobilière; cependant, ce montant sera alors considéré comme un montant payé au porteur de parts de la fiducie et sera habituellement déductible pour la fiducie immobilière, de sorte qu'elle n'aura aucune inclusion nette dans son revenu.

Aux termes de la déclaration de fiducie immobilière, un montant égal à la totalité du revenu (gains en capital imposables inclus) de la fiducie immobilière (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 la fiducie immobilière, à l'exclusion toutefois :

- a) du revenu et des gains en capital découlant d'une distribution en nature au rachat de parts de la fiducie qui sont payés ou à payer et attribués par la fiducie immobilière aux porteurs de parts de la fiducie procédant au rachat,
- b) des gains en capital pouvant être compensés par des pertes en capital d'années antérieures, le cas échéant, ou à l'égard desquels la fiducie immobilière peut récupérer l'impôt payé,
- c) du revenu pouvant être compensé par des pertes autres que des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant,

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

La déclaration de fiducie immobilière prévoit que, dans la mesure où les espèces de la fiducie immobilière sont non disponibles aux fins de distributions en espèces et où le revenu de la fiducie immobilière 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 de la fiducie sous forme de parts de la fiducie supplémentaires. Le revenu de la fiducie immobilière payable aux porteurs de parts de la fiducie, que ce soit au comptant, en parts de la fiducie supplémentaires ou autrement, sera généralement déductible pour la fiducie immobilière dans le calcul de son revenu imposable, pourvu que la fiducie immobilière déduise ledit montant dans le calcul de son revenu.

Les pertes subies par la fiducie immobilière dans une année d'imposition donnée ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts de la fiducie, mais peuvent être déduites par la fiducie immobilière, 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, dans le calcul de son revenu imposable, conformément aux dispositions applicables de la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci.

La fiducie immobilière 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 de la fiducie 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 être totalement compensé par les impôts à payer de la fiducie immobilière découlant de la distribution de ses biens au rachat de parts de la fiducie pour l'année d'imposition en question. La déclaration de fiducie immobilière prévoit que la totalité ou une partie du revenu ou des gains en capital imposables réalisés par la fiducie immobilière à la suite d'un tel rachat peuvent, à la discrétion du fiduciaire de la fiducie immobilière, être considérés comme un revenu ou des gains en capital imposables payés aux porteurs de parts de la fiducie procédant à un rachat ou leur étant attribués, et peuvent donc habituellement être déductibles pour la fiducie immobilière dans le calcul de son revenu.

Imposition de la société en commandite

La société en commandite n'est pas assujettie à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt. Chaque associé de la société en commandite (y compris la fiducie immobilière) est tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée, sa quote-part du bénéfice ou de la perte d'une société en commandite sous-jacente pour son exercice se terminant avec l'année d'imposition de l'associé, que l'associé touche ou non ce revenu ou cette perte au cours de l'année d'imposition. À cette fin, le bénéfice 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 doit être attribué aux associés en fonction de leur quote-part respective de ce bénéfice ou de cette perte comme prévu dans la convention de société en commandite, sous réserve de certaines dispositions de la Loi de l'impôt à cet égard.

En règle générale, les distributions en espèces versées à un commanditaire, dont la fiducie immobilière, en sus de 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 commanditaire, mais réduira le prix de base rajusté de ses parts de la société. Si cela aurait autrement pour effet de ramener le prix de base rajusté des parts de la société du commanditaire à la fin d'un exercice de la société en commandite à un montant négatif, le commanditaire sera réputé avoir réalisé un gain en capital équivalant à ce montant, et le prix de base rajusté de ses parts de la société sera dès lors nul.

Si la société en commandite subit des pertes aux fins de la Loi de l'impôt, un commanditaire, dont la fiducie immobilière, aura le droit de déduire dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt sa quote-part des pertes en question pour un exercice jusqu'à concurrence de la «fraction à risques» dudit commanditaire à l'égard de la société en commandite. En général, la «fraction à risques» d'un commanditaire à l'égard d'une société en commandite pour une année d'imposition donnée correspondra au prix de base rajusté de sa participation dans la société en commandite à la fin de l'année, plus tout revenu non distribué attribué au commanditaire pour l'année, déduction faite de tout montant que le commanditaire (ou une personne avec laquelle il a un lien de dépendance) doit à la société en commandite (ou une personne avec laquelle elle a un lien de dépendance) et du montant de tout avantage que le commanditaire (ou une personne avec laquelle il a un lien de dépendance) a le droit de recevoir ou d'obtenir aux fins de réduire, en tout ou en partie, la perte que le commanditaire subit sur son placement.

Le revenu de la société en commandite aux fins de la Loi de l'impôt doit inclure le revenu qu'elle tire de la location des propriétés, les gains en capital imposables ou la récupération de la déduction pour

amortissement découlant de la disposition de propriétés qui sont des immobilisations, comme il est plus amplement expliqué ci-après, et le montant intégral des gains réalisés à la disposition des propriétés qui ne sont pas considérées comme des immobilisations de la société en commandite aux fins de la Loi de l'impôt. En calculant son revenu ou sa perte, la société en commandite peut généralement déduire les frais administratifs et autres dépenses de nature courante qu'elle a engagés aux fins de tirer un revenu de son entreprise ou de ses biens, pourvu que lesdites dépenses soient raisonnables et par ailleurs déductibles, sous réserve des dispositions applicables de la Loi de l'impôt. La société en commandite peut aussi déduire les dépenses engagées par elle dans le cadre de l'émission des parts de la société et du montage du prêt hypothécaire sur cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées).

Dans le calcul de son revenu ou de sa perte, la société en commandite peut généralement déduire un montant raisonnable d'intérêts payés dans l'année ou (dans le cas d'intérêts simples) d'intérêts payables à l'égard de l'année en question en vertu d'une obligation légale de verser des intérêts sur de l'argent emprunté utilisé ainsi que d'intérêts sur les montants payables pour les biens acquis en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien, y compris aux termes des obligations de paiement d'intérêts relativement au prêt hypothécaire. Les intérêts composés ne sont déductibles que lorsqu'ils ont été effectivement payés. La Loi de l'impôt limite la déduction des frais d'intérêts et des impôts fonciers engagés relativement à des terrains vacants de même que des frais d'intérêts et autres coûts accessoires attribuables à la période de construction, de rénovation ou de transformation d'un bâtiment, exigeant plutôt que ces montants non déductibles dans l'année soient ajoutés au coût du bâtiment aux fins de la Loi de l'impôt.

Il est tenu pour acquis dans le présent sommaire que la société en commandite détiendra sa participation dans les propriétés à titre d'immobilisation et qu'elle pourra donc, dans le calcul de son bénéfice ou de sa perte, se prévaloir de déductions au titre de la «déduction pour amortissement» dans toute la mesure permise par la Loi de l'impôt et le Règlement. Ces déductions ne peuvent excéder le bénéfice net de la société en commandite tiré de l'exploitation des propriétés. Par ailleurs, les déductions à l'égard d'une propriété seront restreintes, dans la période financière de la société en commandite au cours de laquelle la propriété est acquise, à la moitié du montant autrement déductible (et feront l'objet de calculs proportionnels dans le cas d'années d'imposition abrégées). Sous réserve de ce plafond, les déductions annuelles pourront être effectuées selon la méthode de l'amortissement dégressif au taux de 4 % à 6 % par année, selon la propriété et son utilisation, de la «fraction non amortie du coût en capital» (généralement, le coût en capital initial moins les déductions pour amortissement déjà prélevées) de chaque catégorie de biens qui comprend les bâtiments et leurs composantes, et aux autres taux applicables aux autres catégories de biens amortissables.

À la vente ou autre disposition d'une partie ou de la totalité des propriétés, la société en commandite doit répartir, sur une base raisonnable, le produit de disposition net (produit brut moins les frais de disposition) entre chaque catégorie de biens qui compose la propriété vendue. À la disposition de propriétés qui sont des immobilisations aux fins de la Loi de l'impôt, un gain en capital sera réalisé sur le montant duquel le produit de disposition net attribué à un bien amortissable donné excède son coût en capital (un bien amortissable ne peut donner lieu à aucune perte en capital). Un gain en capital sera réalisé (ou une perte en capital sera subie) sur le montant duquel le produit de disposition net attribué à une immobilisation qui n'est pas un bien amortissable excède son prix de base rajusté (ou lui est inférieur). La répartition du produit de disposition net entre les biens amortissables et les biens non amortissables ne lie pas l'ARC, et rien ne garantit que l'ARC jugera cette répartition raisonnable. Toute nouvelle répartition imposée par l'ARC pourrait avoir une incidence défavorable sur les impôts à payer en raison de la disposition de biens. Au moment d'une telle vente ou autre disposition, le produit de disposition attribuable à une catégorie de biens amortissables donnée ou le coût initial du bien, selon le moindre des deux montants, est déduit du solde de la fraction non amortie du coût en capital de la catégorie. Si, à la fin de l'année

d'imposition de la société en commandite, le solde d'une catégorie est négatif, celui-ci est inclus dans le revenu de la société en commandite, donnant lieu à une récupération des déductions pour amortissement antérieures. Si la société en commandite a disposé du dernier bien d'une catégorie donnée et qu'à la fin de l'année, le solde de la fraction non amortie du coût en capital de la catégorie est positif, la société en commandite peut, sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt, avoir le droit de déduire le solde positif à titre de perte finale dans le calcul de son revenu.

Imposition des porteurs de parts

Distributions

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 de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires pour une année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, qui lui est payée ou payable par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires 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 de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires aux fins de la Loi de l'impôt ne peut être attribuée aux porteurs de parts.

La partie non imposable des gains en capital réalisés nets de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires qui est payée ou payable à un porteur de parts dans une année d'imposition ne devra pas obligatoirement être incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année et ne devrait pas réduire le prix de base rajusté des parts de la fiducie ou des parts du fonds qu'il détient. Tout autre montant payé ou payable par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires (autre qu'au titre du produit d'une disposition) dans l'année qui excède le revenu net de la fiducie respective pour l'année ne devra généralement pas obligatoirement être inclus dans le revenu du porteur de parts pour l'année. Toutefois, lorsqu'un tel montant est payé ou payable à un porteur de parts, le porteur de parts devra réduire d'autant le prix de base rajusté de ses parts de la fiducie ou de ses parts du fonds, selon le cas. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part de la fiducie ou d'une part du fonds serait autrement négatif, le montant négatif sera réputé être un gain en capital, et, immédiatement après, le prix de base rajusté de la part de la fiducie ou de la part du fonds, selon le cas, pour le porteur de parts sera nul.

Selon la déclaration de fonds de placements hypothécaires et la déclaration de fiducie immobilière, le revenu net et les gains en capital imposables nets de chaque fiducie respective aux fins de la Loi de l'impôt seront répartis entre les porteurs de parts de chaque fiducie dans la même proportion que les distributions reçues par eux, à moins que les fiduciaires n'en décident autrement.

Il est aussi prévu dans la déclaration de fonds de placements hypothécaires et la déclaration de fiducie immobilière que chaque fiducie respective doit faire les désignations permises par la Loi de l'impôt requises pour que la partie des gains en capital imposables nets de chaque fiducie respective 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. Ce montant sera assujéti aux règles générales en matière d'imposition des gains en capital décrites ci-après. Un porteur de parts qui est une «société privée sous contrôle canadien» (au sens de la Loi de l'impôt) peut aussi être tenu de payer un impôt remboursable supplémentaire de 6 ⅔ % sur certains revenus de placements, y compris les gains en capital imposables.

Achats de parts

Comme le revenu net de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires sera distribué trimestriellement, l'acheteur d'une part peut être assujéti à l'impôt sur la partie du revenu net de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires cumulé ou réalisé par les fiducies au cours d'une période antérieure à l'achat de la part, mais n'ayant pas été payé ou rendu payable aux porteurs de parts avant la fin de la période suivant l'achat de la part. Il peut en être de même sur une base annuelle à l'égard d'une partie des gains en capital cumulés ou réalisés par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires au cours d'une année antérieure à l'achat de la part, mais qui est payée ou rendue payable aux porteurs de parts à la fin de l'année et suivant l'achat de la part.

Dispositions des parts

À la disposition ou disposition réputée d'une part donnée, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) équivalant au montant duquel le produit de disposition du porteur de parts excède le total du prix de base rajusté de la part en question et des frais de disposition raisonnables (ou lui est inférieur). Le produit de disposition ne comprendra aucun montant payable par la fiducie immobilière ou par le fonds de placements hypothécaires qui doit autrement être inclus dans le revenu du porteur de parts, ce qui vaut notamment pour un gain en capital réalisé par la fiducie immobilière ou par le fonds de placements hypothécaires dans le cadre d'un rachat qui a été attribué par la fiducie immobilière ou par le fonds de placements hypothécaires au porteur de parts ayant procédé au rachat. L'imposition des gains en capital et des pertes en capital est décrite ci-après.

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. Les émetteurs et le placeur pour compte principal ont négocié une répartition du prix de souscription d'une part entre le prix d'offre des parts de la fiducie et le prix d'offre des parts du fonds, et les émetteurs sont d'avis que cette répartition est raisonnable. Rien ne garantit par contre que l'ARC acceptera cette répartition. Pourvu que la répartition du prix de souscription entre les parts de la fiducie et les parts du fonds soit raisonnable, le coût aux fins de la Loi de l'impôt de chaque part de la fiducie et de chaque part du fonds acquises aux termes du présent placement équivalra pour un porteur de parts au prix d'offre de chaque part tel qu'il est établi dans le présent placement. Le coût des parts de la fiducie ou parts du fonds supplémentaires reçues à la place de distributions en espèces du revenu 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 de la fiducie pour un porteur de parts de la fiducie, lorsqu'une part de la fiducie est acquise, une moyenne doit être établie entre son coût et le prix de base rajusté de la totalité des parts de la fiducie détenues par le porteur de parts de la fiducie à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition en question. De même, aux fins de la détermination du prix de base rajusté des parts du fonds pour un porteur de parts du fonds, lorsqu'une part du fonds est acquise, une moyenne doit être établie entre son coût et le prix de base rajusté de la totalité des parts du fonds détenues par le porteur de parts du fonds 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 de la fiducie ou d'une part du fonds réduira généralement le prix de base rajusté de la part visée.

Lorsque des parts du fonds ou des parts de la fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé moyennant la remise de titres de créance au porteur de parts qui procède au rachat, le produit de disposition des parts du fonds ou parts de la fiducie pour le porteur de parts équivalra à la juste valeur marchande des titres de créance ainsi distribués, déduction faite de tout revenu ou de tout gain en capital réalisé par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière, selon le cas, dans le cadre du rachat des parts du fonds ou parts de la fiducie ayant été attribué par le fonds de placements hypothécaires

ou la fiducie immobilière au porteur de parts. Si un revenu ou un gain en capital réalisé par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière dans le cadre de la distribution de titres de créance au rachat de parts du fonds ou de parts de la fiducie a été attribué par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière à un porteur de parts qui procède au rachat, ce dernier sera tenu d'inclure, dans le calcul de son revenu, le revenu ou la partie imposable du gain en capital ainsi attribué.

Lorsque des parts du fonds ou des parts de la fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé moyennant la remise de titres de créance comme décrit précédemment, le porteur de parts qui procède au rachat sera tenu d'inclure dans son revenu les intérêts aux termes des titres de créance acquis (y compris les intérêts courus avant la date de l'acquisition desdits titres de créance par le porteur de parts qui lui sont attribués à titre de revenu par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière) conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt. Le coût des titres de créance distribués par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière à un porteur de parts au rachat de parts du fonds ou de parts de la fiducie équivaudra à la juste valeur marchande des titres de créance en question au moment de la distribution, déduction faite des intérêts courus sur lesdits titres de créance.

Lorsque des parts du fonds ou des parts de la fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé par l'émission de billets du fonds ou de billets de la fiducie au porteur de parts qui procède au rachat, le produit de disposition des parts du fonds ou parts de la fiducie, selon le cas, pour le porteur de parts équivaudra à la juste valeur marchande des billets du fonds ou des billets de la fiducie, selon le cas, qui ont été émis. Le coût des billets du fonds ou billets de la fiducie émis par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière à un porteur de parts au rachat de parts du fonds ou de parts de la fiducie équivaudra à la juste valeur marchande des parts du fonds ou des parts de la fiducie cédées en échange. Le porteur de parts sera par la suite tenu d'inclure dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt les intérêts aux termes des billets du fonds ou des billets de la fiducie, conformément aux modalités de ces billets et aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Imposition des gains en capital et des pertes en capital

La moitié d'un gain en capital réalisé par un porteur de parts à la disposition ou disposition réputée de parts du fonds ou de parts de la fiducie et le montant de tout gain en capital imposable net attribué par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière 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 de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière. La moitié de toute perte en capital subie par un porteur de parts à la disposition ou disposition réputée de parts du fonds ou de parts de la fiducie peut généralement être portée en réduction, par le porteur de parts, de ses gains en capital imposables dans l'année de la disposition, dans les trois années d'imposition précédentes ou dans toute année d'imposition ultérieure, conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Un porteur de parts qui est une «société privée sous contrôle canadien» (au sens de la Loi de l'impôt) pourrait aussi payer un impôt remboursable additionnel de 6 $\frac{2}{3}$ % calculé en fonction de son «revenu de placement total» pour l'année (au sens de la Loi de l'impôt), lequel comprend des montants à l'égard des gains en capital imposables.

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 réalisés par lui à la disposition de parts de la fiducie ou de parts du fonds et du revenu net de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires qui est payé ou payable audit porteur de parts et qui a été désigné comme un dividende ou gain en capital imposable.

Admissibilité à des fins de placement

Dans la mesure où, à un moment donné, le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière a le statut de fiducie de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt, les parts seront alors des «placements admissibles» (au sens de la Loi de l'impôt et du Règlement) pour les fiducies régies par les régimes. Par conséquent, si les parts du fonds ou les parts de la fiducie constituent des placements admissibles, les régimes ne devraient généralement pas être imposables à l'égard d'une distribution sur lesdites parts ou des gains réalisés à la disposition de ces parts. Par contre, les fonds retirés d'un régime seront généralement imposables pour les rentiers dans l'année du retrait.

En règle générale, si, à un moment ou à un autre, le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière n'est pas admissible au statut de fiducie de fonds commun de placement ou perd ce statut, les parts de la fiducie ou les parts du fonds, selon le cas, ne seront pas alors ou cesseront d'être des placements admissibles aux fins des régimes. Les titres de créance, les parts de la société, les billets du fonds ou les billets de la fiducie pouvant être émis par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière en faveur des porteurs de parts dans le cadre d'un rachat de parts du fonds ou de parts de la fiducie peuvent ne pas constituer des placements admissibles pour les régimes. Si un régime acquiert un titre de créance, une part de la société, un billet du fonds ou un billet de la fiducie qui n'est pas un placement admissible ou qu'il acquiert ou détient une part de la fiducie ou une part du fonds qui n'est pas ou qui cesse d'être un placement admissible, le régime et le rentier ou bénéficiaire en vertu de celui-ci peuvent subir des répercussions néfastes, dont la possibilité que le régime fasse l'objet d'un impôt de pénalité, que le rentier d'un tel régime soit réputé en avoir tiré un revenu ou, dans le cas d'un REEE, que celui-ci ne soit plus exonéré d'impôt. Par conséquent, les régimes qui se proposent 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.

Lorsqu'un régime et un rentier en vertu de celui-ci (ou une personne ayant un lien de dépendance avec le régime ou le rentier) acquièrent tous deux des parts de la fiducie ou des parts du fonds et que le montant payé par le régime pour l'acquisition des parts de la fiducie ou des parts du fonds ne correspond pas à leur valeur marchande, le rentier peut alors, selon les circonstances, être réputé avoir tiré un avantage du régime ou en vertu du régime ou avoir fait une cotisation au régime (ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables, dont l'imposabilité des montants pour le rentier, l'imposition d'impôts spéciaux ou le désenregistrement de certains régimes). Les émetteurs et le placeur pour compte principal ont négocié une répartition du prix de souscription total d'une part entre le prix d'offre des parts de la fiducie et le prix d'offre des parts du fonds. Les émetteurs sont d'avis que cette répartition a été faite de manière raisonnable en fonction de la juste valeur marchande des titres respectifs. Rien ne garantit par contre que l'ARC acceptera cette répartition.

16. FACTEURS DE RISQUE

L'achat de titres en vertu des présentes est assujéti à un certain nombre de facteurs de risque. Les risques décrits ci-après ne sont pas les seuls risques inhérents à un placement dans les parts. Si l'un ou l'autre des risques suivants survient, ou si d'autres risques se concrétisent, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière des émetteurs pourraient être sérieusement compromis, et les acheteurs pourraient perdre la totalité de leur placement. Les risques touchant la société en commandite influenceront sur sa capacité de verser des intérêts aux termes du placement hypothécaire et d'effectuer des distributions à l'égard des parts de la société, ce qui nuira à la capacité du fonds de placements hypothécaires et de la

fiducie immobilière de procéder à des distributions à l'égard respectivement des parts du fonds et des parts de la fiducie. Outre les facteurs de risque énoncés ailleurs dans le présent prospectus, les acheteurs éventuels devraient tenir compte des risques suivants en ce qui a trait à un achat desdits titres :

Le présent placement est de type mise en commun sans droit de regard («blind pool»); confiance dans le commandité et sa direction – Bien que le fiduciaire de la fiducie immobilière et le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires s'attendent à ce que le produit net du présent placement soit affecté à l'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, les propriétés particulières dans lesquelles la société en commandite investira ne sont pas encore déterminées. Dans tous les cas, si le placement maximal de 32 000 parts est vendu, le commandité prévoit faire en sorte que la société en commandite affecte environ 36 400 000 \$ (soit environ 91,0 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité à la clôture des acquisitions de propriétés), à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations, aux frais de contrôle préalable et autres frais. Si seul le placement minimal de 4 000 parts est vendu, la fiducie immobilière entend affecter environ 4 375 000 \$ (soit environ 87,5 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité), à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations, aux frais de contrôle préalable et autres frais. Selon le rendement tiré du placement dans les propriétés pouvant être acquises par la société en commandite, le rendement des commanditaires sur leurs placements respectifs variera.

Confiance dans la gestion – Les acheteurs éventuels qui évaluent les risques et les avantages de ce placement devraient prendre en compte qu'ils s'en remettront, en grande partie, à la bonne foi et au savoir-faire du commandité et de ses commettants, Darren Latoski et Steve Evans. Plus particulièrement, les acheteurs éventuels devront s'en remettre à la discrétion et à la compétence du commandité et de ses commettants dans la détermination de la composition du portefeuille de propriétés et dans la négociation du prix et des autres modalités menant à l'acquisition des propriétés. La faculté du commandité de mettre en œuvre avec succès la stratégie d'affaires des émetteurs dépendra largement du maintien de l'emploi de MM. Latoski et Evans. Ni le commandité ni la société en commandite ne souscrivent d'assurance collaborateurs sur la vie de l'une ou l'autre de ces personnes. Le fait que le commandité soit privé des services de l'une ou l'autre de ces personnes peut avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la société en commandite.

Absence de marché pour les parts – Il n'existe actuellement aucun marché pour les parts, ni pour les parts de la fiducie et les parts du fonds qui les composent, non plus que pour les parts de la société, et il est prévu qu'il n'y en aura aucun. Par conséquent, les porteurs de ces titres peuvent être incapables de les vendre rapidement, et les parts, les parts de la fiducie, les parts du fonds et les parts de la société peuvent ne pas être facilement acceptées à titre de garantie d'un prêt. Les acheteurs devraient être prêts à détenir ces titres pendant une période indéterminée et ne peuvent s'attendre à pouvoir liquider leur placement, même en cas d'urgence. Ainsi, un placement dans les parts ne convient qu'aux personnes qui sont en mesure d'effectuer un placement à long terme et d'en supporter le risque économique.

Placement incomplet – Rien ne garantit que le placement maximal sera vendu. Si les 32 000 parts ne sont pas vendues intégralement aux termes du placement, la société en commandite disposera d'un montant inférieur au produit maximal, et ses plans d'expansion et ses perspectives commerciales pourraient donc être négativement touchés, puisqu'un nombre inférieur de propriétés seront acquises, possédées et exploitées par la société en commandite.

Rang inférieur de l'hypothèque du fonds – En général, l'hypothèque du fonds et l'encours du prêt hypothécaire prendront rang après les intérêts des prêteurs des prêts hypothécaires de premier rang consentis par la société en commandite en garantie du financement utilisé pour l'acquisition, la

possession et l'exploitation des propriétés. De plus, aux termes de la convention de prêt hypothécaire, la société en commandite peut consentir aux prêteurs une ou plusieurs autres hypothèques afin de garantir les prêts hypothécaires de premier rang ou le financement utilisé aux fins de la mise en valeur d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme. Le cas échéant, l'hypothèque du fonds prendra rang après deux hypothèques ou plus et constituera une charge de troisième rang ou d'un rang inférieur sur la propriété visée. Les hypothèques qui ne sont pas des hypothèques de premier rang sont généralement considérées comme plus risquées, puisqu'elles sont subordonnées aux intérêts des titulaires de charges de rang supérieur.

Inscription de l'hypothèque du fonds dans certaines circonstances seulement – L'hypothèque du fonds ne sera inscrite à titre de charge contre le titre des propriétés que dans certaines circonstances.

Risques immobiliers – L'investissement dans l'immobilier est soumis à de nombreux risques, dont les facteurs énumérés ci-après et d'autres événements et facteurs qui échappent au contrôle des émetteurs.

- a) *Risques de financement* – Rien ne garantit que la société en commandite sera en mesure d'obtenir des prêts hypothécaires de premier rang suffisants pour financer l'acquisition de propriétés, ou, le cas échéant, de les obtenir selon des modalités acceptables sur le plan commercial. Rien ne garantit non plus qu'un prêt hypothécaire de premier rang obtenu sera renouvelé à l'échéance, ou, le cas échéant, qu'il le sera selon les mêmes modalités et conditions (dont le même taux d'intérêt). En l'absence de financement hypothécaire, le nombre de propriétés que la société en commandite pourra acquérir diminuera, et le rendement projeté tiré de la possession à titre de propriétaire de propriétés sera moindre. Même si elle réussit à obtenir des prêts hypothécaires de premier rang adéquats, la société en commandite peut ne pas être en mesure de générer, par l'exploitation des propriétés, des fonds suffisants pour effectuer les paiements en vertu des prêts hypothécaires de premier rang. En cas de défaut aux termes de l'un des prêts hypothécaires de premier rang, un ou plusieurs prêteurs pourraient exercer leurs droits, y compris, sans s'y restreindre, la forclusion ou la vente des propriétés. L'incapacité de renouveler les prêts hypothécaires de premier rang à l'échéance nuira à la capacité de la société en commandite de verser des distributions en espèces. Au renouvellement, une hausse du taux d'intérêt applicable aux prêts hypothécaires de premier rang pourrait réduire les flux de trésorerie de la société en commandite disponibles aux fins des distributions aux porteurs de parts de la société.

Les prêts hypothécaires de premier rang ou autres facilités de crédit obtenus par la société en commandite contiendront des clauses restrictives, dont la limitation de la faculté de la société en commandite de contracter des dettes garanties et non garanties, de vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs et de procéder à des fusions, à des regroupements et à diverses acquisitions. De plus, les prêts hypothécaires et autres facilités de crédit limiteront la faculté de la société en commandite de céder ou de grever les propriétés hypothéquées sans le consentement du prêteur. Ces dispositions peuvent empêcher la société en commandite de mettre en œuvre des initiatives d'affaires ou des opérations d'acquisition qui auraient pu servir ses intérêts supérieurs. Elles peuvent également empêcher la société en commandite de vendre les propriétés à un moment où, en raison de la conjoncture du marché, il pourrait s'avérer avantageux de le faire. En outre, l'omission de respecter l'une ou l'autre des clauses restrictives pourrait constituer un cas de défaut et/ou entraîner une déchéance du terme au titre d'une partie ou de la totalité des dettes de la société en commandite, ce qui nuirait à la société en commandite.

- b) *Fluctuations du taux d'intérêt* – Les prêts hypothécaires de premier rang peuvent comprendre des dettes dont le taux d'intérêt est fondé sur des taux de prêt variables qui feront fluctuer le coût d'emprunt de la société en commandite.

- c) *Responsabilité éventuelle en vertu des lois sur la protection de l'environnement* – L'importance des lois et politiques environnementales et écologiques s'est accrue au cours des dernières années. En vertu des diverses lois, la responsabilité de la société en commandite pourrait être engagée à l'égard des coûts d'enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses ou toxiques pouvant être émises sur, par ou dans une ou plusieurs des propriétés ou ayant été déplacées à d'autres endroits. Le défaut d'enlever ou de décontaminer pareilles substances, le cas échéant, peut compromettre la capacité de la société en commandite de vendre la propriété en question ou d'emprunter en utilisant celle-ci à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de parties privées contre la société en commandite.
- d) *Pertes non assurées* – Le commandité souscrira une assurance tous risques, une assurance-incendie, une assurance-responsabilité et les garanties annexes, du type et des montants habituellement retenus pour des propriétés semblables à celles qui appartiendront à la société en commandite et s'efforcera d'obtenir, si cela est justifié, une protection contre les tremblements de terre et les inondations. Par contre, en maintes circonstances, certains types de pertes (généralement liées aux sinistres catastrophiques) ne peuvent être assurés ou assurés à un coût abordable. Si pareil désastre frappait l'une des propriétés, la société en commandite pourrait subir une perte du capital investi et être empêchée de réaliser quelque bénéfice prévu de l'aliénation de la propriété en question.
- e) *Confiance en la gestion des propriétés* – Le commandité n'aura pas de personnel affecté à la gestion des propriétés et s'en remettra plutôt à des entreprises de gestion indépendantes pour la fonction de gestion des propriétés. Les employés des entreprises de gestion consacreront à la gestion des propriétés le temps qu'ils jugent nécessaire et peuvent être en conflit d'intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre les propriétés et leurs autres activités de promotion, d'investissement ou de gestion.
- f) *Concurrence en matière de placements immobiliers* – Pour trouver des placements immobiliers convenables, la société en commandite livre concurrence à des particuliers, des sociétés, des sociétés de placement immobilier et autres véhicules semblables ainsi que des institutions (canadiens et étrangers) qui recherchent, à l'heure actuelle ou dans l'avenir, des placements immobiliers comme ceux qui intéressent la société en commandite. Une augmentation des fonds d'investissement mis à la disposition de placements immobiliers tendrait à aviver la concurrence à cet égard et à provoquer une hausse des prix d'acquisition, ce qui réduirait le rendement de tels placements.
- g) *Revenus insuffisants* – Les revenus tirés des propriétés peuvent ne pas augmenter assez pour satisfaire aux hausses des frais d'exploitation ou des paiements du service de la dette en vertu des prêts hypothécaires de premier rang ou pour financer les variations des taux d'intérêt variables exigés à l'égard de ces prêts.
- h) *Fluctuation des taux de capitalisation* – À l'instar des taux d'intérêt sur le marché du crédit, les taux de capitalisation fluctuent, ce qui influe sur la valeur sous-jacente du bien immobilier. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt montent, les taux de capitalisation montent aussi. Sur la période du placement, les fluctuations des taux de capitalisation peuvent donner lieu à des gains ou pertes en capital au moment de l'aliénation.
- i) *Conjoncture économique* – Les rendements pouvant être tirés des placements immobiliers dépendent des revenus générés et des dépenses engagées. Les risques à ce titre comprennent le changement de la conjoncture économique générale (notamment quant à

la disponibilité de fonds hypothécaires et au coût s'y rattachant), la situation locale (par exemple, une offre excédentaire ou une baisse de la demande immobilière dans le secteur), la réglementation gouvernementale, l'intérêt des propriétés aux yeux des locataires et la capacité du propriétaire d'assurer un entretien adéquat à un coût abordable. La performance économique dans chacun des secteurs où sont situées les propriétés influe sur le taux d'occupation, les taux de location du marché et les dépenses. Ces facteurs peuvent à leur tour influencer sur les revenus tirés des propriétés et sur la valeur sous-jacente de celles-ci. Les résultats financiers et les décisions des grands employeurs locaux en matière de main-d'œuvre peuvent aussi avoir une incidence sur les revenus tirés de certaines propriétés et sur la valeur de celles-ci.

- j) *Risques de location* – La valeur des propriétés immobilières et des améliorations qui y sont faites peut aussi dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du taux d'occupation de chacune des propriétés acquises. Les revenus seraient compromis si un nombre important de locataires n'étaient plus en mesure de respecter leurs obligations aux termes de leur bail ou si une superficie disponible considérable dans les propriétés ne pouvait être louée selon des modalités économiquement avantageuses. De plus, l'accroissement du taux d'occupation des propriétés nuirait aux revenus. À l'échéance d'un bail, rien ne garantit qu'il pourra être renouvelé ou que de nouveaux locataires pourront être trouvés. Les modalités d'un bail ultérieur pourraient être moins avantageuses. En cas de défaut d'un locataire, l'exécution des droits du locateur pourrait être longue ou limitée, et des coûts imposants pourraient être engagés pour protéger un investissement dans les propriétés. En outre, un locataire de l'une ou l'autre des propriétés peut en tout temps se placer sous la protection des lois en matière de faillite et d'insolvabilité ou d'autres lois semblables, ce qui pourrait entraîner le rejet et la résiliation du bail du locataire en question et occasionner une diminution des flux de trésorerie disponibles. De nombreux facteurs influenceront sur la capacité de louer la superficie vacante au sein des propriétés. Les délais pour la relocation des propriétés ou des unités à mesure qu'elles deviennent vacantes réduiraient les revenus et pourrait nuire au rendement d'exploitation. Certaines dépenses importantes, notamment au titre des impôts fonciers, de l'entretien, des paiements hypothécaires, de l'assurance et autres charges connexes, doivent être faites tout au long de la période de possession d'une propriété immobilière, que celle-ci produise ou non des revenus. Si la société en commandite est incapable d'effectuer les paiements hypothécaires à l'égard d'une propriété, elle pourrait subir des pertes à la suite de l'exercice des droits de forclusion ou de vente du créancier hypothécaire.
- k) *Illiquidité* – Les investissements immobiliers ont tendance à être relativement illiquides, le degré de liquidité fluctuant en fonction de la demande de pareils investissements et de leur opportunité perçue. Pareille illiquidité pourrait limiter la faculté de la société en commandite de modifier rapidement son portefeuille à la suite de l'évolution de la situation économique ou des conditions d'investissement. Si la société en commandite devait liquider ses investissements immobiliers, le produit qu'elle en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable totale des propriétés.
- l) *Situation actuelle des marchés du crédit* – En 2007 et 2008, l'accès au financement à long terme a été négativement touché par la crise des prêts hypothécaires à risque et des marchés du papier commercial adossé à des créances. Ces facteurs peuvent influencer sur la capacité de la société en commandite d'obtenir les prêts hypothécaires de premier rang et d'autres facilités de crédit selon des modalités avantageuses.

- m) *Risques liés aux activités de mise en valeur* – La participation potentielle de la société en commandite dans des activités de mise en valeur comporte les risques suivants : a) le risque d’insolvabilité d’un promoteur; b) le défaut du promoteur d’utiliser les fonds avancés pour acquitter les coûts de construction; c) des délais de construction ou autres délais imprévus; d) le fait d’engager des coûts de construction avant d’avoir la certitude que le projet générera des revenus de location; e) le dépassement des coûts du projet; et f) le défaut des locataires d’occuper les locaux et de payer le loyer conformément au bail. Ces risques sont atténués du fait que la construction n’est généralement pas entreprise avant que des niveaux de prélocation ou de vente satisfaisants aient été atteints. Les risques sont également réduits par la convention de société en commandite qui prévoit que le montant qui sera affecté à la mise en valeur d’immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d’investissement à long terme est plafonné à 20 % du produit net tiré du placement, en supposant que le placement maximal soit vendu.
- n) *Copropriété* – La société en commandite peut participer à des coentreprises et partenariats avec des tiers à l’égard des propriétés. Une coentreprise ou un partenariat comporte certains risques supplémentaires dont i) la possibilité que les coentrepreneurs/partenaires aient en tout temps des intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux incompatibles avec ceux de la société en commandite ou agissent à l’encontre des directives, des demandes, des politiques ou des objectifs de la société en commandite à l’égard des propriétés, ii) le risque que les coentrepreneurs/partenaires en question éprouvent des difficultés financières ou se placent sous la protection des lois en matière de faillite et d’insolvabilité ou d’autres lois, ce qui pourrait imposer à la société en commandite l’obligation de répondre à des demandes financières accrues pour entretenir et exploiter les propriétés visées ou l’obligation de rembourser la part de la dette des coentrepreneurs/partenaires garantie par la société en commandite ou dont elle sera responsable ou pourrait faire en sorte que la société en commandite fasse face aux délais, frais et autres problèmes liés à l’obtention de l’approbation du tribunal à l’égard des décisions de la coentreprise ou du partenariat, iii) le risque que les coentrepreneurs/partenaires en question engagent, dans le cadre de leurs activités pour le compte ou au nom des coentreprises ou partenariats, la responsabilité de la société en commandite, et iv) la nécessité d’obtenir le consentement des coentrepreneurs/partenaires relativement à certaines décisions majeures, dont celles de distribuer les espèces générées par les propriétés visées ou de refinancer ou vendre une propriété. En outre, la vente ou la cession des participations dans certaines coentreprises et certains partenariats peut être assujettie à un droit de préférence, et certaines des conventions de coentreprise et de partenariat peuvent comporter des clauses de rachat ou d’autres mécanismes similaires. L’exercice de ce type de droits peut survenir à un moment où la société en commandite peut ne pas souhaiter vendre, tout en étant forcée de le faire parce qu’elle ne dispose pas des liquidités requises pour acquérir les participations de l’autre partie. Pareils droits peuvent également entraver la faculté de la société en commandite de vendre une participation dans une propriété ou dans une coentreprise ou un partenariat selon l’échéancier ou les autres modalités préconisés par la société en commandite.

Responsabilité des porteurs de parts – Il existe un risque qu’un porteur de parts de la fiducie ou porteur de parts du fonds puisse être tenu personnellement responsable des obligations relatives à la fiducie immobilière ou au fonds de placements hypothécaires (dans la mesure où la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires, selon le cas, n’acquiesce pas les réclamations). La déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires prévoient toutefois qu’aucun porteur de parts ne sera tenu personnellement responsable d’obligations relatives à un contrat ou à une obligation de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires ou de leur fiduciaire

respectif ou en découlant (dans la mesure où la fiducie n'acquiesce pas la réclamation). Dans tous les cas, la déclaration de fiducie immobilière et la déclaration de fonds de placements hypothécaires exigent toutes deux que leur fiduciaire respectif veille à ce que tout contrat ou engagement écrit de la fiducie immobilière ou du fonds de placements hypothécaires comporte une clause expresse de limitation de responsabilité, sauf dans les cas où une telle clause n'est pas raisonnablement possible.

Risques liés aux rachats

- a) *Utilisation des espèces disponibles* – Le paiement au comptant du prix de rachat des parts de la fiducie et des parts du fonds de placements hypothécaires par respectivement la fiducie immobilière et le fonds de placements hypothécaires réduira le montant des espèces à la disposition de la fiducie immobilière et du fonds de placements hypothécaires pour le versement de distributions aux porteurs de parts de la fiducie et de parts du fonds, le paiement du montant relatif aux rachats ayant préséance sur le paiement des distributions en espèces.
- b) *Limitation au paiement au comptant du prix de rachat* – Le montant au comptant total disponible pour le paiement du prix de rachat des parts de la fiducie ou des parts du fonds par respectivement la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires est plafonné à 50 000 \$ pour chaque trimestre civil et est limité, pour une période de douze mois donnée, à 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de la fiducie ou parts du fonds, selon le cas, émises et en circulation au début de ladite période de douze mois. De plus, certaines conditions doivent être respectées quant au ratio du montant en capital total impayé au titre du prêt hypothécaire par rapport au prix de souscription total à l'égard des parts de la société pour que le prix de rachat soit acquitté au comptant.
- c) *Paiement du prix de rachat en nature* – En raison des limitations susmentionnées, il se peut que le rachat des parts de la fiducie soit acquitté par une distribution en nature de parts de la société, de billets de la fiducie ou de titres de créance et que le prix de rachat des parts du fonds soit acquitté par une distribution en nature de billets du fonds ou de titres de créance. Les billets de la fiducie, billets du fonds ou titres de créance reçus à la suite de rachats de parts de la fiducie ou de parts du fonds peuvent ne pas constituer des placements admissibles aux fins des régimes, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour un régime ou pour le rentier en vertu d'un régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts procédant au rachat, la présomption que le rentier du régime a touché un revenu du régime, ou, dans le cas d'un REEE, la révocation de son exonération aux fins fiscales. Par conséquent, les régimes qui se proposent d'investir dans des parts de la fiducie ou des parts du fonds devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts.

Facteurs de risque liés au statut fiscal des émetteurs

La non-admissibilité du fonds de placements hypothécaires ou de la fiducie immobilière au statut de «fiducie de fonds commun de placement» en vertu de la Loi de l'impôt ou la perte de ce statut pourrait avoir des conséquences défavorables, notamment : i) le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière, selon le cas, pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par la fiducie non admissible et pourrait avoir d'autres incidences négatives pour les porteurs de parts), et ii) les parts de la fiducie ou les parts du fonds, selon le cas, pourraient ne pas constituer des placements admissibles aux fins des régimes ou perdre ce statut (de sorte qu'un régime ou ses rentiers pourraient devoir payer des impôts supplémentaires ou des pénalités ou subir d'autres répercussions défavorables).

L'assujettissement du fonds de placements hypothécaires et de la fiducie immobilière au nouvel impôt applicable aux EIPD en vertu des mesures relatives aux EIPD dépendra entre autres du fait que les parts du fonds et les parts de la fiducie soient ou non cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, et, en pareil cas, de l'admissibilité de la fiducie au statut de «fiducies de placement immobilier» en vertu de l'exception à l'égard des FPI. Si les parts du fonds ou les parts de la fiducie sont cotées ou négociées sur un marché public et que la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires ne sont pas admissibles au statut de «fiducie de placement immobilier» en vertu de l'exception à l'égard des FPI ou perdent ce statut, des incidences négatives pourraient survenir, dont la possibilité que le montant de distribution non déductible, comme décrit précédemment, soit imposable pour la fiducie non admissible (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires, selon le cas (ce qui réduirait le montant des espèces disponibles aux fins de distribution par la fiducie immobilière ou le fonds de placements hypothécaires) et l'inclusion de ce montant, selon les circonstances, à titre de dividendes imposables, dans le revenu des porteurs de parts de la fiducie aux fins de la Loi de l'impôt. Ni la fiducie immobilière ni le fonds de placements hypothécaires ne prévoient actuellement que les parts de la fiducie ou les parts du fonds soient cotées ou négociées sur une Bourse.

Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement, les EIPD et les FPI ne seront pas modifiées ou que les pratiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations de l'ARC n'évolueront pas d'une manière qui nuira à la fiducie immobilière, au fonds de placements hypothécaires ou aux porteurs de parts.

Autres facteurs de risque relevant de la fiscalité

Le traitement fiscal des activités de placement et des activités immobilières ainsi que des émetteurs a une incidence importante sur l'opportunité d'un placement dans les parts (voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes»).

Le rendement après impôts d'un placement dans des parts pour les porteurs de parts assujettis à l'impôt sur le revenu canadien peut être constitué d'un rendement du capital et d'un remboursement de capital et dépendra, en partie, de la composition aux fins de la Loi de l'impôt des distributions versées par le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière, selon le cas (des parties desdites distributions peuvent être totalement ou partiellement imposables ou faire l'objet d'un report d'impôt). Sous réserve des mesures relatives aux EIPD, le revenu du fonds de placements hypothécaires ou de la fiducie immobilière distribué à un porteur de parts est généralement imposé à titre de revenu ordinaire, de gains en capital ou de dividendes entre les mains du porteur de parts. L'excédent du revenu du fonds de placements hypothécaires ou de la fiducie immobilière versé ou payable respectivement par le fonds de placements hypothécaires ou la fiducie immobilière à un porteur de parts est généralement non imposable pour un porteur de parts (mais réduit le prix de base rajusté de ses parts du fonds ou parts de la fiducie, selon le cas, aux fins de la Loi de l'impôt). La mesure dans laquelle l'impôt sur les distributions sera reporté dans l'avenir dépendra de la mesure dans laquelle le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière peuvent réduire leur revenu imposable respectif en réclamant des déductions pour amortissement fiscal ou autres déductions hors trésorerie. Les porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux incidences de ce qui précède dans leur situation personnelle.

La déclaration de fonds de placements hypothécaires et la déclaration de fiducie immobilière prévoient que le fonds de placements hypothécaires et la fiducie immobilière doivent, sous réserve d'une décision contraire du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires ou du fiduciaire de la fiducie immobilière, distribuer chaque année aux porteurs de parts un montant de revenu net et de gains en capital réalisés nets afin de ramener à zéro l'impôt de la partie I de la Loi de l'impôt à payer par la fiducie visée. Si le montant du revenu net et des gains en capital réalisés nets du fonds de placements hypothécaires et de la fiducie

immobilière dans une année d'imposition excède l'encaisse disponible aux fins des distributions dans l'année, ces revenus nets et gains en capital réalisés nets excédentaires peuvent être distribués aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires. Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure dans leur revenu imposable un montant équivalant à la juste valeur des parts en question, même s'ils ne reçoivent pas directement une distribution en espèces.

Rien ne garantit que les lois en matière d'impôt sur le revenu (leur interprétation judiciaire ou les pratiques administratives et méthodes d'établissement de cotisations de l'ARC) et/ou le traitement accordé aux «fiducies de fonds commun de placement» ou aux «fiducies de placement immobilier» ne seront pas modifiés d'une manière défavorable pour le fonds de placements hypothécaires, la fiducie immobilière ou les porteurs de parts.

Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers professionnels quant aux conséquences fiscales d'un placement dans des parts offertes en vertu des présentes et de la détention de telles parts dans leur situation personnelle.

Responsabilité limitée – La responsabilité limitée d'un commanditaire détenant des parts de la société peut prendre fin s'il prend part à la gestion de l'entreprise de la société en commandite ou ne se conforme pas à la *Partnership Act* (Colombie-Britannique).

Valeur nette du commandité – Le commandité, qui a une responsabilité illimitée à l'égard des obligations de la société en commandite, n'a pas une valeur nette importante. Par conséquent, si la société en commandite est incapable, par l'exploitation des propriétés, de générer des fonds suffisants pour acquitter ses obligations, le commandité risquera la faillite ou l'insolvabilité. Une faillite ou situation d'insolvabilité réduirait ou anéantirait la capacité du commandité de : i) mettre en œuvre avec succès la stratégie d'affaires de la société en commandite, ii) procéder au besoin à une restructuration des activités et des affaires de la société en commandite, ou iii) exécuter certaines obligations limitées du commandité à l'égard de la société en commandite.

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'achat 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 achetées que par des personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur placement.

17. PROMOTEUR

SRAI peut être considérée comme le promoteur des émetteurs en raison de son initiative d'organiser les activités des émetteurs et de prendre les mesures nécessaires au placement des parts au public. En date des présentes, ni SRAI ni aucun de ses administrateurs, dirigeants et actionnaires ne détiennent à titre de propriétaires véritables, ni ne contrôlent, directement ou indirectement, des parts. Sunstone Realty Advisors (2008) Inc., le commandité de la société en commandite et une société dont certains administrateurs siègent aussi au conseil d'administration de SRAI, peuvent être payés par la société en commandite pour les services fournis à la société en commandite relativement à l'acquisition ou à l'aliénation de propriétés et à la gestion courante de propriétés et de la société en commandite.

18. PROCÉDURES JUDICIAIRES

Aucune procédure judiciaire à laquelle seraient partie les émetteurs n'est en cours ou anticipée.

19. INTÉRÊT DE LA DIRECTION ET D'AUTRES PARTIES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Les fiducies et la société en commandite n'ont été créées que récemment et n'ont encore exercé aucune activité. Ni SRAI ni aucun de ses administrateurs, dirigeants ou actionnaires, non plus qu'aucun des membres de leur groupe ou des personnes avec lesquelles ils ont des liens, n'ont d'intérêt important dans une opération réalisée par les fiducies, la société en commandite ou leurs filiales respectives au cours des trois années antérieures à la date du présent prospectus ayant eu une influence considérable ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence considérable sur les fiducies, la société en commandite ou leurs filiales respectives.

20. LIENS ENTRE LES FIDUCIES, LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE ET LES PLACEURS POUR COMPTE

SRAI peut être considérée comme un émetteur associé de l'un des placeurs pour compte, Sora Group Wealth Advisors Inc. («SGWA»), parce que Darren Latoski et Steve Evans détiennent au total 3,4 % des actions du capital de SGWA en circulation. SGWA n'est pas intervenue dans la décision des émetteurs d'offrir les parts aux termes du présent prospectus ni dans l'établissement des modalités du placement. Le placement n'a pas été exigé, suggéré ni approuvé par SGWA. Sauf dans la mesure où SGWA peut recevoir une partie des honoraires de vente payables aux placeurs pour compte à la suite de la vente de parts par SGWA, le produit du placement ne sera pas affecté au bénéfice de SGWA.

21. VÉRIFICATEURS

Les vérificateurs de la fiducie immobilière, du fonds de placements hypothécaires et de la société en commandite sont Davidson & Company LLP. Au 25 septembre 2008, les associés de Davidson & Company LLP, en tant que groupe, détenaient, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs.

22. AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS

En vertu de la déclaration de fiducie immobilière, le fiduciaire de la fiducie immobilière agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres et d'agent des transferts pour les parts de la fiducie. En vertu de la déclaration de fonds de placements hypothécaires, le fiduciaire du fonds de placements hypothécaires agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres et d'agent des transferts pour les parts du fonds.

L'inscription et les transferts de parts de la fiducie et de parts du fonds seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte administré par la CCDV. L'acheteur de parts ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit membre de la CCDV duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées. Voir la rubrique «Mode de placement».

23. CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats énumérés ci-après sont les seules conventions importantes, hormis les contrats conclus dans le cours normal des affaires, conclues par l'un ou l'autre des émetteurs au cours des deux dernières années, ainsi que les conventions importantes auxquelles les acheteurs seront tenus de devenir parties. **Des exemplaires de ces conventions peuvent être examinés pendant les heures normales d'affaires au bureau du commandité sis au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2.**

23.1 Détails des contrats importants

1. ***Déclaration de fiducie immobilière*** – décrite à la rubrique «Description des titres distribués – Parts de la fiducie».
2. ***Déclaration de fonds de placements hypothécaires*** – décrite à la rubrique «Description des titres distribués – Parts du fonds».
3. ***Convention de société en commandite*** – décrite à la rubrique «Description des activités des émetteurs – Propriétés».
4. ***Convention de prêt hypothécaire*** – décrite à la rubrique «Description des activités des émetteurs – Convention de prêt hypothécaire» (second paragraphe).
5. ***Convention de garantie générale accordée par la société en commandite en faveur du fonds de placements hypothécaires*** – décrite à la rubrique «Description des activités des émetteurs – Convention de prêt hypothécaire».
6. ***Convention de services du commandité*** – décrite à la rubrique «Rémunération des hauts dirigeants – Conventions de gestion».
7. ***Convention d'administration*** – décrite à la rubrique «Rémunération des hauts dirigeants – Conventions de gestion».
8. ***Convention de placement pour compte*** – décrite à la rubrique «Mode de placement – Convention de placement pour compte».
9. ***Convention de partage et de remboursement des coûts – Fonds de placements hypothécaires*** – convention datée du 15 septembre 2008 intervenue entre la société en commandite et le fonds de placements hypothécaires en vertu de laquelle la société en commandite s'est engagée à prendre en charge, dans le cadre de l'attribution du prêt hypothécaire, tous les frais du présent placement engagés par le fonds de placements hypothécaires et à rembourser au fonds de placements hypothécaires les coûts engagés dans le cadre des opérations décrites dans le présent placement.
10. ***Convention de partage et de remboursement des coûts – Fiducie immobilière*** – convention datée du 15 septembre 2008 intervenue entre la société en commandite et la fiducie immobilière en vertu de laquelle la société en commandite s'est engagée à prendre en charge, dans le cadre de l'émission des parts de la société, tous les frais du présent placement engagés par la fiducie immobilière et à rembourser à la fiducie immobilière les coûts engagés dans le cadre des opérations décrites dans le présent placement.

23.2 Inspection des contrats et rapports

Il n'y a aucun contrat important à l'exception de ceux qui sont divulgués dans le présent prospectus ou conclus dans le cours normal des affaires des émetteurs, et ceux-ci peuvent tous être examinés au siège social du fiduciaire de la fiducie immobilière et du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires au 800 -885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1, pendant les heures normales d'affaires au cours de la période du placement en vertu du présent prospectus et pendant une période de 30 jours par la suite.

24. EXPERTS

Aucun professionnel exprimant une opinion dans le présent prospectus ne s'attend à être élu, nommé ou employé à titre d'administrateur, de haut dirigeant ou d'employé des émetteurs ou d'une personne ayant des liens avec eux, ni n'est promoteur des émetteurs ou d'une personne ayant des liens avec eux.

Certaines questions juridiques concernant le présent placement seront revues par Clark Wilson LLP, pour le compte des émetteurs, et par Miller Thomson s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte. Au 25 septembre 2008, les associés et avocats de Clark Wilson LLP, en tant que groupe, détenaient, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs. Au 25 septembre 2008, les associés et avocats de Miller Thomson s.r.l., en tant que groupe, détenaient, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. a préparé le sommaire des principales considérations fiscales fédérales canadiennes figurant à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes». Au 25 septembre 2008, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. détenait, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs.

25. DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La loi sur les valeurs mobilières dans certaines provinces du Canada confère à l'acheteur un droit de résolution dans les deux jours ouvrables suivant la réception ou réception réputée d'un prospectus ou de toute modification de celui-ci. Dans plusieurs provinces, cette loi permet également à l'acheteur de demander la nullité ou, dans certaines administrations, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses ou par le fait de ne pas transmettre le prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés par la loi sur les valeurs mobilières de la province visée. On se reportera aux dispositions applicables dans la province de résidence de l'acheteur, et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

ÉTATS FINANCIERS

Voir les pages qui suivent.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus de Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust (la «fiducie immobilière»), Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund (le «fonds de placements hypothécaires») et Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership (la «société en commandite») daté du _____ septembre 2008 relativement à l'émission et à la vente d'un nombre maximal de 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part. Chaque part est constituée de une part de la fiducie immobilière d'un prix de 250 \$ et de une part du fonds de placements hypothécaires d'un prix de 1 000 \$. 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 aux administrateurs du fiduciaire de la fiducie immobilière portant sur le bilan de la fiducie immobilière au 17 septembre 2008. Notre rapport est daté du 18 septembre 2008, sauf pour la note 3 qui est datée du _____ 2008.

Nous consentons également à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux administrateurs du fiduciaire du fonds de placements hypothécaires portant sur le bilan du fonds de placements hypothécaires au 17 septembre 2008. Notre rapport est daté du 18 septembre 2008, sauf pour la note 3 qui est datée du _____ 2008.

Nous consentons de plus à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux administrateurs de Sunstone Realty Advisors (2008) Inc. à titre de commandité de la société en commandite portant sur le bilan de la société en commandite au 17 septembre 2008. Notre rapport est daté du 18 septembre 2008, sauf pour la note 4 qui est datée du _____ 2008.

Vancouver (Canada)

Comptables agréés

Le _____ 2008

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST

ÉTAT FINANCIER

17 SEPTEMBRE 2008

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs du fiduciaire de
Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust

Nous avons vérifié le bilan de Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust au 17 septembre 2008. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction de la fiducie immobilière. 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 la situation financière de la fiducie immobilière au 17 septembre 2008 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Vancouver (Canada)

Comptables agréés

Le 18 septembre 2008
(le _____ 2008 pour la note 3)

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST
BILAN
AU 17 SEPTEMBRE 2008

ACTIF**À court terme**

Encaisse

10 \$

Capitaux propres

Capitaux propres (note 2)

10 \$

Événement postérieur à la date du bilan (note 3)

Approuvé au nom du fiduciaire :

«Robert King» administrateur «James Redekop» administrateur

Les notes afférentes font partie intégrante du présent état financier.

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT FINANCIER
17 SEPTEMBRE 2008

1. CRÉATION ET EXPLOITATION

Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust (la «fiducie immobilière») est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale créée le 12 septembre 2008 par une déclaration de fiducie régie par les lois de la province de la Colombie-Britannique. La fiducie immobilière est autorisée à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables («parts de la fiducie»). Chaque porteur de parts de la fiducie a un droit de participation égale en ce qui a trait à toute distribution faite par la fiducie immobilière. La fiducie immobilière a été constituée aux fins d'émettre des parts de la fiducie et d'acquérir et de détenir des parts de société en commandite de Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership (la «société en commandite»).

La fiducie immobilière est assujettie à l'impôt en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* sur son revenu aux fins de l'impôt sur le revenu pour la période, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, déduction faite de la partie desdits gains qu'il déduit au titre des montants payés ou payables dans la période aux porteurs de parts de la fiducie.

La fiducie immobilière a l'intention de distribuer, le cas échéant, la totalité de son bénéfice net et de ses gains réalisés nets aux porteurs de parts de la fiducie immobilière, de sorte que la fiducie immobilière ne sera pas tenue de payer l'impôt sur le revenu aux termes de la Loi de l'impôt au cours d'une période donnée. Si les distributions aux porteurs de parts de la fiducie immobilière sont supérieures au bénéfice net et aux gains en capital réalisés nets de la fiducie immobilière, le cas échéant, le prix de base rajusté des parts de la fiducie pour les porteurs de parts de la fiducie immobilière sera généralement réduit.

La fiducie immobilière n'a exercé aucune activité entre le 12 septembre 2008, date de sa création, et le 17 septembre 2008, à l'exception de la réception d'un apport en capital. Par conséquent, aucun état des résultats ni aucun état des flux de trésorerie n'a été présenté pour la période.

2. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres représentent l'apport en capital initial fait à la fiducie immobilière par Sunstone Realty Advisors Inc.

3. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

De concert avec Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund (le «fonds de placements hypothécaires») et la société en commandite, la fiducie immobilière a déposé un prospectus daté du _____ 2008 relativement à un premier appel public à l'épargne (le «placement») visant la vente d'un minimum de 4 000 parts et d'un maximum de 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part. Chaque part sera composée de une part de la fiducie d'un prix de 250 \$ et de une part du fonds de placements hypothécaires d'un prix de 1 000 \$.

Le produit tiré du placement sera utilisé par la fiducie immobilière pour acquérir des parts de société de la société en commandite.

En vertu de conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite a accepté de prendre en charge tous les frais et toutes les charges engagés relativement au placement, y compris la commission et les frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) MORTGAGE FUND

ÉTAT FINANCIER

17 SEPTEMBRE 2008

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs du fiduciaire de
Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund

Nous avons vérifié le bilan de Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund au 17 septembre 2008. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction du fonds de placements hypothécaires. 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 la situation financière du fonds de placements hypothécaires au 17 septembre 2008 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Vancouver (Canada)

Comptables agréés

Le 18 septembre 2008
(le _____ 2008 pour la note 3)

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) MORTGAGE FUND
BILAN
AU 17 SEPTEMBRE 2008

ACTIF**À court terme**

Encaisse

10 \$

Capitaux propres

Capitaux propres (note 2)

10 \$

Événement postérieur à la date du bilan (note 3)

Approuvé au nom du fiduciaire :

«*Robert King*» _____ administrateur «*James Redekop*» _____ administrateur

Les notes afférentes font partie intégrante du présent état financier.

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) MORTGAGE FUND
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT FINANCIER
17 SEPTEMBRE 2008

1. CRÉATION ET EXPLOITATION

Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund (le «fonds de placements hypothécaires») est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale créée le 12 septembre 2008 par une déclaration de fiducie régie par les lois de la province de la Colombie-Britannique. Le fonds de placements hypothécaires est autorisé à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables («parts du fonds»). Chaque porteur de parts du fonds a un droit de participation égale en ce qui a trait à toute distribution faite par le fonds de placements hypothécaires. Le fonds de placements hypothécaires a été constitué aux fins d'investir dans un prêt hypothécaire (le «prêt hypothécaire») consenti à Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership (la «société en commandite») et de le détenir.

Le fonds de placements hypothécaires est assujéti à l'impôt en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* sur son revenu aux fins de l'impôt sur le revenu pour la période, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, déduction faite de la partie desdits gains qu'il déduit au titre des montants payés ou payables dans la période aux porteurs de parts du fonds.

Le fonds de placements hypothécaires a l'intention de distribuer, le cas échéant, la totalité de son bénéfice net et de ses gains réalisés nets aux porteurs de parts du fonds, de sorte que le fonds de placements hypothécaires ne sera pas tenu de payer l'impôt sur le revenu aux termes de la Loi de l'impôt au cours d'une année donnée. Si les distributions aux porteurs de parts du fonds sont supérieures au bénéfice net et aux gains en capital réalisés nets du fonds de placements hypothécaires, le cas échéant, le prix de base rajusté des parts du fonds pour les porteurs de parts sera généralement réduit.

Le fonds de placements hypothécaires n'a exercé aucune activité entre le 12 septembre 2008, date de sa création, et le 17 septembre 2008, à l'exception de la réception d'un apport en capital. Par conséquent, aucun état des résultats ni aucun état des flux de trésorerie n'a été présenté pour la période.

2. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres représentent l'apport en capital initial fait au fonds de placements hypothécaires par Sunstone Realty Advisors Inc.

3. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

De concert avec Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust (la «fiducie immobilière») et la société en commandite, le fonds de placements hypothécaires a déposé un prospectus daté du _____ 2008 relativement à un premier appel public à l'épargne (le «placement») visant la vente d'un minimum de 4 000 parts et d'un maximum de 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part. Chaque part sera composée de une part de la fiducie immobilière d'un prix de 250 \$ et de une part du fonds d'un prix de 1 000 \$.

Le produit tiré du placement sera utilisé par le fonds de placements hypothécaires pour investir dans le prêt hypothécaire consenti à la société en commandite. Le prêt hypothécaire portera intérêt au taux de 8,1 % l'an, intérêts payables trimestriellement, et viendra à échéance le 31 octobre 2013.

En vertu de conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite a accepté de prendre en charge tous les frais et toutes les dépenses engagés relativement au placement, y compris la commission et les frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.

SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP

ÉTAT FINANCIER

17 SEPTEMBRE 2008

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de Sunstone Realty Advisors (2008) Inc.
à titre de commandité de Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership

Nous avons vérifié le bilan de Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership au 17 septembre 2008. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction de la société en commandite. 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 la situation financière de la société en commandite au 17 septembre 2008 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Vancouver (Canada)

Comptables agréés

Le 18 septembre 2008
(le _____ 2008 pour la note 4)

SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP
BILAN
AU 17 SEPTEMBRE 2008

ACTIF

À court terme
Encaisse

20 \$

Capital des associés (note 3)

20 \$

Événement postérieur à la date du bilan (note 4)

Approuvé par les administrateurs de
Sunstone Realty Advisors (2008) Inc. à
titre de commandité

«*Darren Latoski*» administrateur «*Steve Evans*» administrateur

Les notes afférentes font partie intégrante du présent état financier.

SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT FINANCIER
17 SEPTEMBRE 2008

1. CRÉATION ET EXPLOITATION

Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership (la «société en commandite») a été créée en vertu de la *Partnership Act* (Colombie-Britannique) le 15 septembre 2008. La société en commandite a été créée aux fins de possession et de l'exploitation de propriétés immobilières commerciales productives de revenus au Canada et de la mise en valeur limitée d'immobilisations à titre de propriétés immobilières productives de revenus à des fins d'investissement à long terme.

Le commandité de la société en commandite est Sunstone Realty Advisors (2008) Inc. (le «commandité»).

La société en commandite n'a exercé aucune activité entre le 15 septembre 2008, date de sa création, et le 17 septembre 2008, à l'exception de l'émission de une part du commanditaire fondateur et de une part du commandité. Par conséquent, aucun état des résultats ni aucun état des flux de trésorerie n'a été présenté pour la période.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

L'état financier a été préparé conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et comprend les principales conventions comptables suivantes :

Mode de présentation

L'état financier donne l'image de la situation financière de la société en commandite et ne tient pas compte des actifs, passifs, revenus et charges des associés. Aucune charge d'impôts n'a été comptabilisée dans l'état financier, puisqu'il incombe aux associés de payer les impôts sur le revenu sur leur quote-part du bénéfice ou de la perte de la société en commandite.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et passifs présentés, sur la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers et sur les montants des produits et charges présentés au cours de la période. Les résultats financiers réels pourraient diverger de ces estimations.

Attribution du bénéfice net ou de la perte nette

Le bénéfice net ou la perte nette de la société en commandite sera attribué à raison de 0,005 % au commandité, jusqu'à concurrence de 100 \$ par année, en plus de sa prime de gestion incitative, et de 0,005 % au commanditaire fondateur, jusqu'à concurrence de 100 \$ par année. Le solde sera attribué aux commanditaires.

SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) MORTGAGE FUND
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT FINANCIER
17 SEPTEMBRE 2008

3. CAPITAL DES ASSOCIÉS

Autorisé : Le capital des associés autorisé de la société en commandite est composé d'un nombre illimité de parts des commanditaires et des participations détenues par le commanditaire fondateur et le commandité.

Émis : Le 15 septembre 2008, la société en commandite a émis la part du commandité et la part du commanditaire fondateur pour un produit de 10 \$ dans chaque cas.

4. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

De concert avec Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust (la «fiducie immobilière») et Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund (le «fonds de placements hypothécaires»), la société en commandite a déposé un prospectus daté du ____ 2008 relativement à un premier appel public à l'épargne (le «placement») visant la vente d'un minimum de 4 000 parts et d'un maximum de 32 000 parts au prix de 1 250 \$ la part. Chaque part sera composée de une part de la fiducie immobilière d'un prix de 250 \$ et de une part du fonds de placements hypothécaires d'un prix de 1 000 \$.

Le produit tiré du placement sera utilisé par la fiducie immobilière pour acquérir des parts de la société en commandite, et par le fonds de placements hypothécaires pour investir dans un prêt hypothécaire (le «prêt hypothécaire») consenti à la société en commandite. Le prêt hypothécaire portera intérêt au taux de 8,1 % l'an, intérêts payables trimestriellement, et viendra à échéance le 31 octobre 2013.

En vertu de conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite a accepté de prendre en charge tous les frais et toutes les dépenses engagés relativement au placement, y compris la commission et les frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.

Les placeurs pour compte recevront une commission équivalant à 8 % du produit brut du placement. De plus, le commandité a accepté de céder aux placeurs pour compte un montant de 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative ainsi qu'une commission de suivi équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif versés au commandité en vertu d'une convention de services du commandité, dans la mesure où le commandité la perçoit.

En vertu d'une convention de services du commandité, la société en commandite versera au commandité une prime de financement équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété immobilière acquise, des honoraires d'aliénation équivalant à 1,5 % du prix de vente brut de chaque propriété immobilière aliénée et des honoraires de gestion de l'actif annuels équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net de la société en commandite. La valeur de l'actif net correspond au plus élevé des montants suivants : le produit au comptant brut total du placement ou le prix d'acquisition total des propriétés, plus des réserves de caisse, déduction faite de l'encours des prêts hypothécaires de premier rang.

ATTESTATION DE LA FIDUCIE IMMOBILIÈRE

Le 25 septembre 2008

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 des provinces 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.

**SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST
par son fiduciaire, SRAI Realty Services (2008) Inc.**

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski,
président et chef de la
direction intérimaire

«*Robert King*»
Robert King,
chef des finances intérimaire

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«*Robert King*»
Robert King, administrateur

«*James Redekop*»
James Redekop, administrateur

PROMOTEUR

SUNSTONE REALTY ADVISORS INC.

«*Steve Evans*»
Steve Evans, secrétaire et administrateur

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski, président et administrateur

ATTESTATION DU FONDS DE PLACEMENTS HYPOTHÉCAIRES

Le 25 septembre 2008

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 des provinces 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.

**SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) MORTGAGE FUND
par son fiduciaire, SRAI Mortgage Fund (2008) Inc.**

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski,
président et chef de la
direction intérimaire

«*Robert King*»
Robert King,
chef des finances intérimaire

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«*Robert King*»
Robert King, administrateur

«*James Redekop*»
James Redekop, administrateur

PROMOTEUR

SUNSTONE REALTY ADVISORS INC.

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski, président et administrateur

«*Steve Evans*»
Steve Evans, secrétaire et administrateur

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Le 25 septembre 2008

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 des provinces 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.

**SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP
par son commandité, Sunstone Realty Advisors (2008) Inc.**

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski,
président et chef de la
direction intérimaire

«*Steve Evans*»
Steve Evans,
secrétaire et chef des finances intérimaire

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski, administrateur

«*Steve Evans*»
Steve Evans, administrateur

PROMOTEUR

SUNSTONE REALTY ADVISORS INC.

«*Darren Latoski*»
Darren Latoski, président et administrateur

«*Steve Evans*»
Steve Evans, secrétaire et administrateur

ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 25 septembre 2008

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 des provinces de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, de Québec, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de Terre-Neuve-et-Labrador.

Corporation de valeurs mobilières Dundee

Par : *«Onorio Lucchese»*
Onorio Lucchese

Raymond James Ltée

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

Corporation Canaccord Capital

Sora Group Wealth Advisors Inc.

Par : *«Bina N. Shetty»*
Bina N. Shetty

Par : *«Robert Isaac»*
Robert Isaac

Blackmont Capital Inc.

Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc.

Par : *«Charles A.V. Pennock»*
Charles A.V. Pennock

Par : *«Brent Larkan»*
Brent Larkan

MGI Valeurs Mobilières Inc.

Par : *«Christopher Syme»*
Christopher Syme