

Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Ces titres n'ont pas été ni ne seront inscrits aux termes de la Securities Act of 1933, en sa version modifiée, des États-Unis d'Amérique ni aux termes des lois sur les valeurs mobilières d'aucun État et, sauf exceptions, ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis. En outre, comme l'émetteur des présents titres n'est pas ni ne sera inscrit suivant l'Investment Company Act of 1940, en sa version modifiée, des États-Unis d'Amérique, les offres, les ventes et les transferts ultérieurs de ces titres sont soumis à des restrictions additionnelles. Voir « Mode de placement ».

Premier appel public à l'épargne

PROSPECTUS

Le 9 mars 2004



RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

107 690 000 \$
10 769 000 parts

Le présent prospectus rend admissible le placement de 11 069 000 parts (les « parts ») du fonds de placement immobilier Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI Retrocom » ou le « FPI ») au prix de 10,00 \$ la part dont 10 769 000 parts feront l'objet d'une prise ferme et seront proposées au public (le « placement ») et 300 000 parts (les « parts du vendeur ») seront émises à Retrocom Growth Fund Inc. (« RGFI »). Les activités du FPI seront centrées sur la propriété et l'acquisition d'immeubles commerciaux du marché intermédiaire productifs de revenus qui sont situés dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Le FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province d'Ontario.

Le FPI fera l'acquisition d'un portefeuille de 29 immeubles commerciaux du marché intermédiaire (les « immeubles initiaux ») à la conclusion du placement. Voir « Acquisition d'immeubles initiaux ». Le FPI réglera le prix d'achat des immeubles initiaux au moyen de comptant, au moyen de l'émission des parts du vendeur et au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires et de créanciers nets existants. Les immeubles initiaux représentent plus de 3,7 millions de pieds carrés (« Mpi² ») de superficie locative brute (la « SLB ») et sont situés partout au Canada. Voir « Immeubles initiaux ».

Le FPI entend au début verser aux porteurs de parts des distributions d'encaisse mensuelles équivalant, sur une base annuelle, à environ 86 % du bénéfice distribuable du FPI, défini et calculé de la manière décrite à la rubrique « Bénéfice distribuable ». Les objectifs du FPI sont les suivants : (i) produire des distributions d'encaisse stables et croissantes en ayant en vue l'efficacité fiscale; (ii) accroître la valeur de l'actif du FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active de l'actif; et (iii) augmenter l'actif du FPI et accroître son bénéfice distribuable au moyen d'un programme d'acquisitions rentables. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégies ».

Retrocom Investment Management Inc. (« RIMI ») sera le gestionnaire de l'actif et le gestionnaire immobilier du FPI, ce qui permettra au FPI d'avoir accès à l'équipe de gestion expérimentée de RIMI et à son vaste réseau de relations dans le marché immobilier commercial. RIMI gère actuellement environ 2,4 Mpi² d'immeubles commerciaux, de même que 75 M \$ d'autres actifs. Depuis sa création en 1995, RIMI a aussi investi dans l'aménagement de plus de 40 immeubles commerciaux et résidentiels pour le compte de tiers, y compris RGFI, fonds d'investissement de travailleurs ouvert au public que gère RIMI et qui a pour mandat, notamment, d'investir dans des immeubles commerciaux et d'en vendre. Aux termes d'une convention d'acquisition stratégique passée avec RGFI, le FPI disposera d'un droit préférentiel en vue d'acquérir de RGFI des immeubles commerciaux productifs de revenus une fois réalisés leur aménagement et leur location substantielle. Voir « Gestion de l'actif » et Accès aux projets d'aménagement ».

À la clôture, RGFI, l'un des vendeurs des immeubles initiaux, recevra les parts du vendeur à un prix de 10,00 \$ la part du vendeur. Les parts du vendeur représenteront 2,7 % du total des parts en circulation après la clôture (2,5 % compte tenu de l'option pour attributions excédentaires, si elle est levée intégralement). RGFI a convenu de ne pas vendre les parts du vendeur, hormis à des membres de son groupe, durant un période d'un an après la clôture, sans le consentement des preneurs fermes, agissant raisonnablement. Voir « Acquisition des immeubles initiaux ».

Prix : 10,00 \$ la part

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant au FPI ⁽¹⁾
La part	10,00 \$	0,60 \$	9,40 \$
La part du vendeur	10,00 \$	—	10,00 \$
Total ⁽²⁾	110 690 000 \$	6 461 400 \$	104 228 600 \$

Notes :

- (1) Après déduction de la rémunération des preneurs fermes, mais non des frais du placement, estimés à 1 600 000 \$, qui seront prélevés sur le produit tiré du placement.
- (2) Le FPI a accordé aux preneurs fermes une option (l'« option pour attributions excédentaires ») qui peut être levée, en totalité ou en partie, au cours d'une période de 30 jours à compter de la clôture de placement et leur permet d'acheter un nombre de parts supplémentaires correspondant à au plus 10 % du nombre total de parts dont le présent prospectus rend admissible le placement, selon les modalités précitées, mais uniquement aux fins de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, le total du prix d'offre, de la rémunération des preneurs fermes et du produit net revenant au FPI sera respectivement de 121 760 000 \$, 7 125 600 \$ et 114 634 400 \$. Voir « Mode de placement ». Le présent prospectus rend admissible le placement de l'option pour attributions excédentaires et des parts devant être émises à la levée de l'option.

Le FPI n'est pas une société de fiducie et n'est pas inscrite aux termes de la législation applicable régissant les sociétés de fiducie, car il n'exerce pas les activités d'une société de fiducie et n'a pas l'intention de le faire. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées conformément aux dispositions de cette loi ni d'aucune autre loi.

À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché pour la négociation des parts, de sorte qu'il pourrait être impossible pour les acquéreurs de revendre les titres achetés aux termes du présent prospectus. La Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé l'inscription des parts à sa cote à la condition que le FPI satisfasse à l'ensemble de ses exigences d'ici le 2 juin 2004 au plus tard, y compris le placement des parts auprès d'un nombre minimal de porteurs publics. **Un placement dans les parts comporte plusieurs risques que devraient examiner les acquéreurs éventuels. Voir « Facteurs de risque ».** Les parts ne constitueront pas, à la date de clôture, un placement interdit aux termes de certaines lois, comme il est indiqué sous « Admissibilité aux fins de placement ».

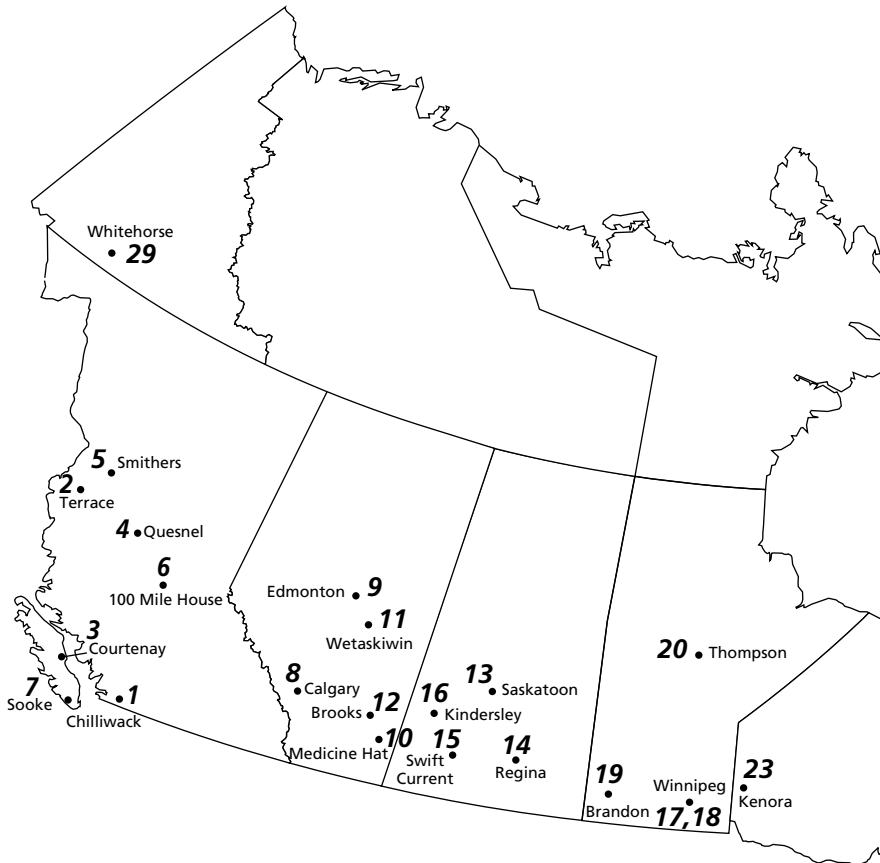
Le prix des parts placées aux termes des présentes a été fixé par voie de négociations entre le FPI et Marchés mondiaux CIBC Inc., Valeurs mobilières TD Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Financière Banque Nationale Inc., Corporation Canaccord Capital, Valeurs mobilières Desjardins Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. (les « preneurs fermes »). Le prix des parts a été fixé, en partie, en tenant compte du bénéfice net par période visée par les prévisions et du calcul résultant du bénéfice distribuable pour la période de onze mois terminée le 31 décembre 2004. Bien que le FPI entende verser aux porteurs de parts des distributions provenant de son bénéfice distribuable, ces distributions ne sont pas garanties. Le montant réel distribué reposera sur de nombreux facteurs, notamment le rendement financier des immeubles commerciaux sous-jacents, les clauses restrictives, les exigences du fonds de roulement et les besoins futurs en capitaux. La valeur marchande des parts peut diminuer si le FPI n'est pas en mesure de respecter ses objectifs de bénéfice distribuable à l'avenir, et cette diminution peut être importante.

Le rendement après impôt d'un placement dans les parts pour les porteurs assujettis à l'impôt sur le revenu canadien dépendra, en partie, de la composition aux fins de l'impôt des distributions versées par le FPI (dont des tranches peuvent être intégralement ou partiellement imposables et peuvent constituer des remboursements de capital non imposables). La composition aux fins de l'impôt de ces distributions peut avec le temps être modifiée, ayant ainsi une incidence sur le rendement après impôt pour les porteurs de parts. La tranche estimée de l'investissement du porteur de parts qui sera imposée en 2004 comme remboursement de capital est de 49 % et la tranche estimée qui sera imposée en 2004 comme remboursement du capital est de 51 %. Le remboursement de capital est, règle générale, imposé comme revenu ordinaire entre les mains du porteur de parts. Le remboursement de capital sera au début, règle générale, non imposable pour le porteur de parts (mais, en général, réduira le prix de base rajusté d'une part aux fins de l'impôt sur le revenu). Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

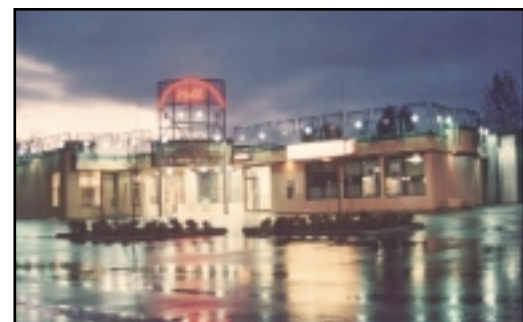
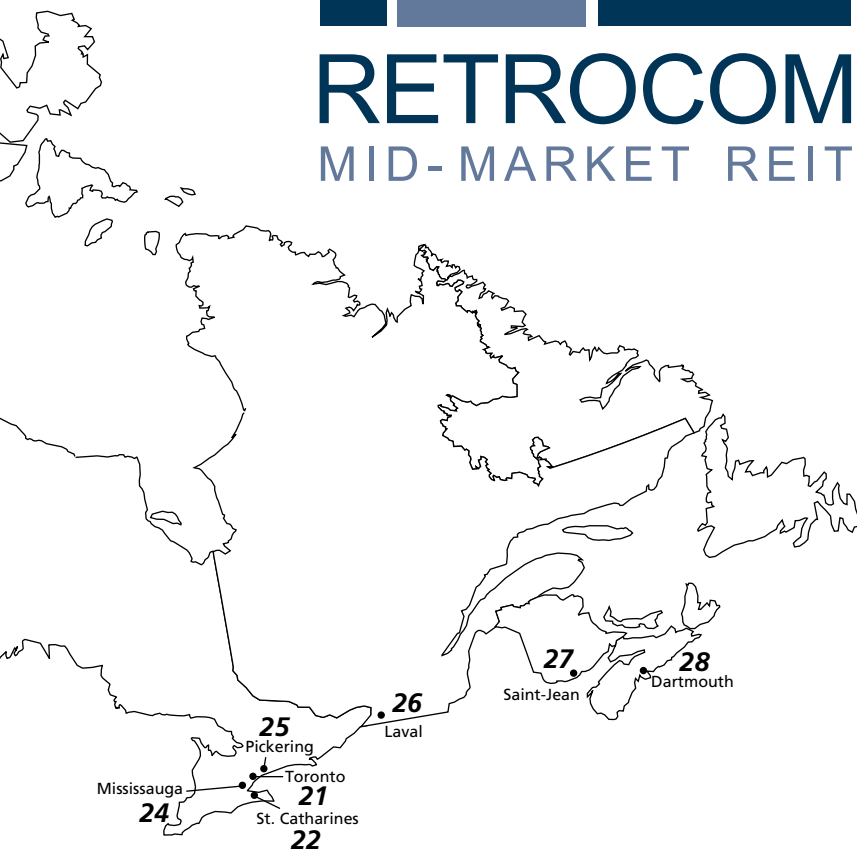
Les preneurs fermes offrent pour leur propre compte les parts sous réserve de prévente, sous les réserves d'usage concernant leur émission par le FPI et leur acceptation par les preneurs fermes et en conformité avec les conditions du contrat de prise ferme dont il est question sous « Mode de placement », et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Fasken Martineau DuMoulin s.r.l., pour le compte du FPI, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes. Les preneurs fermes peuvent se livrer à des activités de stabilisation de marché de la manière décrite sous « Mode de placement ».

Dans le cadre du présent placement, le FPI, en vertu de la législation canadienne applicable en valeurs mobilières, pourrait être considéré comme un « émetteur associé » de chacune d'entre Marchés mondiaux CIBC Inc., Financière Banque Nationale Inc., Valeurs mobilières Desjardins Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., quatre des preneurs fermes. Marchés mondiaux CIBC Inc. est une filiale d'une banque canadienne qui procurera au FPI la facilité de crédit à l'exploitation sur laquelle sera effectué un prélèvement partiel à la clôture. Financière Banque Nationale Inc., Valeurs mobilières Desjardins Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. sont chacune membres du même groupe que les prêteurs qui ont fourni du financement hypothécaire relativement à certains des immeubles initiaux. Voir « Mode de placement ».

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription en tout temps, sans préavis. La clôture du placement devrait avoir lieu vers le 22 mars 2004, mais en aucun cas plus tard que le 31 mars 2004. Les inscriptions et les transferts de parts ne peuvent être effectués que dans le cadre du système d'inscription en compte administré par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas, sauf circonstances limitées, le droit de recevoir des certificats matériels attestant la propriété de leurs parts. Voir « Déclaration de fiducie et description des parts – Système d'inscription en compte ».



No	Immeuble	Ville	No	Immeuble
1	Chilliwack Mall	Chilliwack	11	Wetaskiwin Mall
2	Terrace Shopping Centre	Terrace	12	Cassils Centre Mall
3	Driftwood Mall	Courtenay	13	Grand Central Plaza
4	Maple Park Shopping Centre	Quesnel	14	Golden Mile Shopping
5	Smithers Mall	Smithers	15	Wheatland Mall
6	Cariboo Mall	100 Mile House	16	Kindersley Mall
7	Evergreen Centre	Sooke	17	Northgate Shopping
8	Glenmore Commerce Court	Calgary	18	Island Lakes Village
9	Millwoods Mainstreet Mall	Edmonton	19	First Victoria Mall
10	Carry Plaza	Medicine Hat	20	City Centre Mall



Ville	No	Immeuble	Ville
Wetaskiwin	21	Woodbine Place	Toronto
Brooks	22	Lincoln Value Centre	St. Catharines
Saskatoon	23	Kenora Shoppers Mall	Kenora
Regina	24	501 Lakeshore Road	Mississauga
Swift Current	25	Pickering Industrial Plaza	Pickering
Kindersley	26	Les Promenades St-François	Laval
Winnipeg	27	Lansdowne Place	Saint-Jean
Winnipeg	28	Staples Plaza – Woodlawn	Dartmouth
Brandon	29	Qwanlin Mall	Whitehorse
Thompson			

TABLE DES MATIÈRES

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	3	LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT ET POLITIQUES D'EXPLOITATION	72
BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE	4	DÉCLARATION DE FIDUCIE ET DESCRIPTION DES PARTS	76
REMARQUE RELATIVE AUX INFORMATIONS PROSPECTIVES	4	POLITIQUE DE DISTRIBUTION	83
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	5	STRUCTURE DU FPI	85
GLOSSAIRE	20	SUBSIDIARY TRUST	85
LE FPI	23	RETROCOM LIMITED PARTNERSHIP	90
ACCÈS AUX PROJETS D'AMÉNAGEMENT	25	INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	90
IMMEUBLES INITIAUX	26	MODE DE PLACEMENT	96
BAUX PRINCIPAUX DE RGFI	44	FACTEURS DE RISQUE	98
GESTION DE LA DETTE	45	PRINCIPAUX PORTEURS DE PARTS	105
RAPPORTS TECHNIQUES	47	DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	105
PROGRAMME DE DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	47	CONTRATS IMPORTANTS	105
ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENTALES	48	PROMOTEUR	106
ÉVALUATIONS INDÉPENDANTES DES IMMEUBLES INITIAUX	49	LITIGES EN COURS	106
ACQUISITION DES IMMEUBLES INITIAUX	50	QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE	106
PRÉVISIONS FINANCIÈRES	52	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	106
RAPPORT DES VÉRIFICATEURS SUR LES PRÉVISIONS FINANCIÈRES	53	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	106
RAPPORT DE GESTION	60	CONSENTEMENTS DES VÉRIFICATEURS	107
EMPLOI DU PRODUIT	61	TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS	F-1
STRUCTURE DU CAPITAL PRO FORMA DU FPI	62	ATTESTATION DU FPI ET DU PROMOTEUR	A-1
DIRECTION DU FPI	62	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	A-2
FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS DU FPI	64		
GESTION DE L'ACTIF	69		
GESTION IMMOBILIÈRE	71		

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

Sous réserve du respect des normes de prudence et des dispositions générales en matière de placement énoncées dans les lois énumérées ci-dessous (et, le cas échéant, dans leur règlement d'application) et, dans certains cas, sous réserve du respect d'exigences supplémentaires relatives aux normes, procédures, politiques ou objectifs de placement ou de crédit (et, dans certains cas, leur production), les parts dont le placement est permis par le présent prospectus, si elles sont émises à la date des présentes, ne constitueront pas un placement interdit aux termes des lois suivantes :

Loi sur les sociétés d'assurances (Canada)
Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (Canada)
Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension (Canada)
Loi sur les assurances (Manitoba)
Loi sur les prestations de pension (Manitoba)
Loi sur les prestations de pension (Nouveau-Brunswick)
Loi sur les régimes complémentaires de retraite (Québec)
Loi sur les assurances (Québec), pour un assureur, comme ce terme est défini dans cette loi, constitué sous le régime des lois de la province de Québec, sauf les fonds de garantie

Loi sur les régimes de retraite (Ontario)
Financial Institutions Act (Colombie-Britannique)
Loan and Trust Corporation Act (Alberta)
Insurance Act (Alberta)
Employment Pension Plans Act (Alberta)
The Pension Benefits Act, 1992 (Saskatchewan)
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (Québec), pour une société de fiducie, comme ce terme est défini dans cette loi, qui investit ses propres fonds et les fonds reçus sous forme de dépôts et pour une société d'épargne, comme ce terme est défini dans cette loi, qui investit ses propres fonds

De l'avis de Fasken Martineau DuMoulin, s.r.l., conseillers juridiques du FPI, et de Torys LLP, conseillers juridiques des preneurs fermes, sur la foi des dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de son règlement d'application (la « Loi de l'impôt ») en vigueur en date des présentes et de la compréhension, par les conseillers juridiques, des actuelles politiques administratives et pratiques de cotisation publiées et accessibles au public de l'Agence des douanes et du revenu du Canada (l'« ADR »), les parts constitueront un placement admissible aux termes de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistré de revenu de retraite, un régime de participation différée aux bénéfices ou un régime d'épargne-études (collectivement, les « régimes »), à la condition que le FPI ait qualifié de fiducie de fonds commun de placement ou de placement enregistré aux termes de la Loi de l'impôt. De l'avis de ces conseillers juridiques, sur la foi, en partie, d'attestations du FPI quant à des questions de fait, les parts, si elles étaient émises en date des présentes, ne constitueraient pas un « bien étranger » aux fins de l'impôt prévu par la partie XI de la Loi de l'impôt qui frappe les régimes (autres que les régimes enregistrés d'épargne-études), les régimes de pension agréés, les placements enregistrés et certaines autres entités à la condition que le FPI soit un placement enregistré en vertu de la Loi de l'impôt, en date des présentes, ou qu'il soit une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi de l'impôt, en date des présentes, et que, à tout moment donné, il restreigne ses placements en biens étrangers. Les régimes enregistrés d'épargne-études ne sont pas soumis aux règles sur les biens étrangers.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Le « bénéfice distribuable » n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et il n'existe pas de méthode normalisée pour le calculer selon les PCGR. Le bénéfice distribuable est présenté dans ce prospectus parce qu'il exprime la capacité du FPI à gagner un revenu et à opérer des distributions d'encaisse aux porteurs de parts et que, par conséquent, il est considéré comme une mesure des liquidités disponibles aux fins des distributions. Comme le FPI peut utiliser une méthode de calcul du bénéfice distribuable différente de celle qu'utilisent d'autres fiducies de placement immobilier, il se peut que son bénéfice distribuable ne puisse être comparé à celui de ces autres émetteurs. Règle générale, le bénéfice distribuable diffère du bénéfice net, calculé selon les PCGR, en ce que, pour toute période, le bénéfice net est rajusté compte tenu de l'amortissement et des autres frais d'exploitation hors caisse et éléments non récurrents. Pour obtenir une description complète du bénéfice distribuable ainsi que la définition de celui-ci par le FPI, voir « Politique de distribution – Calcul du bénéfice distribuable ».

REMARQUE RELATIVE AUX INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent prospectus contient des informations prospectives qui traduisent les attentes de RIMI relativement à la croissance, aux résultats d'exploitation, au rendement et aux perspectives et débouchés commerciaux éventuels du FPI. Chaque fois que cela est possible, des mots comme « prévoir », « estimer », « escompter », « avoir l'intention » et des expressions semblables ont été utilisés pour identifier ces informations prospectives. Ces informations traduisent les opinions actuelles de RIMI et sont fondées sur les renseignements que RIMI a actuellement à sa disposition. Des informations prospectives tiennent compte de risques, d'incertitudes et d'hypothèses significatifs. Un certain nombre de facteurs, dont ceux qui sont commentés sous « Facteurs de risque », pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réelles diffèrent de façon importante des résultats commentés ou implicites dans les informations prospectives. Ces facteurs devraient être étudiés avec soin et les acquéreurs éventuels ne devraient pas se fier indûment aux informations prospectives. Bien que les informations prospectives contenues dans le présent prospectus soient fondées sur ce que RIMI estime, ou estimait à ce moment-là, être des hypothèses raisonnables, le FPI ne peut garantir aux acquéreurs éventuels que les résultats réels seront conformes à ces informations prospectives et ni le FPI ni quelque autre personne n'engage sa responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité de ces informations prospectives. Le FPI rejette toute obligation de mettre à jour ou de réviser ces informations prospectives afin que celles-ci tiennent compte de circonstances ou de faits nouveaux.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire et est donné sous réserve entière de l'information plus détaillée ainsi que des données financières et des états financiers apparaissant ailleurs dans le présent prospectus. Sauf indication contraire, dans le présent prospectus, les mesures de superficie locative et de surfaces renvoient à la superficie locative brute et les mesures en pieds carrés renvoient à des mesures approximatives. Les mentions de dollar ou \$ renvoient à la monnaie canadienne. Sauf indication contraire, dans le présent prospectus, l'information ne tient pas compte de la levée de l'option pour attributions excédentaires. Certains termes et expressions utilisés dans le présent prospectus sont définis sous « Glossaire ». Le terme « FPI » inclut ses filiales là où le contexte l'exige.

Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust

Le FPI Retrocom est une fiducie de placement immobilier à capital variable, sans personnalité morale, régie par les lois de la province d'Ontario. Les activités du FPI seront centrées sur la propriété et l'acquisition d'immeubles commerciaux du marché intermédiaire situés dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille et auront pour objectif de constituer un portefeuille géographiquement et sectoriellement diversifié d'immeubles produisant des flux de trésorerie stables et croissants. Le FPI estime que le secteur des immeubles commerciaux productifs de revenus du marché intermédiaire représente un environnement de placement plus avantageux en termes de risque et de rendement où se retrouvent moins de concurrents nationaux que les autres secteurs du marché immobilier commercial. En se concentrant sur le secteur du marché intermédiaire, le FPI estime qu'il disposera plus de possibilités d'opérer des acquisitions rentables qui contribueront à l'atteinte de rendements intéressants pour les porteurs de parts.

À la clôture, le FPI acquerra les immeubles initiaux, soit un portefeuille de 26 immeubles de détail, un immeuble de bureaux et deux immeubles d'industries légères productifs de revenus et s'insérant dans le marché intermédiaire dans tout le Canada, ou acquerra des participations dans ceux-ci. Le portefeuille est formé de plus de 3,7 Mpi² de SLB à l'éventail de locataires diversifié, de même qu'à des échéances de baux décalées.

Le FPI a pour objectifs : (i) de produire des distributions d'encaisse stables et croissantes en ayant en vue l'efficacité fiscale; (ii) d'accroître la valeur de l'actif du FPI et de maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active de l'actif; et (iii) d'augmenter l'actif du FPI et d'accroître son bénéfice distribuable au moyen d'un programme d'acquisitions rentables. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégie ».

Faits saillants du placement

Le FPI aura pour stratégie de constituer son portefeuille national en acquérant des immeubles semblables aux immeubles initiaux. Les faits saillants du placement qui suivent s'appliquent au FPI :

- **Rendement intéressant.** Le FPI a l'intention de verser aux porteurs de parts des distributions d'encaisse mensuelles stables et croissantes qui, initialement, devraient procurer un rendement annuel d'environ 10,25 %, ce qui se compare avantageusement aux rendements offerts par d'autres fiducies de placement immobilier canadiennes. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégie », « Prévisions financières » et « Politique de distribution ».
- **Catégorie d'actifs du marché intermédiaire.** Le FPI se concentrera sur l'acquisition et la propriété d'immeubles commerciaux productifs de revenus dans le marché intermédiaire des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Les immeubles initiaux représentent un portefeuille national et diversifié produisant des flux de trésorerie stables et croissants. RIMI estime que les immeubles initiaux, de même que de nombreux immeubles commerciaux du marché intermédiaire de façon générale, entrent dans une catégorie d'actifs qui intéresse moins de concurrents nationaux que d'autres secteurs du marché immobilier commercial. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégie ».
- **Diversification géographique.** Selon RIMI, la diversité géographique des immeubles initiaux, de même que l'éventail varié des locataires, diminue la vraisemblance qu'un ralentissement économique régional unique ait des répercussions importantes sur les distributions du FPI. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégie ».

- **Stratégie de croissance.** La stratégie de croissance interne du FPI s'attardera à l'accroissement des revenus locatifs au moyen d'une gestion active de l'éventail des locataires de chaque immeuble, de la location des surfaces vacantes et du maintien de bonnes relations avec les locataires. La stratégie de croissance externe du FPI s'attardera aux acquisitions futures. Grâce à sa gestion immobilière commerciale et à son expérience en aménagement, RIMI possède un vaste réseau de relations dans le domaine de la propriété et de l'aménagement immobiliers, y compris, en particulier, des caisses de retraite – pour le compte de qui RIMI gère des éléments d'actif – qui sont en voie ou envisagent d'aliéner certains placements immobiliers dans le cadre du rééquilibrage de leurs portefeuilles. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégie ». RIMI est par conséquent en bonne posture pour découvrir des occasions qui permettront au FPI d'acquérir des immeubles commerciaux supplémentaires qui satisfont aux critères d'acquisition du FPI à mesure que ces occasions se présentent. Également, le FPI possédera un droit préférentiel d'acquisition, auprès de RGFI, d'immeubles commerciaux productifs de revenus une fois réalisés l'aménagement et la location substantielle. Voir « Accès aux projets d'aménagement » et « Gestion de l'actif ».
- **Expérience en gestion d'actifs.** RIMI sera le gestionnaire de l'actif du FPI. RIMI gère actuellement environ 2,4 Mpi² d'immeubles commerciaux ainsi que plus de 75 M \$ d'autres actifs, dont 48 M \$ d'actif de caisses de retraite. Le FPI aura accès à l'équipe de gestion expérimentée de RIMI et à son vaste réseau de relations dans le marché immobilier commercial. Le FPI bénéficiera initialement de la prestation de services de gestion d'actifs de la part de RIMI à un coût inférieur à celui qui serait nécessaire pour soutenir une gestion d'actifs internalisée. Le FPI a l'intention d'examiner et d'étudier l'internalisation des fonctions de gestion au moment où cela deviendra économiquement faisable et que ce sera dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire. Voir « Gestion de l'actif – Équipe de gestion de RIMI ».
- **Continuité de la gestion immobilière.** En vertu de la convention de gestion immobilière, RIMI fournira des services de gestion immobilière ou fera en sorte que ces services soient fournis au FPI à des conditions raisonnables du point de vue commercial. RIMI a retenu les services des gestionnaires immobiliers déjà en poste pour 26 des 29 immeubles initiaux afin d'assurer la continuité de la gestion et des relations avec les locataires. Voir « Gestion immobilière ».
- **Report de l'impôt sur les distributions.** En supposant que le portefeuille du FPI ne change pas en 2004 et 2005 et qu'il n'y ait pas de changement dans les dispositions législatives applicables, le FPI estime qu'environ 51 % et 63 % de ses distributions versées aux porteurs de parts feront l'objet d'un report d'impôt en 2004 et 2005, respectivement. Ces sommes ne seront pas imposables au moment où les porteurs de parts les encaissent mais viendront réduire le prix de base rajusté de leurs parts pour. Voir « Politique de distribution – Report de l'impôt sur les distributions ».

Immeubles initiaux

À la conclusion du placement, le FPI acquerra indirectement un portefeuille de 26 immeubles commerciaux de détail, un de bureaux et deux d'industries légères productifs de revenus faisant partie du marché intermédiaire. Les immeubles initiaux comprennent plus de 3,7 Mpi² de SLB et se trouvent en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, ainsi que dans le Territoire du Yukon. Voir « Immeubles initiaux ». Le prix d'achat des immeubles initiaux sera d'environ 238 668 000 \$. Le FPI réglera le prix d'achat des immeubles initiaux quant à environ 152 465 000 \$ comptant, quant environ 86 203 000 \$ par la prise en charge de dettes, quant à 3 M \$ au moyen de l'émission des parts du vendeur et quant à une somme estimative de 49 835 000 \$ au moyen de nouveaux emprunts hypothécaires et un prélèvement sur la facilité de crédit à l'exploitation. À la clôture, RGFI, l'un des vendeurs des immeubles initiaux, recevra les parts du vendeur à un prix de 10,00 \$ la part du vendeur. Les parts du vendeur représenteront 2,7 % des parts en circulation après la clôture (2,5 % compte tenu de l'option pour attributions excédentaires si elle est levée intégralement). RGFI a convenu de ne pas vendre les parts du vendeur, hormis à des membres de son groupe, durant une période d'un an après la clôture, sans le consentement des preneurs fermes, agissant raisonnablement. Voir « Acquisition des immeubles initiaux ». Le prix d'achat des immeubles initiaux se situe dans une fourchette de valeurs d'expertise établie par les évaluateurs. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ». Le prix d'achat global des immeubles initiaux qu'acquerra le FPI sous-tend un taux de capitalisation d'environ 10,1 % (sur une base annualisée), fondé sur le

bénéfice d'exploitation net tiré des états consolidés du bénéfice net prévisionnel ou environ 9,7 %, après réintégration des frais estimatifs du placement. Voir « Acquisition des immeubles initiaux – Prix d'achat global » et « Prévisions financières ».

Le FPI a l'intention, lorsque cela est approprié, de conclure des alliances stratégiques dans certains marchés avec des investisseurs déjà actifs dans ces marchés afin de bénéficier de l'expertise locale, y compris, dans certains cas, la gestion immobilière assortie d'une forte présence régionale. À la clôture, le FPI détiendra un droit de copropriété de 50 % dans quatre immeubles initiaux – The Northgate Shopping Centre à Winnipeg, ainsi que des immeubles situés au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse –, le reste du droit de copropriété appartenant à un investisseur actif dans ces marchés respectifs.

Au 30 novembre 2003, les immeubles initiaux affichaient un taux d'occupation moyen pondéré de 94,0 % et étaient loués à plus de 700 locataires. Au 30 novembre 2003, aucun locataire unique ne représentant plus de 7,9 % du loyer minimal annualisé global du portefeuille des immeubles initiaux.

Le tableau suivant renferme des renseignements sur chacun des immeubles initiaux en date du 30 novembre 2003 :

<u>Immeuble</u>	<u>Description</u>	<u>Année de construction/ rénovation⁽¹⁾</u>	<u>Principaux locataires</u>	<u>SLB⁽²⁾ (pi²)</u>	<u>Taux d'occupation⁽³⁾</u>	<u>% de participation qu'acquerra le FPI⁽⁴⁾</u>
Colombie-Britannique						
Chilliwack Mall Chilliwack	CCC* à mail intérieur	1981/1996	Wal-Mart, Safeway	178 714	95 %	100 %
Terrace Shopping Centre Terrace	CCC à mail intérieur	1969	Shoppers Drug Mart, une banque canadienne	19 728	75 %	100 %
Driftwood Mall ⁽⁵⁾ Courtenay	CC** régional à mail intérieur	1975/2001	Zellers, Overwaitea Foods, cinéma Rialto	224 292 ⁽⁶⁾	96 %	100 %
Maple Park Shopping Centre ⁽⁷⁾⁽⁸⁾⁽⁹⁾ Quesnel	CCC à mail intérieur	1980/1995	Zellers, Extra Foods, Liquidation World	147 386	92 %	100 %
Smithers Mall Smithers	CCC à mail intérieur	1973/1995 et 2001	Zellers, une banque canadienne, Your Dollar Store	43 795	87 %	100 %
Cariboo Mall 100 Mile House	CCC à mail intérieur	1974/1994	Pharmasave, True Value Hardware, une banque canadienne	37 961	82 % ⁽¹⁰⁾	100 %
Evergreen Centre Sooke	CCC ouvert	1978/2000	Western Foods, Shoppers Drug Mart, Fields Store	67 756	92 %	100 %
Alberta						
Glenmore Commerce Court Calgary	CCC ouvert	1977/2000	Dynamic Health, Salvation Army Thrift Store, Bare Essentials	56 745	75 % ⁽¹¹⁾	100 %
Millwoods Mainstreet Mall Edmonton	CCC ouvert	1992	IGA, Roger's Video, une banque canadienne, Tim Hortons	159 066	92 %	100 %
Carry Plaza Medicine Hat	CC de quartier ouvert	1991	Only Women's Fitness, Medicine Hat Buffet, Earl's Restaurant, une banque canadienne	59 169	100 %	100 %
Wetaskiwin Mall Wetaskiwin	CCC à mail intérieur	1980/2002	Wal-Mart, une banque canadienne	144 319	97 % ⁽¹²⁾	100 %
Cassils Centre Mall ⁽⁸⁾ Brooks	CCC à mail intérieur	1977/1997	Safeway, Zellers	99 412	89 %	100 %
Saskatchewan						
Grand Central Plaza ⁽⁸⁾ Saskatoon	CC de quartier ouvert	1985, 1987 et 1997	City Centre Bingo, Great Buffet of China, Tim Hortons	32 723	100 %	100 %

Immeuble	Description	Année de construction/ rénovation⁽¹⁾	Principaux locataires	SLB⁽²⁾ (pi²)	Taux d'occupation⁽³⁾	% de participation qu'acquerra le FPI⁽⁴⁾
Golden Mile Shopping Centre Regina	CCC à mail intérieur	1959/1977, 1988, 1990, 2002 et 2003	Extra Foods, Winners, The Rainbow Cinema, une banque canadienne	212 599	97 %	100 %
Wheatland Mall ⁽⁸⁾ Swift Current	CCC à mail intérieur	1975/1988	Wal-Mart	119 162	97 %	100 %
Kindersley Mall Kindersley	CCC à mail intérieur	1981/1996	Zellers, Extra Foods	111 044	96 %	100 %
Manitoba						
Northgate Shopping Centre ⁽¹³⁾ Winnipeg	CCC à mail intérieur	1962/1968 et 1998	Zellers, Cinema City	230 314	99 %	50 %
Island Lakes Village Winnipeg	CCC ouvert	1989 et 2003	Rainbow Daycare, Marquis Dance Academy	14 897 ⁽¹⁴⁾	100 %	100 %
First Victoria Mall ⁽⁸⁾ Brandon	CCC ouvert	1990	Blockbuster Video, Shell Circle K	11 041	100 %	100 %
City Centre Mall ⁽⁸⁾ Thompson	CCC à mail intérieur	1971/1999	Wal-Mart, Safeway, Mark's Work Warehouse, une banque canadienne	180 841	99 %	100 %
Ontario						
Woodbine Place ⁽⁵⁾ Toronto	Bureaux à multilocataires	1991	Benefit Plan Administration, Rexlaw Management, BFI Canada	92 314	85 % ⁽¹⁵⁾	100 %
Lincoln Value Centre ⁽⁵⁾⁽⁸⁾ St. Catharines	CCC ouvert	1968/2001	Wal-Mart, Canadian Tire, No Frills	354 530	93 %	100 %
Kenora Shoppers Mall Kenora	CCC à mail intérieur	1974/2002	Zellers, Extra Foods	148 023	100 %	100 %
501 Lakeshore Road Mississauga	Industries légères à multilocataires	1950/1985	Massily N.A., Owens-Illinois, Saxco Canada	362 663	88 %	100 %
Pickering Industrial Plaza Pickering	Industries légères à multilocataires	1967	TNT Logistics, Ontario Power Generation	145 169	100 %	100 %
Québec						
Les Promenades St-François Laval	CCC ouvert	1958/1999 et 2003	Jean Coutu, Dollorama, une caisse populaire	54 899	88 %	50 %
Nouveau-Brunswick						
Lansdowne Place Saint-Jean	CCC ouvert	1959/1980 et 2000	Zellers, Spiegel Group, Shoppers Drug Mart	202 818	96 %	50 %
Nouvelle-Écosse						
Staples Plaza – Woodlawn Dartmouth	CCC ouvert	1968/2001	Staples, Atlantic Fabrics, Pennington's	154 075	98 %	50 %
Yukon						
Qwanlin Mall ⁽⁵⁾ Whitehorse	CCC à mail intérieur	1972/1999	Extra Foods	100 863 ⁽¹⁶⁾	99 %	100 %
TOTAL :				<u>3 766 319⁽¹⁷⁾</u>	<u>94 %⁽¹⁸⁾</u>	
Notes :						
* CCC = centre commercial communautaire;						
** CC = centre commercial.						
(1) En se fondant sur les rapports techniques obtenus dans le cadre du placement, les dépenses en immobilisations recouvrables estimatives se rapportant aux immeubles initiaux pour la période du 1 ^{er} février 2004 au 31 décembre 2008 se chiffrent à environ 4 258 000 \$, avec au plus environ 1 166 000 \$ devant être engagés au cours d'une année civile. Voir « Rapports techniques » et « Programme de dépenses en immobilisations ».						

- (2) Comprend les surfaces destinées aux commerces de détail, aux bureaux et à l'industrie.
- (3) Au 30 novembre 2003.
- (4) Tous les immeubles sont détenus en propriété franche.
- (5) Une partie de la superficie locative de cet immeuble fait l'objet d'un ou de plusieurs baux principaux. Voir « Baux principaux de RGFI ».
- (6) Le centre commercial fait actuellement l'objet de rénovations dont l'achèvement est prévu pour 2004, ce qui ajoutera environ 15 000 pi² supplémentaires à sa SLB.
- (7) Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation s'élevait à 83,6 %.
- (8) Si le FPI décide de vendre l'immeuble, un locataire ou propriétaire foncier voisin dispose, dans certaines circonstances, d'un droit de préemption pour acquérir l'immeuble à un prix équivalent.
- (9) Il a été octroyé au FPI une option levable à concurrence d'une année à compter de la date de clôture lui permettant d'exiger que le vendeur de l'immeuble le rachète au même prix auquel le FPI l'acquerra.
- (10) Comme deux locataires n'ont pas renouvelé leur bail à la fin de novembre et de décembre 2003, le taux d'occupation de Cariboo Mall était de 68,4 % au 1^{er} février 2004.
- (11) Comprend un bail dont la durée a débuté le 1^{er} décembre 2003. Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation était de 83,3 %.
- (12) Compte non tenu du bail de Safeway qui expire le 30 avril 2004 et en présupposant qu'il ne sera pas trouvé de locataire substitut pour la surface occupée par Safeway, le taux d'occupation aurait été de 70,6 % au 1^{er} février 2004.
- (13) Il a été octroyé au copropriétaire des options pouvant être levées jusqu'au 31 décembre 2005 permettant d'exiger du FPI soit (i) qu'il achète la participation de ce copropriétaire dans l'immeuble soit (ii) qu'il vende la totalité de sa participation dans l'immeuble à ce copropriétaire, dans chaque cas à un prix de 5,5 M \$.
- (14) Au 1^{er} février 2004, la SLB était de 21 425 pi².
- (15) Au 1^{er} février 2004 et compte tenu d'un bail principal, le taux d'occupation était de 97,7 %.
- (16) La SLB changera à la suite de l'achèvement du nouveau Staples.
- (17) Au 1^{er} février 2004, la SLB était de 3 787 486 pi².
- (18) Exprime une moyenne pondérée au 30 novembre 2003. Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation totale était de 93,3 %.

Baux principaux de RGFI

Afin de procurer aux porteurs des revenus stables et prévisibles relativement à certaines surfaces locatives, RGFI conclura des baux principaux avec le FPI (les « baux principaux de RGFI »). Les baux principaux de RGFI porteront sur un total de 95 949 pi² de quatre des immeubles initiaux. À l'exception d'une surface de 5 200 pi² à Woodbine Place et d'une autre de 21 860 pi² à Lincoln Centre Value, des baux ont été conclus avec des locataires reconnus à l'échelle nationale relativement à la surface locative visée par les baux principaux de RGFI. Dans le cas de Woodbine Place, la surface que visera le bail principal est contiguë à une surface récemment louée et la direction la considère facilement commercialisable. Dans le cas de la surface de 21 860 pi² à Lincoln Value Centre qui sera vacante en mars 2004, la direction est en pourparlers avec un locataire substitut éventuel. Voir « Baux principaux de RGFI ».

Évaluations indépendantes des immeubles initiaux

Le FPI a retenu les services de membres du Altus Group (collectivement, « Altus ») afin de chiffrer la valeur marchande de 24 des immeubles initiaux et d'établir la valeur globale (l'« évaluation d'Altus ») de ces immeubles initiaux et de deux autres, Golden Mile Shopping Centre et Northgate Shopping Centre, pour lesquels les évaluations ont été préparées par d'autres sociétés d'expertise n'appartenant pas au même groupe qu'Altus. Le FPI a retenu les services de Stry Appraisals International Limited (« Stry » qui avec Altus constitue les « évaluateurs ») afin de chiffrer sous forme restreinte la valeur marchande de Woodbine Place, 501 Lakeshore Road et Pickering Industrial Plaza (l'« évaluation de Stry » qui avec l'évaluation d'Altus constitue les « évaluations »). Sur la foi des évaluations, la valeur marchande globale des immeubles initiaux, y compris une prime de portefeuille pour les immeubles de détail de l'ordre de 3 % à 4 % que lui a assignée Altus Group, est de l'ordre de 227,4 M \$ à 254,4 M \$. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».

Aperçu des immeubles initiaux

Le tableau qui suit résume la répartition des superficies et des valeurs d'expertise des immeubles initiaux par type d'immeuble :

Répartition par type d'immeuble

Type d'immeuble	Superficie ⁽¹⁾			Valeur d'expertise		
	Nombre d'immeubles initiaux	Superficie locative (pi ²) ⁽²⁾	%	Valeur d'expertise (k \$) ⁽³⁾	%	Valeur d'expertise par pi ² ⁽⁴⁾
Commerces de détail	26	3 166 173	84 %	205 818 \$ ⁽⁵⁾	86 %	65 \$
Bureaux	1	92 314	2 %	10 600 \$	4 %	115 \$
Industries légères	2	507 832	14 %	23 000 \$	10 %	45 \$
	<u>29</u>	<u>3 766 319</u>	<u>100 %</u>	<u>239 418 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>64 \$</u>

Notes :

- (1) Au 30 novembre 2003.
- (2) Calculé dans l'hypothèse d'un taux de propriété de 100 % des immeubles initiaux.
- (3) Valeur médiane fondée sur la participation procentuelle dans les immeubles initiaux telle qu'établie par les évaluateurs. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».
- (4) Tiré de la répartition telle que déterminée en fonction de la valeur d'expertise des immeubles initiaux. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».
- (5) Comprend une prime de portefeuille. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».

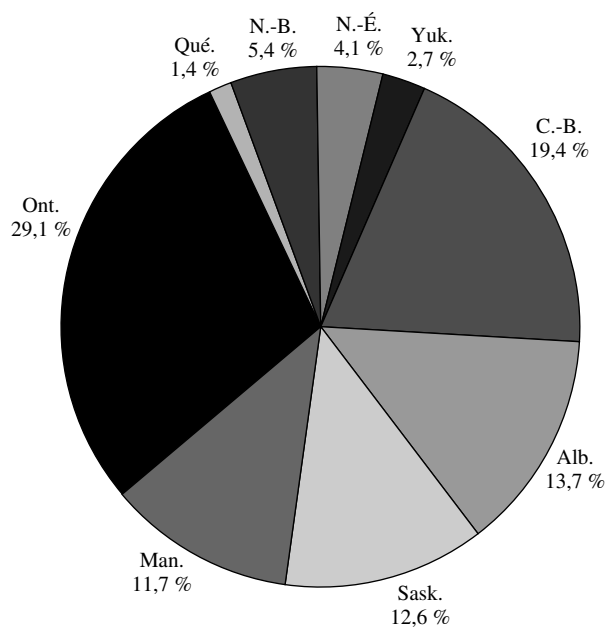
Le tableau qui suit résume la répartition de la SLB et du loyer minimal annualisé des immeubles initiaux par province et territoire au 30 novembre 2003 :

Répartition de la SLB et du loyer minimal annualisé par province et territoire

Province ou territoire	Nombre d'immeubles initiaux	Pourcentage de SLB des immeubles initiaux	Pourcentage du loyer minimal annualisé des immeubles initiaux
Colombie-Britannique	7	19,4 %	17,9 %
Alberta	5	13,7 %	17,9 %
Saskatchewan	4	12,6 %	12,2 %
Manitoba	4	11,7 %	11,1 %
Ontario	5	29,1 %	23,4 %
Québec	1	1,4 %	1,9 %
Nouveau-Brunswick	1	5,4 %	6,5 %
Nouvelle-Écosse	1	4,1 %	6,3 %
Yukon	<u>1</u>	<u>2,7 %</u>	<u>3,1 %</u>
	<u>29</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de la SLB des immeubles initiaux au 30 novembre 2003 :

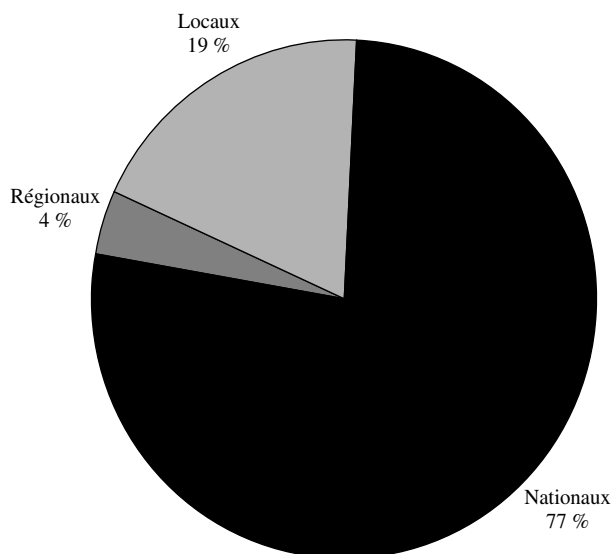
Ventilation géographique par SLB



Éventail des locataires

Au 30 novembre 2003, les immeubles initiaux étaient occupés par plus de 700 locataires et, ainsi que le montre le graphique ci-dessous, les immeubles initiaux présentent un éventail diversifié de locataires à stature principalement nationale en fonction de la SLB :

Profil des locataires par SLB



Cinq locataires les plus importants

Le tableau qui suit montre les cinq locataires les plus importants relativement aux immeubles initiaux, mesurés en fonction de leur apport procentuel aux produits bruts annuels totaux des immeubles initiaux au cours de la période visée par les prévisions :

<u>Locataire</u>	<u>Pourcentage de produits bruts annuels</u>	<u>Superficie (pi²)</u>
Zellers	7,9 %	499 905
Wal-Mart	6,0 %	396 510
Loblaws/Extra Foods	5,9 %	190 328
Safeway	3,4 %	121 639
Canadian Tire	2,7 %	86 491
Total	<u>25,9 %</u>	<u>1 294 873</u>

Échéancier des baux

Au 30 novembre 2003, le taux d'occupation du portefeuille locatif formant les immeubles initiaux s'élevait à environ 94,0 % et, au 1^{er} février 2004, était d'environ 93,3 %. La durée restante moyenne pondérée de tous les baux au 1^{er} février 2004 était d'environ 4,5 ans. Le tableau suivant indique, au 1^{er} février 2004, la superficie totale en pieds carrés occupée par les immeubles initiaux dont les baux arriveront à échéance après le 1^{er} février 2004 (en supposant que les locataires n'exercent pas leurs options de renouvellement ou leurs droits de résiliation), le pourcentage de la SLB totale des immeubles initiaux que représentent ces baux et le loyer net estimatif au pied carré au moment de l'expiration du bail. La mention ci-après de loyer du marché correspond aux taux nets de location de la surface avant déduction des incitatifs locatifs, des commissions et des autres frais de location.

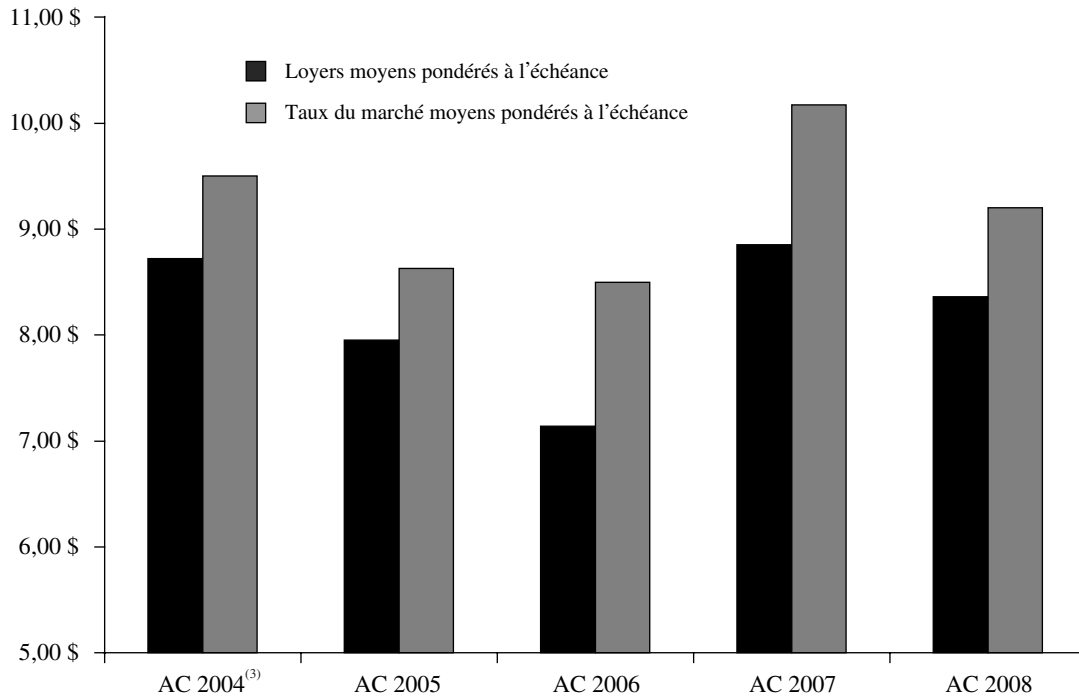
<u>Année</u>	<u>Superficie totale en pi²(1)</u>	<u>Expiration en % du portefeuille total de SLB</u>	<u>Loyer net moyen au pi² à l'expiration</u>	<u>Loyer net moyen du marché au pi² à l'expiration(2)</u>
2004(3)(4)	408 129	10,8 %	8,72 \$	9,50 \$
2005	476 909	12,6 %	7,95 \$	8,63 \$
2006	541 611	14,3 %	7,14 \$	8,50 \$
2007	531 644	14,0 %	8,85 \$	10,17 \$
2008	365 776	9,7 %	8,36 \$	9,20 \$
Par la suite	<u>1 208 416</u>	<u>31,9 %</u>	8,66 \$	
Total	<u>3 532 485</u>	<u>93,3 %</u>		

Notes :

- (1) À l'exclusion des surfaces vacantes au 1^{er} février 2004.
- (2) Loyer net moyen du marché pour les baux venant à échéance chaque année, tel qu'indiqué dans les évaluations.
- (3) Comprend décembre 2003.
- (4) Après le 1^{er} février 2004, un locataire du 501 Lakeshore Road s'est prévalu d'un droit de résiliation anticipée et, par conséquent, les produits afférents ont été exclus des prévisions financières à partir de la date de l'expiration anticipée. Voir « Immeubles initiaux – Description des immeubles initiaux – Ontario – 501 Lakeshore Road ».

Il est prévu que le roulement des baux avantagera le FPI puisque les taux locatifs pour nombre des immeubles initiaux se situent présentement en deçà des taux du marché actuels et à venir. Le diagramme ci-dessous illustre les loyers moyens pondérés des immeubles initiaux à l'échéance des périodes considérées (en présumant que les locataires n'exercent pas leurs options de renouvellement ou leurs droits de résiliation) ainsi que les taux du marché moyen pondéré pour les mêmes périodes :

Taux réels moyens pondérés à l'échéance par rapport aux taux locatifs du marché⁽¹⁾⁽²⁾



Notes :

- (1) Exclut toutes les surfaces vacantes au 1^{er} février 2004.
- (2) Loyer net moyen du marché pour les baux échéant chaque année, tel qu'indiqué dans les évaluations.
- (3) Comprend décembre 2003.

Gouvernance du FPI

La déclaration de fiducie régit les politiques de gouvernance, les lignes directrices en matière d'investissement et les politiques d'exploitation, lesquelles sont supervisées par le conseil des fiduciaires formé de sept fiduciaires, dont une majorité seront des fiduciaires indépendants. Deux des fiduciaires initiaux sont des employés de RIMI, bien que RIMI ne disposera pas de droit permanent de nominations de fiduciaires au conseil des fiduciaires.

La déclaration de fiducie exige que le conseil des fiduciaires mette sur pied un comité de vérification et un comité de gouvernance et de rémunération, chacun étant exclusivement formé de fiduciaires indépendants. Les fiduciaires indépendants prendront toutes les décisions qui concernent les relations entre le FPI et le gestionnaire de l'actif (et ses parties reliées).

Voir « Direction du FPI ».

Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation

La déclaration de fiducie comporte des lignes directrices en matière d'investissement et des politiques d'exploitation qui s'appliquent au FPI. Les lignes directrices en matière d'investissement comprennent, entre autres, les critères qui concernent les types d'investissements immobiliers que peut effectuer le FPI. Les politiques d'exploitation portent, entre autres, sur le niveau autorisé d'endettement du FPI et des exigences en matière de couverture d'assurance, les rapports sur l'état des immeubles et les vérifications environnementales.

La plupart des lignes directrices en matière d'investissement et des politiques d'exploitation peuvent être modifiées uniquement avec l'approbation des deux tiers des suffrages exprimés par les porteurs de parts convoqués à une assemblée tenue à cette fin. Voir « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

Gestion de l'actif

Expérience de RIMI

RIMI sera le gestionnaire de l'actif du FPI. RIMI gère actuellement environ 2,4 Mpi² d'immeubles commerciaux ainsi que plus de 75 M \$ d'autres actifs, dont 48 M \$ d'actifs de caisses de retraite. Depuis sa création en 1995, RIMI a aussi investi dans l'aménagement de plus de 40 immeubles commerciaux et résidentiels pour le compte de RGFI et de tiers.

Le personnel de RIMI comprend une équipe de professionnels en construction, en finance et en gestion de projets possédant une vaste expérience de la gestion et de la mise en oeuvre de projets immobiliers commerciaux. Le personnel de RIMI exerce des activités liées à l'expansion des affaires, à la planification financière et à la syndication, à l'établissement du coût de projets et des échéanciers, à l'ingénierie des projets, à la tenue de la comptabilité, au marketing et aux communications, à la surveillance et à la vérification. Les cinq gestionnaires supérieurs de RIMI possèdent, en moyenne, plus de 20 années d'expérience dans le secteur immobilier commercial.

Convention de gestion de l'actif

Aux termes de la convention de gestion de l'actif, RIMI fournira au FPI tous les services de conseil, de gestion de l'actif et d'administration ou fera en sorte que de tels services lui soient fournis. Le FPI bénéficiera initialement de la prestation de services de gestion d'actifs de la part de RIMI à un coût inférieur à celui que nécessiterait le soutien d'une gestion d'actifs internalisée. Le FPI entend examiner et étudier l'internalisation des fonctions de gestion au moment où cela deviendra économiquement faisable et que ce sera dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire.

RIMI mettra en oeuvre des stratégies de croissance interne et externe et des stratégies de gestion des risques pour le FPI sous réserve des lignes directrices en matière d'investissement énoncées dans la déclaration de fiducie et sous la supervision et direction du conseil des fiduciaires. Voir « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

L'équipe de gestion de RIMI (y compris les dirigeants du FPI) et son personnel seront à la disposition du FPI pour rendre les services énoncés dans la convention de gestion de l'actif, services qui seront compris dans les frais payables à RIMI. Le FPI ne versera pas de rémunération aux membres de l'équipe de gestion de RIMI et à son personnel autrement qu'au moyen de l'émission de parts en vertu du régime incitatif à long terme du FPI. Voir « Fiduciaires et dirigeants du FPI – Régime incitatif à long terme ». Les frais payables à RIMI par le FPI correspondront à 0,30 % l'an de la valeur comptable brute, calculés et payables chaque mois.

La convention de gestion de l'actif aura une durée initiale de cinq ans à compter de la clôture et sera renouvelable automatiquement pour des périodes de cinq ans (sous réserve, dans le cas du FPI, de l'approbation de la majorité des fiduciaires indépendants). Le FPI peut résilier la convention de gestion de l'actif en tout temps avec un motif valable et, après la première année, sans motif valable, en tout temps, sur remise d'un avis d'au moins un mois et sur paiement de frais pour chaque mois restant à courir sur la durée de la convention, sous

réserve d'un minimum de 18 mois et d'un maximum de 23 mois. Ce paiement sera fondé sur l'actif du FPI à la date de résiliation de la convention de gestion de l'actif. Si une partie ne souhaite pas renouveler la convention de gestion de l'actif, un avis d'au moins 12 mois doit être donné à l'autre partie avant l'expiration de la durée en cours. Voir « Gestion de l'actif ».

La convention de gestion de l'actif comportera une clause de non-concurrence aux termes de laquelle RIMI conviendra, pendant la durée de la convention, de ne pas créer d'autres fiducies de placement immobilier qui visent les immeubles commerciaux du marché intermédiaire, de ne pas acquérir d'actifs immobiliers et de ne pas investir dans des services de gestion d'actifs ou de fournir de tels services à un immeuble, à l'exception de ce qui suit :

- a) les investissements de RGFI ayant trait aux immeubles commerciaux qui n'ont pas atteint le stade d'achèvement de l'aménagement ou de location substantielle;
- b) les immeubles accessoires à tout immeuble qui n'est pas principalement un immeuble commercial géré par RIMI;
- c) les immeubles faisant partie d'un portefeuille d'immeubles qui ne sont pas principalement des immeubles commerciaux;
- d) tout immeuble que le FPI ne s'est vu offrir et dans lequel les fiduciaires indépendants du FPI ont refusé d'investir, à la condition que les modalités de la participation de l'investissement, selon le cas, de RIMI ne soient pas plus avantageuses que celles offertes au FPI.

Bien que RGFI investisse dans l'aménagement d'immeubles commerciaux, elle ne concurrencera pas le FPI à l'égard d'immeubles puisque RGFI a pour mandat d'aliéner ces investissements une fois réalisés l'aménagement d'un immeuble et sa location substantielle.

En outre, la convention de gestion de l'actif renfermera une clause de non-sollicitation aux termes de laquelle RIMI s'engagera à ne pas solliciter au cours de la durée de la convention, et pendant une année suivant sa résiliation, tout locataire afin de l'inciter à déménager d'un immeuble du FPI à un immeuble concurrent dans lequel le FPI ne détient pas d'intérêts pendant la durée du bail de ce locataire. La clause de non-sollicitation ne s'appliquera pas dans certaines circonstances à un locataire qui a besoin de surface supplémentaire que le FPI ne peut offrir. Voir « Gestion de l'actif – Convention de gestion de l'actif ».

Gestion immobilière

RIMI procurera au FPI des services de gestion immobilière ou fera en sorte que ces services lui soient fournis selon des modalités commercialement raisonnables. RIMI a conservé les gestionnaires immobiliers déjà en poste pour 26 des 29 immeubles initiaux afin de s'assurer de la continuité de la gestion et des relations avec les locataires.

La durée initiale de la convention de gestion immobilière sera de cinq ans à compter de la clôture et la convention sera renouvelée automatiquement pour des périodes d'un an à moins que le FPI n'informe le gestionnaire immobilier que la convention est résiliée. Le FPI peut résilier en tout temps la convention de gestion immobilière si certains cas de défaut surviennent aux termes de celle-ci ou moyennant un préavis de 90 jours ou si un paiement tient lieu de préavis. RIMI peut résilier la convention de gestion immobilière sur remise d'un préavis d'au moins 120 jours au FPI en cas de défaut de celui-ci.

La convention de gestion immobilière prévoira le paiement par le FPI à RIMI de frais annuels de gestion immobilière correspondant à 4 % des produits bruts des 26 immeubles initiaux et jusqu'à 5 % des produits bruts tirés de trois des immeubles initiaux auxquels il faut ajouter, dans chaque cas, le paiement par le FPI des frais de location et le recouvrement par RIMI de certains de ses coûts qui seront calculés et payables mensuellement. Si RIMI donne en sous-traitance des services de gestion immobilière, les frais seront refilés au FPI sans majoration. Voir « Gestion immobilière ».

La convention de gestion immobilière renfermera des clauses de non-concurrence et de non-sollicitation semblables à celles figurant dans la convention de gestion de l'actif décrite ci-dessus à la rubrique « Gestion de l'actif ». Voir « Gestion immobilière – Convention de gestion immobilière ».

Prévisions financières

Les prévisions financières présentées ci-dessous sont extraites des prévisions financières préparées par RIMI pour le compte du FPI en fonction d'hypothèses datées du 15 décembre 2003 et sur lesquelles KPMG, s.r.l., comptables agréés, a fait rapport. Les hypothèses reflètent les lignes de conduite que RIMI prévoit adopter pour le FPI, compte tenu de l'ensemble des conditions économiques qui, de son avis, sont les plus probables. **Bien qu'elles aient été jugées raisonnables au moment de la préparation, certaines des hypothèses ayant servi à la préparation des prévisions pourraient se révéler inexactes. Les résultats réels obtenus au cours de la période visée par les prévisions seront différents des résultats prévisionnels et les écarts pourraient être importants. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Prévisions financières ».**

Extraits des états consolidés du bénéfice net et du bénéfice distribuable prévisionnels¹⁾

	Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004	Périodes de trois mois se terminant les			Période de onze mois se terminant le 31 déc. 2004
		30 juin 2004	30 sept. 2004	31 déc. 2004	
		(en milliers de dollars, sauf les montants par part)			
Produits tirés de la location	6 988 \$	10 612 \$	10 720 \$	10 629 \$	38 949 \$
Charges					
Exploitation	3 142	4 665	4 634	4 642	17 083
Charges de la fiducie	394	329	329	329	1 381
	<u>3 536 \$</u>	<u>4 994 \$</u>	<u>4 963 \$</u>	<u>4 971 \$</u>	<u>18 464 \$</u>
Bénéfice avant les intérêts et l'amortissement	3 452	5 618	5 757	5 658	20 485
Intérêts	1 526	2 243	2 224	2 204	8 197
Amortissement	<u>1 901</u>	<u>2 869</u>	<u>2 894</u>	<u>2 934</u>	<u>10 598</u>
Bénéfice net	<u>25 \$</u>	<u>506 \$</u>	<u>639 \$</u>	<u>520 \$</u>	<u>1 690 \$</u>
Ajouter					
Amortissement ²⁾	1 893	2 840	2 856	2 889	10 478
Amortissement du rajustement pour tenir compte de la juste valeur des titres d'emprunt	(14)	(20)	(20)	(20)	(74)
Bénéfice distribuable ³⁾	1 904	3 326	3 475	3 389	12 094
Bénéfice distribuable par part					
De base	0,17 \$	0,30 \$	0,31 \$	0,31 \$	1,09 \$
Dilué	0,16 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,30 \$	1,05 \$

Notes :

- 1) Se reporter à la rubrique « Prévisions financières » pour obtenir plus de renseignements sur les hypothèses.
- 2) Ne tient pas compte de l'amortissement des incitations à la prise à bail et des frais de location engagés après la clôture.
- 3) Le « bénéfice distribuable » n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et il n'existe pas de méthode normalisée pour le calculer selon les PCGR. Le bénéfice distribuable est présenté dans ce prospectus parce qu'il exprime la capacité du FPI à gagner un revenu et à opérer des distributions d'encaisse aux porteurs de parts et que, par conséquent, il est considéré comme une mesure des liquidités disponibles aux fins des distributions. Comme le FPI peut utiliser une méthode de calcul du bénéfice distribuable différente de celle qu'utilisent d'autres fiducies de placement immobilier, il se peut que son bénéfice distribuable ne puisse être comparé à celui de ces autres émetteurs. Règle générale, le bénéfice distribuable diffère du bénéfice net, calculé selon les PCGR, en ce que, pour toute période, le bénéfice net est rajusté compte tenu de l'amortissement et des autres frais d'exploitation hors caisse et éléments non récurrents. Pour obtenir une description complète du bénéfice distribuable ainsi que la définition de celui-ci par le FPI, voir « Politique de distribution – Calcul du bénéfice distribuable ».

Gestion de la dette

La déclaration de fiducie stipule que le FPI ne peut contracter ni prendre en charge des dettes si, après les avoir contractées ou prises en charge, la dette consolidée totale du FPI était supérieure à 60 % de la valeur comptable brute (qui peut augmenter de 5 % à concurrence des débentures convertibles du FPI Retrocom en circulation à l'occasion). Pour les besoins de ce calcul, la valeur nominale des débentures convertibles constituera une dette. Voir « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

La dette consolidée totale du FPI, dès après la clôture, correspondra à environ 57 % de la valeur comptable brute, dont environ 91,6 % représente de la dette à long terme. Les emprunts hypothécaires (autres que la facilité de crédit à l'exploitation) sont formés de dettes à taux fixe et variable, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établissant à 6,7 % à la clôture.

Le FPI a l'intention de disposer, à ou avant la clôture, d'une facilité de crédit à l'exploitation de 15 M \$ que lui procurera une banque canadienne, facilité sur laquelle il est prévu que 2,63 M \$ soient prélevés à la clôture afin d'être affectés indirectement à l'acquisition des immeubles initiaux. Il est prévu que cette facilité soit garantie par des éléments d'actif du FPI et elle vaudra pour une durée de 364 jours. Voir « Gestion de la dette ».

Le FPI a l'intention de maintenir son endettement global dans une fourchette de 55 % à 60 % de la valeur comptable brute, selon les variations des taux d'intérêt et les occasions futures d'acquisition et de financement. Les fiduciaires examineront régulièrement les taux d'intérêt globaux et les échéances des emprunts afin de s'assurer que les bonnes stratégies de gestion de la dette soient mises en oeuvre. Voir « Gestion de la dette », « Direction du FPI – Gouvernance » et « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

Échéances des dettes

Les versements de capital et les soldes payables à l'échéance à l'égard des emprunts hypothécaires à terme qui devront être acquittés au cours de chacune des cinq prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit (en supposant que cette dette n'est pas renouvelée à l'échéance) :

	<u>Versement de capital⁽¹⁾</u>	<u>Dette échéant au cours de l'année</u>	<u>Total payable à l'échéance</u>	<u>% du total</u>
(Toutes les données en dollars sont en milliers)				
2004 ⁽²⁾	3 597 \$	8 841 \$	12 438 \$	9,3 %
2005	3 634	30 471	34 105	25,6 %
2006	3 277	8 104	11 381	8,5 %
2007	2 304	14 035	16 339	12,2 %
2008	1 862	12 130	13 992	10,5 %
Par la suite	539	44 613	45 152	33,9 %
Total	<u>15 213 \$</u>	<u>118 194 \$</u>	<u>133 407 \$</u>	<u>100,0 %</u>
Taux d'intérêt moyen pondéré	6,7 %			
Durée à courir moyenne pondérée	3,6 ans			

Notes :

(1) Ce tableau suppose que la clôture aura lieu le 31 janvier 2004.

(2) Reflète la partie de l'année allant du 1^{er} février au 31 décembre 2004.

À la clôture, la dette garantie grevant les immeubles initiaux qui est constatée au bilan du FPI reflétera un rajustement de juste valeur de 295 000 \$. Ce rajustement a pour effet d'accroître le montant comptabilisé de la dette (par rapport à sa valeur nominale) afin de refléter les taux d'intérêt supérieurs au marché sur la dette prise en charge.

Facteurs de risque

Un placement dans les parts est soumis à un certain nombre de facteurs de risque que les investisseurs potentiels devraient examiner avec soin, y compris les risques liés à la propriété immobilière, à la disponibilité de flux de trésorerie, au financement, à la concurrence, à l'accès aux capitaux, à l'accessibilité à des possibilités de croissance, à la dépendance vis-à-vis des locataires principaux, aux questions environnementales, à l'absence de marché organisé antérieur pour les parts, aux possibles conflits d'intérêts, à la concentration de commerces de détail, aux sinistres généraux non assurés, aux facteurs liés à l'impôt, aux considérations propres aux baux, aux fluctuations du taux d'intérêt, à la dépendance envers RIMI et son personnel, aux restrictions sur les activités, à la dilution, à la nature du placement, aux restrictions sur les rachats et à la possibilité d'une responsabilité des porteurs de parts. L'éventail de locataires du FPI comporte un certain nombre de locataires clés constitués par des commerces de détail dans des marchés plus petits, dont le bail de certains de ces locataires échoira à court terme. Voir « Facteurs de risque ».

RÉSUMÉ DU PLACEMENT

Émetteur :	Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI »).
Émission :	11 069 000 parts du FPI (y compris les parts du vendeur).
Prix :	10,00 \$ la part.
Montant :	110 690 000 \$ (y compris les parts du vendeur).
Option pour attributions excédentaires :	Le FPI a accordé aux preneurs fermes une option leur permettant d'acquérir, au total, à concurrence de 1 107 000 parts supplémentaires au prix de 10,00 \$ la part uniquement en couverture des éventuelles attributions excédentaires. L'option pour attributions excédentaires expire 30 jours après la clôture. Voir « Mode de placement ».
Emploi du produit :	Le FPI affectera le produit net d'environ 102 628 600 \$ qu'il tirera du placement (déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du placement) à l'acquisition des immeubles initiaux. Le FPI affectera tout produit tiré de l'émission de parts à la levée de l'option pour attributions excédentaires aux fins du fonds de roulement. Voir « Emploi du produit ».
Propriété de RGFI :	À la clôture, RGFI, l'un des vendeurs des immeubles initiaux, recevra les parts du vendeur à un prix de 10,00 \$ la part du vendeur. Les parts du vendeur représenteront 2,7 % du total des parts en circulation après la clôture (2,5 % compte tenu de l'option pour attributions excédentaires si elle est levée intégralement). RGFI a convenu de ne pas vendre les parts du vendeur, hormis en faveur de membres de son groupe, durant une période d'un an après la clôture, sans le consentement des preneurs fermes, agissant raisonnablement.
Caractéristiques des parts :	Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts d'une catégorie, chacune représentant une participation indivise proportionnelle du porteur de parts dans le FPI. Aucune part n'a préséance par rapport à une autre et nul porteur de parts ne dispose ni n'est réputé disposer de droits de propriété vis-à-vis de l'un des éléments d'actif du FPI. Chaque part comporte un vote aux assemblées des porteurs de parts. Chaque part confère le droit de participer au prorata à toutes distributions du FPI et, en cas de dissolution du FPI, à son actif net qui reste après le règlement de toutes les dettes. Voir « Déclaration de fiducie et description des parts – Parts ».
Politique de distribution :	Le FPI a l'intention de faire des distributions d'encaisse aux porteurs de parts chaque date de distribution mensuelle, distributions qui équivaldront, annuellement, à 86 % du bénéfice distribuable du FPI, bien que, conformément à la déclaration de fiducie, le FPI soit uniquement tenu de faire aux porteurs de parts des distributions égales à son revenu imposable. La distribution pour un mois particulier sera déclarée le dernier jour ouvrable du mois (sauf pour la distribution de décembre qui sera déclarée le 31 décembre chaque fois) et sera versée le ou vers le 15 du mois suivant. Le FPI prévoit verser la première distribution le 15 avril 2004 pour la période qui débute à la clôture et se termine le 31 mars 2004. Voir « Politique de distribution ».

Les distributions seront versées comptant sous réserve du choix d'un porteur de parts de faire réinvestir automatiquement ces distributions dans des parts supplémentaires en vertu du régime de réinvestissement des distributions du FPI. Voir « Politique de distribution – Régime de réinvestissement des distributions ».

Régime de réinvestissement des distributions :

À la clôture ou peu après celle-ci, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, le FPI a l'intention d'adopter le régime de réinvestissement des distributions aux termes duquel les porteurs de parts inscrits pourront choisir de faire réinvestir automatiquement toutes les distributions d'encaisse du FPI dans des parts supplémentaires à un prix par part calculé d'après la moyenne pondérée du cours des parts à la TSX pour les cinq jours de bourse précédant la date de distribution en cause. Le porteur de parts qui fait ce choix recevra une distribution supplémentaire de parts d'une valeur égale à 3 % de chaque distribution qu'il aura réinvestie. Voir « Politique de distribution – Régime de réinvestissement des distributions ».

Report de l'impôt sur les distributions :

En supposant que le portefeuille du FPI ne change pas ni en 2004 ni en 2005 et que les dispositions législatives ne changent pas, le FPI estime qu'environ 51 % et 63 %, respectivement, de ses distributions aux porteurs de parts feront l'objet d'un report d'impôt en 2004 et 2005 en fonction de l'ampleur de la déduction pour amortissement demandée par le FPI sur les immeubles initiaux et certaines autres déductions. Le prix de base rajusté des parts détenues par un porteur de parts sera généralement réduit d'un montant égal à la partie non imposable des distributions qui lui sont faites autre que la partie non imposable de certains gains en capital. Le porteur de parts réalisera en général un gain en capital si le prix de base rajusté de ses parts représente autrement un montant négatif, même si le porteur n'a vendu aucune part. Voir « Politique de distribution – Report de l'impôt sur les distributions », « Incidences fiscales fédérales canadiennes » et « Prévisions financières ».

GLOSSAIRE

Dans le présent prospectus, les termes et expressions suivants ont le sens qui leur est attribué ci-dessous. Sauf si le contexte dicte le contraire, dans les présentes, tout renvoi à une convention, à un acte ou à tout autre document désigne la convention, l'acte ou le document en question, en sa version modifiée, remplacée ou mise à jour à tout moment avant la date des présentes ou dans l'avenir.

501 Lakeshore Road L'immeuble d'industries légères à multilocataires situé à Mississauga (Ontario) que le FPI acquerra à la clôture.

acte relatif aux billets de Subsidiary Trust L'acte de fiducie prévoyant l'émission des billets de fiducie de série 1, de série 2 et de série 3 devant être daté de la clôture.

avoir rajusté des porteurs de parts À tout moment, le total de l'avoir des porteurs de parts et du montant de l'amortissement cumulé inscrit dans les livres et les registres du FPI sur les immeubles de celui-ci, calculé en conformité avec les PCGR.

baux principaux de RGFI A le sens qui lui est donné sous « Baux principaux de RGFI ».

Benco La société 1090992 Alberta Inc. constituée sous le régime de droit de l'Alberta.

bénéfice distribuable A le sens qui lui est donné sous « Politique de distribution – Calcul du bénéfice distribuable ».

billets de fiducie de série 1 Les billets subordonnés non garantis de série 1 portant intérêt de Subsidiary Trust devant être émis au FPI à la clôture aux termes de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust.

billets de fiducie de série 2 Les billets subordonnés non garantis de série 2 portant intérêt de Subsidiary Trust devant être émis au FPI à la clôture aux termes de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust.

billets de fiducie de série 3 Les billets subordonnés non garantis de série 3 portant intérêt de Subsidiary Trust devant être émis au FPI à la clôture aux termes de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust.

billets de Subsidiary Trust Collectivement, les billets de fiducie de série 1, les billets de fiducie de série 2, les billets de fiducie de série 3 et tous autres billets émis aux termes de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust.

clôture La clôture du placement, l'acquisition des immeubles initiaux par le FPI aux termes des conventions d'acquisition ainsi que les autres opérations y afférentes, qui auront toutes lieu le même jour.

conseil ou **conseil des fiduciaires** Le conseil des fiduciaires du FPI.

convention d'acquisition stratégique La convention conclue entre le FPI et RGFI aux termes de laquelle le FPI dispose d'un droit préférentiel en vue d'acquérir auprès de RGFI des immeubles commerciaux productifs de revenus une fois réalisés leur aménagement et leur location substantielle.

convention de gestion de l'actif La convention devant intervenir à la clôture entre le FPI et RIMI aux termes de laquelle cette dernière fournira ou fera fournir au FPI certains services de consultation, de gestion et d'administration.

convention de gestion immobilière La convention de gestion immobilière devant intervenir à la clôture entre le FPI et RIMI.

conventions d'acquisition Les conventions d'acquisition aux termes desquelles le FPI procédera à l'acquisition des immeubles initiaux.

date de distribution À l'égard d'un mois, le ou vers le 15^e jour du mois suivant.

déclaration de fiducie La déclaration de fiducie datée du 15 décembre 2003, en sa version modifiée de temps à autre, et régie par les lois de la province d'Ontario, aux termes de laquelle le FPI a été créé.

emprunts hypothécaires Les emprunts hypothécaires qui grèveront les immeubles initiaux immédiatement après la clôture, dont il est question à la rubrique « Gestion de la dette ».

évaluateurs Collectivement, des membres du Altus Group (collectivement, « Altus ») et Stry International Limited (« Stry »).

évaluations Les évaluations des immeubles initiaux effectuées par les évaluateurs.

facilité de crédit à l'exploitation La facilité de crédit à l'exploitation dont il est question à la rubrique « Gestion de la dette ».

fiduciaire indépendant Un fiduciaire qui, vis-à-vis du FPI ou l'une de ses parties reliées, à compter de la clôture, est « indépendant » (au sens de l'Instruction générale relative au projet de règlement 52-110 sur le comité de vérification à l'égard de la version proposée jusqu'à ce que la version définitive de celle-ci entre en vigueur) et n'est pas « liée » au sens de la Loi de l'impôt.

fiduciaires Les fiduciaires du FPI de temps à autre.

filiale A le sens qui est attribué dans la *Rule 45-501* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, intitulée « Exempt Distributions » (placements dispensés).

gestionnaire de l'actif Actuellement, RIMI.

gestionnaire immobilier Actuellement, RIMI.

Golden Mile Golden Mile Shopping Centre, situé à Regina (Saskatchewan), que le FPI acquerra à la clôture.

GP Trust Fiducie constituée sous le régime de droit de l'Ontario en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 11 février 2004.

immeubles initiaux Le portefeuille de 29 immeubles commerciaux du marché intermédiaire dans lesquels le FPI acquerra indirectement une participation à la clôture, de la façon décrite sous « Acquisition des immeubles initiaux », ce portefeuille étant formé des immeubles initiaux de l'Ouest, des immeubles initiaux de l'Est, de Golden Mile, de Lincoln Mall, de Millwoods Mall, de Woodbine Place, de 501 Lakeshore Road et de Pickering Industrial Plaza.

immeubles initiaux de l'Est Collectivement, Les Promenades Saint-François à Laval (Québec), Lansdowne Place à Saint-Jean (Nouveau-Brunswick) et Staples Plaza à Dartmouth (Nouvelle-Écosse), immeubles dans lesquels le FPI acquerra une participation de 50 % à la clôture.

immeubles initiaux de l'Ouest Collectivement, Chilliwack Mall à Chilliwack (Colombie-Britannique), Terrace Shopping Centre à Terrace (Colombie-Britannique), Driftwood Mall à Courtenay (Colombie-Britannique), Maple Park Shopping Centre à Quesnel (Colombie-Britannique), Smithers Shopping Centre à Smithers (Colombie-Britannique), Cariboo Mall à 100 Mile House (Colombie-Britannique), Evergreen Centre à Sooke (Colombie-Britannique), Glenmore Commerce Court à Calgary (Alberta), Carry Plaza à Medicine Hat (Alberta), Wetaskiwin Mall à Wetaskiwin (Alberta), Cassils Centre Mall à Brooks (Alberta), Grand Central Plaza à Saskatoon (Saskatchewan), Wheatland Mall à Swift Current (Saskatchewan), Kindersley Mall à Kindersley (Saskatchewan), Island Lakes Village à Winnipeg (Manitoba), First Victoria Mall à Brandon (Manitoba), City Centre Mall à Thompson (Manitoba), Kenora Shoppers Mall à Kenora (Ontario) et Qwanlin Mall à Whitehorse (Yukon), centres dans lesquels le FPI acquerra une participation de 100 % à la clôture, de même que Northgate Shopping Centre à Winnipeg (Manitoba) dans lequel le FPI acquerra une participation de 50 % à la clôture.

initié Chaque fiduciaire ou haut dirigeant du FPI, chaque administrateur ou haut dirigeant d'une société qui est elle-même un initié ou une filiale du FPI et toute personne physique ou morale qui est propriétaire véritable, directement ou non, de titres avec droit de vote du FPI ou qui exerce une emprise sur des titres avec droit de vote du FPI, ou une combinaison des deux, comportant plus de 10 % des droits de vote se rattachant à tous les titres avec droit de vote du FPI qui sont alors en circulation autres que les titres avec droit de vote que détient la personne physique ou morale en qualité de preneur ferme dans le cadre d'un appel public à l'épargne, de même que le FPI s'il a acheté, racheté ou autrement acquis l'un quelconque de ses titres, tant qu'il détient l'un quelconque de ses titres.

Lincoln Mall Lincoln Value Centre, situé à St. Catharines (Ontario), que le FPI acquerra à la clôture.

location substantielle À l'égard d'un immeuble commercial, signifie qu'au moins 85 % de la SLB de cet immeuble est louée.

Loi de l'impôt La *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et son règlement d'application, en leur version modifiée.

Millwoods Mall Millwoods Main Street Mall, situé à Edmonton (Alberta), que le FPI acquerra à la clôture.

parts Une part de fiducie du FPI, cette part représentant un droit de propriété véritable indivis et égal dans celui-ci.

PCGR Les principes comptables généralement reconnus du Canada établis conformément au Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, en sa version modifiée de temps à autre. Sauf indication contraire, la terminologie comptable utilisée dans le présent prospectus s'interprète en conformité avec les PCGR.

période visée par les prévisions La période allant du 1^{er} février 2004 au 31 décembre 2004.

Pickering Industrial Plaza L'immeuble d'industries légères à multilocataires situé au 1105 Kingston Road, Pickering (Ontario) que le FPI acquerra à la clôture.

parts du vendeur Les 300 000 parts que recevra RGFI à la clôture.

porteur de parts Une personne qui détient des parts.

prévisions financières Les prévisions financières consolidées du FPI établies par RIMI pour le compte du FPI, sur lesquelles se prononce KPMG s.r.l., comptables agréés, compte tenu d'hypothèses prenant effet le 15 décembre 2003.

rapports techniques L'expertise de l'état physique des immeubles préparée par Morrison Hershfield Limited à l'égard de chacun des immeubles initiaux hormis les immeubles initiaux de l'Est.

régime de réinvestissement des distributions Le régime de réinvestissement des distributions devant être adopté par le FPI, dans le cadre duquel les porteurs de parts qui sont des résidents canadiens ont le droit de choisir de faire réinvestir automatiquement dans des parts supplémentaires les distributions d'encaisse effectuées à l'égard des parts.

régimes Les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistré de revenu de retraite, un régime enregistré d'épargne-études ou un régime de participation différée aux bénéfices.

Retrocom LP La société en commandite Retrocom Limited Partnership.

RGFI Retrocom Growth Fund Inc.

RIMI Retrocom Investment Management Inc. et, suivant le contexte, ses filiales, y compris First Commercial Management Inc.

SLB La superficie locative brute.

Subsidiary Trust Retrocom Mid-Market Subsidiary Trust, fiducie commerciale constituée sous le régime de droit de l'Ontario en vertu d'une déclaration de fiducie datée au 11 février 2004, dont le seul bénéficiaire est le FPI.

Trustee Corp La société 1606906 Ontario Inc. constituée sous le régime de droit de l'Ontario.

valeur comptable brute À tout moment, la valeur comptable de l'actif du FPI et de ses filiales consolidées, telle qu'elle figure dans son bilan consolidé le plus récent au moment en cause, plus le montant de l'amortissement cumulé inscrit aux registres et livres du FPI relativement à ses immeubles, calculé suivant les PCGR.

Woodbine Place L'immeuble de bureaux situé à Etobicoke (Ontario) que le FPI acquerra à la clôture.

LE FPI

Création et structure

Le FPI Retrocom est une fiducie de placement immobilier à capital variable, sans personnalité morale, constituée par la déclaration de fiducie et régie par les lois de la province d'Ontario. Les activités du FPI seront centrées sur la propriété et l'acquisition d'immeubles commerciaux du marché intermédiaire situés dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Même si, à la clôture, le FPI devait avoir qualité de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, le FPI Retrocom ne sera pas un « organisme de placement collectif » au sens des lois applicables sur les valeurs mobilières. Le siège social et bureau principal du FPI est situé au 89 The Queensway West, Suite 400, Mississauga (Ontario) L5B 2V2.

Objectifs et stratégies

Le FPI a l'intention de verser aux porteurs de parts des distributions d'encaisse mensuelles stables et croissantes qui, initialement, devraient procurer un rendement annuel d'environ 10,25 %, ce qui se compare avantageusement aux rendements offerts par d'autres fiducies de placement immobilier canadiennes. Le FPI investira dans des immeubles commerciaux de détail, de bureaux et d'industries légères du marché intermédiaire qui présentent des engagements solides de la part des locataires, des rendements stables, de faibles taux d'inoccupation et un fort potentiel de croissance et se constituera un portefeuille immobilier commercial diversifié tant géographiquement qu'en fonction de ses catégories d'éléments d'actif. Le FPI acquerra des immeubles supplémentaires dotés de ces caractéristiques afin de procurer des flux de trésorerie supplémentaires et de bonifier en outre la valeur du portefeuille à long terme.

Les cinq gestionnaires principaux de RIMI et le gestionnaire de l'actif possèdent, en moyenne, plus de 20 années d'expérience dans le secteur immobilier commercial, y compris en acquisition, en aliénation, en financement et en administration d'immeubles, en gestion, en construction et en rénovation d'immeubles et en commercialisation. RIMI effectuera des révisions régulières du portefeuille immobilier du FPI et, en fonction de son expérience et de sa connaissance du marché, évaluera les occasions qui se présentent pour le portefeuille.

RIMI s'est engagée à optimiser les revenus tirés des immeubles du FPI par l'entremise d'une gestion financière avertie et prudente. On aura recours à l'effet de levier afin d'optimiser les rendements tirés du portefeuille immobilier suivant les limites globales d'endettement fixées par la déclaration de fiducie. Chaque fois que cela est possible, le FPI aura recours à un financement par emprunt à taux fixe assorti des modalités qui conviennent à la nature des baux et des immeubles faisant l'objet du financement. Le FPI décalera les échéances des dettes afin de réduire le risque de refinancement et d'utiliser les marges de crédit à l'exploitation ou les facilités d'acquisition afin de produire du capital provisoire.

Le FPI Retrocom se concentrera sur l'acquisition et la propriété d'immeubles commerciaux productifs de revenus dans le marché intermédiaire dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Le segment de l'immobilier commercial du marché intermédiaire productif de revenus se distingue par la présence en quantité relativement élevée de produits de placement existants, par des rendements historiques stables, par des rendements croissants inhérents et par des occasions de croissance organique des revenus, par des occasions de diversification et par du financement disponible. Les immeubles initiaux représentent un portefeuille national et diversifié produisant des flux de trésorerie stables et croissants. RIMI estime que les immeubles initiaux, de même que de nombreux immeubles commerciaux du marché intermédiaire de façon générale, entrent dans une catégorie d'actifs qui intéresse moins de concurrents nationaux que d'autres secteurs du marché immobilier commercial. Selon RIMI, la diversité géographique des immeubles initiaux, de même que l'éventail varié des locataires, diminue la vraisemblance qu'un ralentissement économique régional unique ait des répercussions importantes sur les distributions du FPI. RIMI juge que le segment de l'immobilier commercial du marché intermédiaire productif de revenus représente un environnement d'investissement plus favorable au niveau des risques et des rendements avec moins de concurrents nationaux que les autres segments du marché immobilier commercial.

Le FPI a l'intention, là où cela est approprié, de nouer des alliances stratégiques dans certains marchés avec des investisseurs qui sont déjà actifs dans ces marchés afin de bénéficier d'une expertise locale, y compris, dans certains cas, la gestion immobilière confiée à une présence régionale solide. À la clôture, le FPI détiendra un droit de copropriété de 50 % dans quatre immeubles initiaux – le Northgate Shopping Centre de Winnipeg et les immeubles situés au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse –, le reste de la copropriété étant détenu par un investisseur actif dans ces marchés respectifs.

Le FPI a pour objectifs : (i) de procurer des distributions d'encaisse stables et croissantes en ayant en vue l'efficacité fiscale; (ii) d'accroître la valeur de l'actif du FPI et de maximiser la valeur à long terme des parts au moyen d'une gestion active de son actif; et (iii) de faire croître l'actif du FPI et d'augmenter son bénéfice distribuable au moyen d'un programme d'acquisitions rentables. Le FPI Retrocom a l'intention d'atteindre ses objectifs en ayant recours aux stratégies de croissance interne et externe énoncées ci-après.

Croissance interne par la gestion active des éléments d'actif

La stratégie de croissance interne du FPI s'attardera à l'accroissement des revenus locatifs au moyen d'une gestion active de l'éventail des locataires de chaque immeuble, de la location des surfaces vacantes et du maintien de bonnes relations avec les locataires. Il existe des possibilités d'augmenter les flux de trésorerie tirés du portefeuille immobilier du FPI par l'entremise d'une gestion à valeur ajoutée des éléments d'actif et de l'activité de location. Une stratégie relativement à la location de chaque immeuble sera élaborée, laquelle tiendra compte de la nature de l'immeuble, de sa position au sein du marché ainsi que de la conjoncture économique existante et prévue. Afin de mettre en oeuvre cette stratégie, RIMI aura recours aux services de courtiers en location et d'agents appropriés, services qu'elle coordonnera, en vue d'obtenir le meilleur de la catégorie pour chaque élément d'actif. Cette stratégie vise à maximiser les possibilités d'expansion et de renouvellement et elle comportera des programmes dynamiques et proactifs de location. Il y aura, au besoin, mise en oeuvre de projets d'améliorations des immobilisations, de rénovations et d'initiatives de commercialisation de relance.

Le FPI mettra en oeuvre une stratégie de renouvellement des baux de locataires existants qui, contrairement au remplacement des locataires, minimise souvent les frais d'opérations associés à la commercialisation, la location et les améliorations locatives et évite les coûts de rénovation et d'interruption de revenus locatifs qui résultent de périodes d'inoccupation. Si des locataires existants choisissent de ne pas renouveler leur bail, le FPI tentera de trouver des locataires de remplacement rapidement aux meilleures conditions possibles du marché et aux moindres coûts d'opérations possibles.

À la clôture, RIMI, en qualité de gestionnaire immobilier, procurera au FPI des services de gestion immobilière ou fera en sorte que ces services lui soient fournis selon des modalités commercialement raisonnables. Parmi les services, on comptera la prestation de conseils, propositions, recommandations, rapports et autres renseignements. RIMI a maintenu les gestionnaires immobiliers déjà en poste pour 26 des 29 immeubles initiaux afin de s'assurer de la continuité de la gestion et des relations avec les locataires.

Croissance externe par voie d'acquisitions

La stratégie de croissance externe du FPI s'attardera aux acquisitions futures. Le FPI Retrocom recherchera de façon dynamique des acquisitions rentables sur ses marchés existants et sur les marchés avoisinants et sur de nouveaux marchés canadiens qui présentent des occasions de réaliser des rendements favorables. Le FPI se concentrera sur l'acquisition d'immeubles commerciaux productifs de revenus situés dans le marché intermédiaire au Canada avec l'objectif de constituer un portefeuille diversifié sur le plan géographique. RIMI juge que les conditions actuelles du marché permettent aux acheteurs d'immeubles commerciaux intermédiaires de bénéficier de rendements intéressants au moment de l'acquisition sans effet de levier, d'un potentiel important de plus-value du capital et de la possibilité d'obtenir du financement tant à long qu'à court terme à des taux d'intérêt favorables.

Le FPI possède certains avantages concurrentiels dans le segment du marché intermédiaire productif de revenus qui bonifient la faculté qu'a le FPI de repérer des occasions d'acquisition au sein du créneau intermédiaire du marché et de tableur sur celles-ci. Parmi ces avantages, l'on compte les suivants : (i) la compréhension approfondie qu'a RIMI du marché canadien immobilier commercial intermédiaire productif de revenus et (ii) le profil du FPI comme émetteur coté en bourse dans un segment du marché qui se distingue principalement par des propriétaires exploitants privés. Plusieurs immeubles du marché intermédiaire qui appartiennent à des propriétaires exploitants privés ont tendance à être soumis à un lourd effet de levier et, par conséquent, sont plus vulnérables aux hausses des taux d'intérêt. L'équipe de gestion expérimentée de RIMI aura recours à des systèmes de gestion et d'exploitation éprouvés et maintiendra un profil d'endettement prudent pour le compte du FPI.

Tout au long du processus d'acquisition, le FPI cernera les acquisitions éventuelles d'immeubles en ayant recours à des critères de placement axés principalement sur le rendement des capitaux propres, la protection des flux de trésorerie, le potentiel de plus-value du capital et le potentiel d'augmenter la valeur des éléments d'actif faisant l'objet

de l'acquisition grâce à une gestion plus efficace, dont l'accès aux capitaux en vue de l'expansion et de la mise en valeur de ces éléments d'actif, lequel accès ne serait par ailleurs peut-être pas permis à des concurrents et à d'autres propriétaires fonciers.

Le FPI mettra en oeuvre une stratégie de placement visant à effectuer l'acquisition d'immeubles commerciaux, outre les immeubles initiaux, auprès de plusieurs sources, dont les suivantes :

- (i) le marché immobilier des immeubles commerciaux du marché intermédiaire, y compris les immeubles commerciaux aliénés par des investisseurs institutionnels en vue de rééquilibrer leurs portefeuilles;
- (ii) le réseau de relations de RIMI dans l'aménagement et la propriété de biens immeubles, y compris, notamment, les caisses de retraite associées au secteur de la construction et de l'aménagement immobilier au nom de qui RIMI gère des éléments d'actif, de même que les propriétaires institutionnels et autres propriétaires d'immeubles commerciaux qui procèdent ou envisagent de procéder à l'aliénation de certains placements immobiliers dans le cadre du rééquilibrage de leurs portefeuilles;
- (iii) RGFI aux termes de la convention d'acquisition stratégique avec RGFI.

ACCÈS AUX PROJETS D'AMÉNAGEMENT

À la clôture, le FPI conclura la convention d'acquisition stratégique avec RGFI. Cette convention permettra au FPI de profiter des avantages liés à l'aménagement d'immeubles sans pour autant être exposé à ses risques inhérents, tels que les cycles du marché immobilier, les dépassements des coûts, les conflits de travail, les retards de construction et les conditions économiques générales non prévisibles. La convention d'acquisition stratégique permettra également au FPI d'éviter les obstacles liés à la mise en valeur immobilière, notamment la location et l'achat de sites rentables à aménager, le paiement des coûts de détention de terrains et d'aménagement, la garantie du financement de construction, l'obtention des approbations de mise en valeur, le marketing et la location d'un immeuble avant ou pendant la construction et le fait de ne réaliser aucun rendement au cours de la période de construction.

RIMI est le gestionnaire d'actifs de RGFI, fonds d'investissement des travailleurs ouvert au public, qui a pour mandat, entre autres, d'investir dans l'aménagement d'immeubles commerciaux et de se départir de ces investissements une fois réalisés les immeubles et leur location substantielle. Depuis sa fondation en 1995, RIMI a investi dans l'aménagement de plus de 40 immeubles commerciaux et résidentiels, totalisant quelque 1,5 Mpi², pour le compte de tiers, y compris RGFI.

Aux termes de la convention d'acquisition stratégique, le FPI disposera d'un droit préférentiel en vue d'acquérir auprès de RGFI certains immeubles commerciaux productifs de revenus situés au Canada une fois réalisés l'aménagement des immeubles et leur location substantielle. La convention d'acquisition stratégique s'appliquera aux projets de mise en valeur commerciaux dans lesquels RGFI a effectué un investissement initial et a acquis ultérieurement la propriété ou le contrôle du projet. La durée initiale de cette convention a été fixée à cinq ans, avec un renouvellement automatique d'une durée d'un an par la suite à moins de résiliation sur préavis d'au moins six mois à l'autre partie.

La convention d'acquisition stratégique prévoira que RGFI devra offrir au FPI le droit d'acheter tout immeuble aménagé dont RGFI est propriétaire ou qu'elle contrôle à la première (la « date de déclenchement ») des deux dates à se produire, soit 18 mois suivant la réalisation de l'immeuble et la date de sa location substantielle. Une fois que RGFI l'avise par écrit de la date de déclenchement, le FPI aura le droit, durant 45 jours (le « délai de l'option »), d'offrir d'acheter l'immeuble au prix déterminé par le FPI. Si le FPI omet de déposer une offre d'achat pour l'immeuble au cours du délai de l'option ou que RGFI n'accepte pas les modalités de l'offre du FPI, RGFI aura le droit, sous réserve des modalités temporelles énoncées ci-après, de vendre l'immeuble à un tiers pendant une période de 180 jours suivant l'expiration du délai de l'option à un prix et selon des modalités au moins aussi avantageux à RGFI que ceux offerts par le FPI. Si RGFI reçoit une offre de la part d'un tiers en vue d'acheter un immeuble mis en valeur qu'il est prêt à accepter à un prix et selon des modalités moins avantageux pour RGFI que ceux qui étaient offerts par le FPI, dès lors le FPI aura le droit d'égaliser l'offre de ce tiers. Si RGFI n'a pas vendu l'immeuble au cours d'une période de 180 jours suivant le délai de l'option, RGFI doit remettre à l'avenir des offres de vente de l'immeuble uniquement au FPI, auquel cas, les procédures décrites dans le présent paragraphe s'appliqueront à nouveau.

Si RIMI ou un membre de son groupe cesse d'être le gestionnaire de l'actif (y compris en cas d'internalisation de la gestion du FPI), RGFI disposera du droit unilatéral de résilier la convention d'acquisition stratégique. En cas de résiliation de la convention d'acquisition stratégique, le FPI continuera d'être investi des droits préférentiels d'offre décrits dans le présent paragraphe se rapportant aux immeubles aménagés pendant une période de 12 mois suivant la date de cette résiliation.

La dette garantie par un immeuble aménagé peut être prise en charge par le FPI au moment de son achat uniquement dans la mesure où ceci ne fera pas en sorte que le FPI dépasse ses engagements à l'égard des dettes ou soit en violation des restrictions en matière de placement. Voir « Lignes directrices en matière de placement et politiques en matière d'exploitation ».

IMMEUBLES INITIAUX

À la clôture, le FPI procédera à l'acquisition des immeubles initiaux composés d'un portefeuille d'immeubles commerciaux productifs de revenus du marché intermédiaire et situés dans des villes du Canada de grande et moyenne taille et dont la répartition s'établit comme suit : 26 immeubles de détail, un immeuble de bureaux et deux immeubles d'industries légères. Le loyer minimal annualisé des immeubles initiaux au 30 novembre 2003 provenait, quant à environ 89,1 %, des immeubles de détail qui renferment un total de 3 166 173 pi², quant à environ 3,2 %, de l'immeuble de bureaux qui renferme 92 314 pi² et, quant à environ 7,7 %, des immeubles d'industries légères qui renferment un total de 507 832 pi². Les immeubles initiaux sont situés en Colombie-Britannique (7), en Alberta (5), en Saskatchewan (4), Manitoba (4), en Ontario (5) et on en trouve un chacun au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et dans le Territoire du Yukon.

Les immeubles initiaux sont typiques des immeubles commerciaux productifs de revenus du marché intermédiaire et situés dans de grandes et moyennes villes du Canada. Chaque immeuble initial est géré de façon professionnelle, bien entretenu et a su tirer dans le passé des avantages procurés par un positionnement solide dans son marché, de programmes continus d'entretien et de réparation organisés et des pratiques professionnelles de gestion et de location, donnant lieu à un faible taux d'inoccupation et, en règle générale, à des revenus stables et à des dépenses contrôlées.

La forte demande en immeubles de qualité, une offre nouvelle restreinte, une inoccupation faible et de bas taux d'intérêt se sont conjugués pour produire des évaluations avantageuses pour l'immobilier commercial au Canada. En parallèle à la croissance des ventes au détail – de 4,4 % en 2001 et 6,2 % en 2002 – les taux d'inoccupation dans l'immobilier de détail ont baissé à l'échelle nationale ces dernières années et se situent actuellement en deçà de 5 %. Le taux d'inoccupation dans l'immobilier industriel au pays a également baissé, passant de 4,8 % à la fin du troisième trimestre de 2002 à 4,6 % à la fin du troisième trimestre de 2003 et il est prévu qu'il demeurera bas avec une offre accrue de 6,7 Mpi² de surfaces à usage industriel au cours des trois premiers trimestres de 2003, période au cours de laquelle le taux d'absorption des surfaces à usage industriel s'est élevé à 9,6 Mpi². Bien que les taux d'inoccupation de bureaux aient augmenté ces dernières années, les taux de location nets ont augmenté au cours de la même période et l'activité de construction nouvelle en immeubles de bureaux demeure modérée, la plupart de cette activité nouvelle se produisant à Toronto, à Ottawa et à Vancouver et dans leurs environs.

Le tableau suivant renferme des renseignements sur chacun des immeubles initiaux en date du 30 novembre 2003 :

<u>Immeuble</u>	<u>Description</u>	<u>Année de construction/ rénovation⁽¹⁾</u>	<u>Principaux locataires</u>	<u>SLB⁽²⁾ (pi²)</u>	<u>Taux d'occupation⁽³⁾</u>	<u>% de participation qu'acquerra le FPI⁽⁴⁾</u>
Colombie-Britannique						
Chilliwack Mall Chilliwack	CCC* à mail intérieur	1981/1996	Wal-Mart, Safeway	178 714	95 %	100 %
Terrace Shopping Centre Terrace	CCC à mail intérieur	1969	Shoppers Drug Mart, une banque canadienne	19 728	75 %	100 %
Driftwood Mall ⁽⁵⁾ Courtenay	CC** régional à mail intérieur	1975/2001	Zellers, Overwaitea Foods, cinéma Rialto	224 292 ⁽⁶⁾	96 %	100 %
Maple Park Shopping Centre ⁽⁷⁾⁽⁸⁾⁽⁹⁾ Quesnel	CCC à mail intérieur	1980/1995	Zellers, Extra Foods, Liquidation World	147 386	92 %	100 %
Smithers Mall Smithers	CCC à mail intérieur	1973/1995 et 2001	Zellers, une banque canadienne, Your Dollar Store	43 795	87 %	100 %

Immeuble	Description	Année de construction/ rénovation⁽¹⁾	Principaux locataires	SLB⁽²⁾ (pi²)	Taux d'occupation⁽³⁾	% de participation qu'acquerra le FPI⁽⁴⁾
Cariboo Mall 100 Mile House	CCC à mail intérieur	1974/1994	Pharmasave, True Value Hardware, une banque canadienne	37 961	82 % ⁽¹⁰⁾	100 %
Evergreen Centre Sooke	CCC ouvert	1978/2000	Western Foods, Shoppers Drug Mart, Fields Store	67 756	92 %	100 %
Alberta						
Glenmore Commerce Court Calgary	CCC ouvert	1977/2000	Dynamic Health, Salvation Army Thrift Store, Bare Essentials	56 745	75 % ⁽¹¹⁾	100 %
Millwoods Mainstreet Mall Edmonton	CCC ouvert	1992	IGA, Roger's Video, une banque canadienne, Tim Hortons	159 066	92 %	100 %
Carry Plaza Medicine Hat	CC de quartier ouvert	1991	Only Women's Fitness, Medicine Hat Buffet, Earl's Restaurant, une banque canadienne	59 169	100 %	100 %
Wetaskiwin Mall Wetaskiwin	CCC à mail intérieur	1980/2002	Wal-Mart, une banque canadienne	144 319	97 % ⁽¹²⁾	100 %
Cassils Centre Mall ⁽⁸⁾ Brooks	CCC à mail intérieur	1977/1997	Safeway, Zellers	99 412	89 %	100 %
Saskatchewan						
Grand Central Plaza ⁽⁸⁾ Saskatoon	CC de quartier ouvert	1985, 1987 et 1997	City Centre Bingo, Great Buffet of China, Tim Hortons	32 723	100 %	100 %
Golden Mile Shopping Centre Regina	CCC à mail intérieur	1959/1977, 1988, 1990, 2002 et 2003	Extra Foods, Winners, The Rainbow Cinema, une banque canadienne	212 599	97 %	100 %
Wheatland Mall ⁽⁸⁾ Swift Current	CCC à mail intérieur	1975/1988	Wal-Mart	119 162	97 %	100 %
Kindersley Mall Kindersley	CCC à mail intérieur	1981/1996	Zellers, Extra Foods	111 044	96 %	100 %
Manitoba						
Northgate Shopping Centre ⁽¹³⁾ Winnipeg	CCC à mail intérieur	1962/1968 et 1998	Zellers, Cinema City	230 314	99 %	50 %
Island Lakes Village Winnipeg	CCC ouvert	1989 et 2003	Rainbow Daycare, Marquis Dance Academy	14 897 ⁽¹⁴⁾	100 %	100 %
First Victoria Mall ⁽⁸⁾ Brandon	CCC ouvert	1990	Blockbuster Video, Shell Circle K	11 041	100 %	100 %
City Centre Mall ⁽⁸⁾ Thompson	CCC à mail intérieur	1971/1999	Wal-Mart, Safeway, Mark's Work Warehouse, une banque canadienne	180 841	99 %	100 %
Ontario						
Woodbine Place ⁽⁵⁾ Toronto	Bureaux à multilocataires	1991	Benefit Plan Administration, Rexlaw Management, BFI Canada	92 314	85 % ⁽¹⁵⁾	100 %
Lincoln Value Centre ⁽⁵⁾⁽⁸⁾ St. Catharines	CCC ouvert	1968/2001	Wal-Mart, Canadian Tire, No Frills	354 530	93 %	100 %
Kenora Shoppers Mall Kenora	CCC à mail intérieur	1974/2002	Zellers, Extra Foods	148 023	100 %	100 %
501 Lakeshore Road Mississauga	Industries légères à multilocataires	1950/1985	Massily N.A., Owens-Illinois, Saxco Canada	362 663	88 %	100 %
Pickering Industrial Plaza Pickering	Industries légères à multilocataires	1967	TNT Logistics, Ontario Power Generation	145 169	100 %	100 %

<u>Immeuble</u>	<u>Description</u>	<u>Année de construction/ rénovation⁽¹⁾</u>	<u>Principaux locataires</u>	<u>SLB⁽²⁾ (pi²)</u>	<u>Taux d'occupation⁽³⁾</u>	<u>% de participation qu'acquerra le FPI⁽⁴⁾</u>
Québec						
Les Promenades St-François Laval	CCC ouvert	1958/1999 et 2003	Jean Coutu, Dollorama, une caisse populaire	54 899	88 %	50 %
Nouveau-Brunswick						
Lansdowne Place Saint-Jean	CCC ouvert	1959/1980 et 2000	Zellers, Spiegel Group, Shoppers Drug Mart	202 818	96 %	50 %
Nouvelle-Écosse						
Staples Plaza – Woodlawn Dartmouth	CCC ouvert	1968/2001	Staples, Atlantic Fabrics, Pennington's	154 075	98 %	50 %
Yukon						
Qwanlin Mall ⁽⁵⁾ Whitehorse	CCC à mail intérieur	1972/1999	Extra Foods	100 863 ⁽¹⁶⁾	99 %	100 %
TOTAL :				<u>3 766 319⁽¹⁷⁾</u>	<u>94 %⁽¹⁸⁾</u>	

Notes :

* CCC = centre commercial communautaire;

** CC = centre commercial.

- (1) En se fondant sur les rapports techniques obtenus dans le cadre du placement, les dépenses en immobilisations recouvrables estimatives se rapportant aux immeubles initiaux pour la période du 1^{er} février 2004 au 31 décembre 2008 se chiffreront à environ 4 258 000 \$, avec au plus environ 1 166 000 \$ devant être engagés au cours d'une année civile. Voir « Rapports techniques » et « Programme de dépenses en immobilisations ».
- (2) Comprend les surfaces destinées aux commerces de détail, aux bureaux et à l'industrie.
- (3) Au 30 novembre 2003.
- (4) Tous les immeubles sont détenus en propriété franche.
- (5) Une partie de la superficie locative de cet immeuble fait l'objet d'un ou de plusieurs baux principaux. Voir « Baux principaux de RGFI ».
- (6) Le centre commercial fait actuellement l'objet de rénovations dont l'achèvement est prévu pour 2004, ce qui ajoutera environ 15 000 pi² supplémentaires à sa SLB.
- (7) Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation s'élevait à 83,6 %.
- (8) Si le FPI décide de vendre l'immeuble, un locataire ou un propriétaire foncier voisin dispose, dans certaines circonstances, d'un droit de préemption pour acquérir l'immeuble à un prix équivalent.
- (9) Il a été octroyé au FPI une option levable à concurrence d'une année à compter de la date de clôture lui permettant d'exiger que le vendeur de l'immeuble le rachète au même prix auquel le FPI l'acquerra.
- (10) Comme deux locataires n'ont pas renouvelé leur bail à la fin de novembre et de décembre 2003, le taux d'occupation de Cariboo Mall était de 68,4 % au 1^{er} février 2004.
- (11) Comprend un bail dont la durée a débuté le 1^{er} décembre 2003. Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation était de 83,3 %.
- (12) Compte non tenu du bail de Safeway qui expire le 30 avril 2004 et en présumant qu'il ne sera pas trouvé de locataire substitut pour la surface occupée par Safeway, le taux d'occupation aurait été de 70,6 % au 1^{er} février 2004.
- (13) Il a été octroyé au copropriétaire des options pouvant être levées jusqu'au 31 décembre 2005 permettant d'exiger du FPI soit (i) qu'il achète la participation de ce copropriétaire dans l'immeuble soit (ii) qu'il vende la totalité de sa participation dans l'immeuble à ce copropriétaire, dans chaque cas à un prix de 5,5 M \$.
- (14) Au 1^{er} février 2004, la SLB était de 21 425 pi².
- (15) Au 1^{er} février 2004 et compte tenu d'un bail principal, le taux d'occupation était de 97,7 %.
- (16) La SLB changera à la suite de l'achèvement du nouveau Staples.
- (17) Au 1^{er} février 2004, la SLB était de 3 787 486 pi².
- (18) Exprime une moyenne pondérée au 30 novembre 2003. Au 1^{er} février 2004, le taux d'occupation totale était de 93,3 %.

Valeurs d'expertise par type d'immeuble

Le tableau qui suit résume la répartition des superficies et des valeurs d'expertise des immeubles initiaux par type d'immeuble :

Répartition par type d'immeuble

Type d'immeuble	Superficie⁽¹⁾			Valeur d'expertise		
	Nombre d'immeubles initiaux	Superficie locative (pi²)⁽²⁾	%	Valeur d'expertise (k \$)⁽³⁾	%	Valeur d'expertise par pi²⁽⁴⁾
Commerces de détail	26	3 166 173	84 %	205 818 \$ ⁽⁵⁾	86 %	65 \$
Bureaux	1	92 314	2 %	10 600 \$	4 %	115 \$
Industries légères	2	507 832	14 %	23 000 \$	10 %	45 \$
	<u>29</u>	<u>3 766 319</u>	<u>100 %</u>	<u>239 418 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>64 \$</u>

Notes :

- (1) Au 30 novembre 2003.
- (2) Calculé dans l'hypothèse d'un taux de propriété de 100 % des immeubles initiaux.
- (3) Valeur médiane fondée sur la participation procentuelle dans les immeubles initiaux telle qu'établie par les évaluateurs. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».
- (4) Tiré de la répartition telle que déterminée en fonction de la valeur d'expertise des immeubles initiaux. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».
- (5) Comprend une prime de portefeuille. Voir « Évaluations indépendantes des immeubles initiaux ».

SLB et loyer minimal annualisé

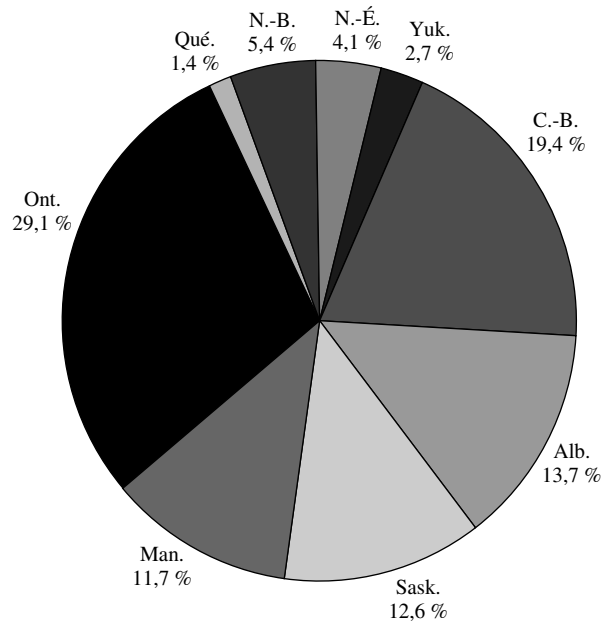
Le tableau qui suit résume la répartition de la SLB et du loyer minimal annualisé des immeubles initiaux par province et territoire au 30 novembre 2003:

Répartition de la SLB et du loyer minimal annualisé par province et territoire

Province ou territoire	Nombre d'immeubles initiaux	Pourcentage de SLB des immeubles initiaux	Pourcentage du loyer minimal annualisé des immeubles initiaux
Colombie-Britannique	7	19,4 %	17,9 %
Alberta	5	13,7 %	17,9 %
Saskatchewan	4	12,6 %	12,2 %
Manitoba	4	11,7 %	11,1 %
Ontario	5	29,1 %	23,4 %
Québec	1	1,4 %	1,9 %
Nouveau-Brunswick	1	5,4 %	6,5 %
Nouvelle-Écosse	1	4,1 %	6,3 %
Yukon	<u>1</u>	<u>2,7 %</u>	<u>3,1 %</u>
	<u>29</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de la SLB des immeubles initiaux au 30 novembre 2003 :

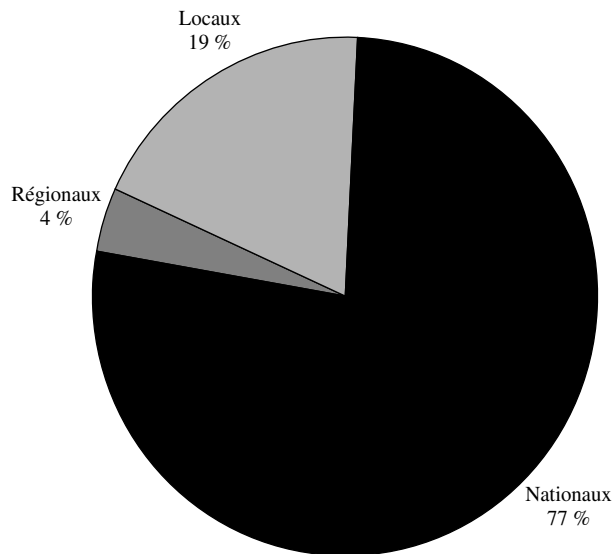
Ventilation géographique par SLB



Éventail des locataires

Au 30 novembre 2003, les immeubles initiaux étaient occupés par plus de 700 locataires et, ainsi que le montre le graphique ci-dessous, les immeubles initiaux présentent un éventail diversifié de locataires à stature principalement nationale en fonction de la SLB :

Profil des locataires par SLB



Cinq locataires les plus importants

Le tableau qui suit montre les cinq locataires les plus importants relativement aux immeubles initiaux, mesurés en fonction de leur apport procentuel aux produits bruts annuels totaux des immeubles initiaux au cours de la période visée par les prévisions :

<u>Locataire</u>	<u>Pourcentage de produits bruts annuels</u>	<u>Superficie (pi²)</u>
Zellers	7,9 %	499 905
Wal-Mart	6,0 %	396 510
Loblaws/Extra Foods	5,9 %	190 328
Safeway	3,4 %	121 639
Canadian Tire	2,7 %	86,491
Total	<u>25,9 %</u>	<u>1 294 873</u>

Échéancier des baux

Au 30 novembre 2003, le taux d'occupation du portefeuille de location composé des immeubles initiaux s'établissait à environ 94,0 %, et au 1^{er} février 2004, il était d'environ 93,3 %. La durée restante moyenne pondérée de tous les baux au 1^{er} février 2004 était d'environ 4,5 ans. Le tableau suivant indique, au 1^{er} février 2004, la superficie totale en pieds carrés occupée par les immeubles initiaux dont les baux arriveront à échéance après le 1^{er} février 2004 (en supposant que les locataires n'exercent pas leurs options de renouvellement ou leurs droits de résiliation), le pourcentage de la SLB totale des immeubles initiaux que représentent ces baux et le loyer net estimatif au pied carré au moment de l'expiration du bail. La mention ci-après de loyer du marché correspond aux taux nets de location de la surface avant déduction des incitatifs locatifs, des commissions et des autres frais de location.

<u>Année</u>	<u>Superficie totale en pi²(1)</u>	<u>Expiration en % du portefeuille total de SLB</u>	<u>Loyer net moyen au pi² à l'expiration</u>	<u>Loyer net moyen du marché au pi² à l'expiration(2)</u>
2004 ⁽³⁾⁽⁴⁾	408 129	10,8 %	8,72 \$	9,50 \$
2005	476 909	12,6 %	7,95 \$	8,63 \$
2006	541 611	14,3 %	7,14 \$	8,50 \$
2007	531 644	14,0 %	8,85 \$	10,17 \$
2008	365 776	9,7 %	8,36 \$	9,20 \$
Par la suite	1 208 416	31,9 %	8,66 \$	
Total	<u>3 532 485</u>	<u>93,3 %</u>		

Notes :

(1) À l'exclusion des surfaces vacantes au 1^{er} février 2004.

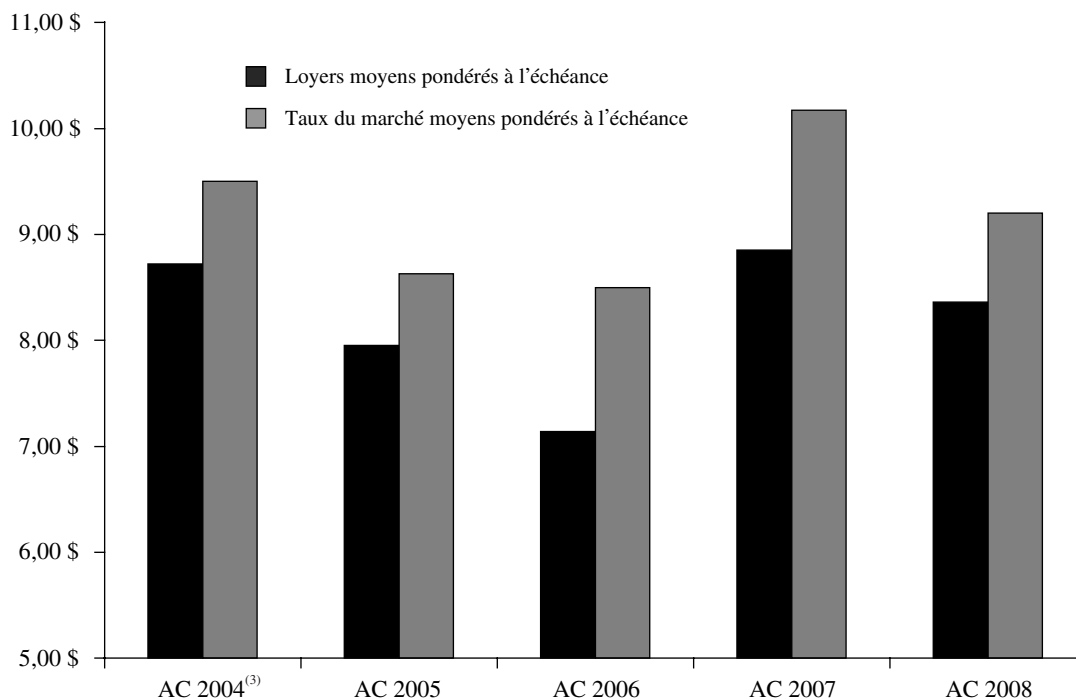
(2) Loyer net moyen du marché pour les baux venant à échéance chaque année, tel qu'indiqué dans les évaluations.

(3) Comprend décembre 2003.

(4) Après le 1^{er} février 2004, un locataire du 501 Lakeshore Road s'est prévalu d'un droit de résiliation anticipée et, par conséquent, les produits afférents ont été exclus des prévisions financières à partir de la date de l'expiration anticipée. Voir « Immeubles initiaux – Description des immeubles initiaux – Ontario – 501 Lakeshore Road ».

Il est prévu que le roulement des baux avantagera le FPI puisque les taux locatifs pour nombre des immeubles initiaux se situent présentement en deçà des taux du marché actuels et à venir. Le diagramme ci-dessous illustre les loyers moyens pondérés des immeubles initiaux à l'échéance des périodes considérées (en presumant que les locataires n'exercent pas leurs options de renouvellement ou leurs droits de résiliation) ainsi que les taux du marché moyen pondéré pour les mêmes périodes :

Taux réels moyens pondérés à l'échéance par rapport aux taux locatifs du marché⁽¹⁾⁽²⁾



Notes :

- (1) Exclut toutes les surfaces vacantes au 1^{er} février 2004.
- (2) Loyer net moyen du marché pour les baux échéant chaque année, tel qu'indiqué dans les évaluations.
- (3) Comprend décembre 2003.

Description des immeubles initiaux

Le texte qui suit renferme une description des immeubles initiaux qu'acquerra le FPI à la clôture. Toutes les données relatives aux immeubles initiaux, y compris les calculs quant au pourcentage d'occupation, sont présentées en date du 30 novembre 2003, sauf indication contraire.

Colombie-Britannique

Le PFI Retrocom sera propriétaire de sept immeubles de détail en Colombie-Britannique, composés de centres commerciaux communautaires situés à Chilliwack, Courtenay, Quesnel, Smithers, 100 Mile House et Sooke. Avec 13,0 % de la population canadienne, la Colombie-Britannique est la troisième province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 11,7 % du total du PIB canadien. Parmi les industries à la base de l'économie de la Colombie-Britannique, mentionnons le secteur manufacturier, les services, l'exploitation forestière, les mines, la pêche et l'agriculture. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 4,5 % tandis que l'emploi devrait croître de 1,7 %. Le ministère des Finances de la Colombie-Britannique a prévu que l'économie provinciale croîtrait de 3 % en 2004.

Chilliwack Mall

45610 Luckakuck Way, Chilliwack (Colombie-Britannique)

Chilliwack Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et de 178 714 pi² de Chilliwack, située à environ 100 kilomètres à l'est de Vancouver. La zone de commerce régionale de Chilliwack compte une population d'environ 240 000 personnes. Chilliwack est située dans la partie est de la vallée du bas Fraser

et son économie est fondée sur les services. Chilliwack Mall est situé immédiatement au sud de l'autoroute Transcanadienne à une intersection achalandée et à un endroit qui constitue l'emplacement principal des services de détail de Chilliwack. Parmi les locataires principaux du centre commercial, mentionnons Wal-Mart et Safeway. Au 1^{er} février 2004, Chilliwack Mall était loué à 94,2 % et occupé par 35 locataires. Le centre commercial a été construit en 1981 et rénové pour la dernière fois en 1996. Il est situé sur un site de 13,85 acres et son stationnement peut accueillir environ 850 véhicules. Une convention a été conclue avec le vendeur de cet immeuble aux termes de laquelle le vendeur achètera une partie vacante de l'immeuble à la suite de quoi l'immeuble sera formé de 12,63 acres.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart	70 828	39,6 %	Novembre 2008
Safeway	46 544	26,0 %	Août 2006

Terrace Shopping Centre

4633 – 4645 Lakelse Avenue, Terrace (Colombie-Britannique)

Terrace Shopping Centre est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et de 19 728 pi² de Terrace, située sur la route de l'Alaska à environ 570 kilomètres à l'ouest de Prince George. Terrace se trouve tout près de la frontière américaine et le commerce de détail de la ville bénéficie de la circulation sur la route. La zone de commerce régionale de Terrace compte une population d'environ 55 000 personnes. Terrace est le principal centre de services et de détail du nord-ouest de la Colombie-Britannique. Terrace Shopping Centre est situé au centre-ville. Le centre commercial comporte des locataires tant locaux que nationaux, dont Shoppers Drug Mart, qui a récemment renouvelé son bail, et une banque canadienne. Un Safeway faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts fait partie du centre commercial et y a accès et il constitue un important locataire clé fantôme. Un autre locataire clé fantôme, Bargain Shop, a indiqué son intention de quitter ses locaux. Au 1^{er} février 2004, Terrace Shopping Centre était loué à 75,2 % et occupé par trois locataires. Le centre commercial a été construit en 1969. Il est situé sur un site de 0,85 acre et son stationnement peut accueillir 250 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Shoppers Drug Mart	9 424	47,8 %	Septembre 2008
Une banque canadienne	3 442	17,4 %	Décembre 2007

Driftwood Mall

2751 Cliffe Avenue, Courtenay (Colombie-Britannique)

Driftwood Mall est un centre commercial régional à mail fermé d'un seul étage et de 224 292 pi² situé sur la route Island à Courtenay. Sur le côté est de l'île de Vancouver, Courtenay se trouve à 186 kilomètres de Vancouver. La zone de commerce régionale de Courtenay englobe une population d'environ 54 300 personnes. Driftwood Mall est le centre commercial de détail le plus important des environs immédiats et il est entouré de nombreux lotissements résidentiels. Le centre commercial subit une concurrence locale de la part de magasins-entrepôts et d'autres centres commerciaux locaux, dont un qui est situé à un demi-mille avec pour locataire clé Wal-Mart, qui a ouvert il y a deux ans. Driftwood Mall possède une base de locataires diversifiée et ses principaux locataires comptent Zellers, Overwaitea Foods et le cinéma Rialto. Le centre commercial a été construit en 1975 et rénové en 2001. On prévoit effectuer d'autres rénovations en 2004 en raison de l'ajout d'une pharmacie London Drugs. Le coût de ces rénovations incombera au vendeur de l'immeuble. À leur achèvement, les rénovations devraient permettre d'accroître la SLB d'environ 15 000 pi². À ou avant la clôture, RGFI conclura un bail principal avec le FPI relativement à 28 860 pi² à l'égard duquel London Drugs commencera à verser un loyer en août 2004. Voir « Baux principaux de RGFI ». Au 1^{er} février 2004 et compte tenu du bail principal, Driftwood Mall était loué à 96,3 % et occupé par 25 locataires. Driftwood Mall est situé sur un site de 22,64 acres et son stationnement peut accueillir 1 340 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	83 047	37,0 %	Mai 2006
Overwaitea Foods	57 900	25,8 %	Juillet 2007
Cinéma Rialto	14 660	6,5 %	Février 2012

Maple Park Shopping Centre
2222 Maple Drive, Quesnel (Colombie-Britannique)

Maple Park Shopping Centre est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 147 386 pi² à Quesnel, située à l'intérieur de la province à environ 115 kilomètres au sud de Prince George. La zone de commerce régionale de Quesnel compte une population d'environ 27 000 personnes. Quesnel est connue pour son secteur diversifié de fabrication de produits du bois et l'un des principaux pivots de la région en matière de tourisme. Maple Park Shopping Centre est le plus important centre commercial à mail intérieur de Quesnel et offre la plus importante concentration de services à la collectivité. Les principaux détaillants nationaux, dont Wal-Mart qui a récemment ouvert un magasin dans la région, se livrent concurrence dans le marché de Quesnel. Zellers, Extra Foods et Liquidation World comptent parmi les locataires principaux du Maple Park Shopping Centre. Zellers a donné avis de son intention de cesser ses activités à cet emplacement à compter du 27 mars 2004. Extra Foods quittera le centre commercial à l'achèvement de son propre immeuble neuf en cours de construction l'autre côté de la rue du centre. Toutefois, tant Zellers qu'Extra Foods seront tenues à leur bail jusqu'en août 2005. La direction a entamé des pourparlers avec un détaillant national en ce qui concerne la surface occupée par Extra Foods. Au 1^{er} février 2004, Maple Park Shopping Centre était loué à 83,6 % et occupé par 23 locataires. Le centre commercial a été construit en 1980 et rénové en 1995. Il est situé sur un site de 14,51 acres et son stationnement peut accueillir environ 725 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans le centre commercial, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption permettant d'acquérir cette participation. Afin d'accorder au FPI le temps voulu pour évaluer les possibilités et les risques inhérents à ces innervations à court terme, il a été octroyé au FPI une option levable à concurrence d'une année à compter de la date de clôture, sous réserve du droit de préemption précité, permettant d'exiger que le vendeur de l'immeuble le rachète au même prix que le FPI l'acquerra.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	45 570	30,9 %	Août 2005
Extra Foods	31 537	21,4 %	Août 2005
Liquidation World	11 394	7,7 %	Juin 2008

Smithers Mall
Route 16 et King Street, Smithers (Colombie-Britannique)

Smithers Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et de 43 795 pi² de Smithers, située à 376 kilomètres à l'ouest de Prince George. La zone de commerce régionale de Smithers compte une population d'environ 25 000 personnes. Smithers est une collectivité isolée connue pour son exploitation forestière et son tourisme. Le centre commercial joue un rôle clé dans la collectivité et a très peu de concurrence. Le locataire principal de Smithers Mall est un magasin Zellers très achalandé de 25 752 pi² qui est l'unique grand magasin de vêtements de détail de la région. Une banque canadienne et un Your Dollar Store constituent les autres locataires principaux. De plus, un Safeway faisant l'objet d'un droit de propriété et d'un titre distincts fait partie du centre commercial et y a accès et constitue un important locataire clé fantôme. Au 1^{er} février 2004, Smithers Mall était loué à 87,5 % et occupé par huit locataires. Le centre commercial a été construit en 1973 et rénové en 1995 et en 2001. Il est situé sur un site de 3,46 acres et son stationnement peut accueillir environ 300 véhicules. Une convention a été conclue avec le vendeur de cet immeuble aux termes de laquelle le vendeur achètera une partie vacante de l'immeuble à la suite de quoi l'immeuble sera formé de 3,16 acres.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	25 752	58,9 %	Mars 2008
Une banque canadienne	4 017	9,2 %	Novembre 2008
Your Dollar Store	3 137	7,2 %	Juillet 2007

Cariboo Mall
575 South Cariboo Highway, 100 Mile House (Colombie-Britannique)

Cariboo Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et d'une surface de 37 961 pi² de 100 Mile House, située à environ 125 kilomètres au nord-ouest de Kamloops. La zone de commerce régionale de 100 Mile House englobe une population d'environ 20 000 personnes. 100 Mile House est située dans une région connue pour son importante industrie du bois et son tourisme à l'année longue. Cariboo Mall est situé dans une zone commerciale le long de la route 97, le principal lien de transport de la province entre le centre-sud de la

Colombie-Britannique et le Nord-Intérieur de la province et l'Alaska. Cariboo Mall joue un rôle clé dans la collectivité et est soumis à une concurrence très restreinte. Pharmasave, True Value Hardware et une banque canadienne comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Un supermarché Safeway et un magasin d'alcool géré par la province, tous deux situés sur un terrain adjacent faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts, ont un accès direct au centre commercial. Comme deux locataires n'ont pas renouvelé leur bail à la fin de novembre et de décembre 2003, au 1^{er} février 2004, Cariboo Mall était loué à 68,4 % et occupé par neuf locataires. Des pourparlers sont en cours avec un détaillant local relativement à la surface récemment libérée du centre commercial. Le centre commercial a été construit en 1974 et rénové en 1994. Il est situé sur un site de 3,44 acres et son stationnement peut accueillir 287 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Pharmasave	9 027	23,8 %	Décembre 2012
True Value Hardware	6 390	16,8 %	Mars 2010
Une banque canadienne	2 220	5,8 %	Juin 2008

Evergreen Centre
6638 – 6660 Sooke Road, Sooke (Colombie-Britannique)

Evergreen Centre est un centre commercial communautaire ouvert d'un seul étage et de 67 756 pi² et a pour voisin un immeuble de bureaux à multilocataires de deux étages à Sooke, située 38 kilomètres à l'ouest du centre-ville de Victoria. Sooke compte une population de 8 735 personnes et elle est considérée comme une banlieue de Victoria. Evergreen Centre est situé dans une zone principalement résidentielle et il est considéré comme le centre de commerce de détail dominant la région locale. Le centre commercial présente un éventail solide de locataires locaux et nationaux, dont Fields Store et Shoppers Drug Mart, de même qu'un solide locataire régional, Western Foods, une chaîne d'épicerie régionale appartenant à une famille. Au 1^{er} février 2004, Evergreen Centre était loué à 91,9 % et occupé par 22 locataires. Le centre commercial a été construit en 1978 et rénové en 2000. Il est situé sur un site de 12,23 acres et son stationnement peut accueillir 255 véhicules. Une convention a été conclue avec l'un des actuels copropriétaires de cet immeuble aux termes de laquelle ce copropriétaire achètera une partie vacante de l'immeuble, à la suite de quoi l'immeuble sera formé de 6,97 acres.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Western Foods	13 565	20,0 %	Avril 2009
Shoppers Drug Mart	7 244	10,7 %	Mai 2006
Fields Store	6 592	9,7 %	Février 2010

Alberta

Le FPI Retrocom sera propriétaire de cinq immeubles en Alberta, composés de centres commerciaux communautaires situés à Calgary, Edmonton, Medicine Hat, Wetaskiwin et Brooks. À Calgary, la demande en locaux de grande qualité pour le commerce de détail dépasse l'offre. Avec 9,9 % de la population canadienne, l'Alberta est la quatrième province la plus peuplée du Canada et elle compte pour environ 13 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie albertaine, notons le pétrole et le gaz, le bétail, l'exploitation forestière et les produits industriels. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 5,3 % tandis que l'emploi devrait croître de 1,8 %. Le gouvernement de l'Alberta a prévu une croissance économique réelle de 3,6 % pour 2004.

Glenmore Commerce Court Mall
2880 Glenmore Trail S.E., Calgary (Alberta)

Glenmore Commerce Court Mall est un centre commercial communautaire ouvert d'un étage et de 56 745 pi² de Calgary. Calgary compte une population de quelque 950 000 personnes. Le Conference Board du Canada prévoit que Calgary mènera toutes les villes canadiennes au chapitre de la croissance économique entre 2003 et 2006. Glenmore Commerce Court Mall est situé à l'angle nord-est de Glenmore Trail S.E. et Ogden Road S.E. dans une zone industrielle de Calgary voisine d'une zone résidentielle. Dynamic Health, Salvation Army Thrift Store (dont les modalités de renouvellement du bail sont en cours de négociation) et Bare Essentials comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Le centre commercial possède de nombreux restaurants qui constituent un fort pôle d'attraction le jour pour la collectivité locale. De plus, le centre commercial est voisin de Glenmore Commerce Court, un immeuble de bureaux, et fait partie du site partagé par un hôtel local bien connu. Au 1^{er} février 2004, Glenmore

Commerce Court Mall était loué à 83,3 % et occupé par 18 locataires. Le centre commercial a été construit en 1977 et rénové en 2000. Il est situé sur un site de 3,26 acres et son stationnement peut accueillir 138 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Dynamic Health	10 720	18,9 %	Novembre 2008
Salvation Army Thrift Store	4 998	8,8 %	Au mois
Bare Essentials	4 813	8,5 %	Mars 2009

Millwoods Mainstreet Mall
6400 – 6600 28th Avenue, Edmonton (Alberta)

Millwoods Mainstreet Mall est un centre commercial communautaire ouvert d'un seul étage et de 159 066 pi² d'Edmonton. La population d'Edmonton s'élève à environ 938 000 personnes. Millwoods Mainstreet Mall est situé dans le secteur Millwoods, qui constitue la zone de commerces de détail dominante du sud-est d'Edmonton. Millwoods Mainstreet Mall est situé sur trois sites non contigus qui comportent 11 immeubles individuels. Le centre commercial a pour locataire clé un magasin IGA, qui possède un bail à long terme expirant en 2012. Rogers Video, une banque canadienne et Tim Hortons comptent parmi les autres locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, Millwoods Mainstreet Mall était loué à 91,9 % et occupé par 49 locataires. Le centre commercial a été construit en 1992. Il est situé sur un site de 15,75 acres et son stationnement peut accueillir environ 800 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
IGA	34 606	21,8 %	Janvier 2012
Rogers Video	7 219	4,5 %	Janvier 2007
Une banque canadienne	6 490	4,0 %	Mars 2007
Tim Hortons	2 594	1,6 %	Mai 2012

Carry Plaza
3201 Dunmore Road, Medicine Hat (Alberta)

Carry Plaza est un centre commercial de quartier ouvert à un seul étage et de 59 169 pi², situé à la périphérie sud-est de Medicine Hat. Medicine Hat se trouve à 287 kilomètres à l'est de Calgary. Medicine Hat sert un secteur varié du sud-est de l'Alberta et du sud-ouest de la Saskatchewan et sa zone de commerce régionale compte une population d'environ 127 000 personnes. L'économie de Medicine Hat est dominée par les secteurs agricole et pétrolier. La ville est située sur la route Transcanadienne qui relie Calgary et Regina. Carry Plaza bénéficie de son emplacement tout juste de l'autre côté de la rue du Medicine Hat Mall, centre commercial régional dominant de la ville occupé par La Baie, Sears et Safeway. Carry Plaza compte sur un éventail solide de locataires locaux, dont Only Women's Fitness, Medicine Hat Buffet, Earl's Restaurant et une banque canadienne. Au 1^{er} février 2004, Carry Plaza était loué à 97,0 % et occupé par 21 locataires. Le centre commercial a été construit en 1991. Il est situé sur un site de 4,84 acres et son stationnement peut accueillir 265 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Only Women's Fitness	10 300	17,4 %	Février 2009
Medicine Hat Buffet	6 000	10,1 %	Juillet 2004
Earl's Restaurant	5 250	8,9 %	Décembre 2008
Une banque canadienne	3 200	5,4 %	Février 2006

Wetaskiwin Mall
3725 – 56th Street, Wetaskiwin (Alberta)

Wetaskiwin Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 144 319 pi² de Wetaskiwin, située à environ 75 kilomètres au sud d'Edmonton. La zone de commerce régionale de Wetaskiwin compte une population d'environ 40 000 personnes. Wetaskiwin est située dans une région dominée par l'industrie pétrolière. Wetaskiwin Mall est le seul centre commercial à mail intérieur de la ville, joue un rôle économique clé dans la collectivité et a peu de concurrence. Safeway, qui a récemment quitté le centre commercial, s'est installé plus bas dans la rue dans son propre immeuble nouvellement construit. Safeway demeurera toutefois lié à son bail jusqu'au 30 avril 2004. Wal-Mart et une banque canadienne comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. De plus, un Canadian Tire est situé sur un terrain voisin faisant l'objet d'un droit de propriété et d'un titre distincts, a un

accès direct au centre commercial et est un important locataire clé fantôme. On trouve également un restaurant McDonald's qui, pour autant que sache RIMI, occupe un emplacement indépendant aux termes d'un bail foncier à long terme payé d'avance. Des pourparlers ont été entamés avec un détaillant national pour remplacer le Safeway qui a quitté récemment. Au 1^{er} février 2004, Wetaskiwin Mall était loué à 92,5 % et occupé par 29 locataires, dont Safeway. Si un locataire de remplacement n'est pas trouvé pour la surface de Safeway, le taux d'occupation baisserait d'environ 22 % en mai 2004. Le centre commercial a été construit en 1980 et rénové en 2002. Il est situé sur un site de 15,1 acres et son stationnement peut accueillir environ 950 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart.....	50 706	35,1 %	Janvier 2007
Une banque canadienne	3 985	2,8 %	Mai 2009

Cassils Centre Mall
404 Cassils Road, Brooks (Alberta)

Cassils Centre Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et de 99 412 pi² de Brooks, située à 180 kilomètres à l'est de Calgary. La zone de commerce régionale de Brooks compte une population d'environ 25 000 personnes. Brooks est une collectivité en croissance rapide dotée de solides secteurs agricole et d'élevage et on y trouve la plus importante usine de transformation du bétail au Canada, laquelle emploie environ 3 500 personnes. Cassils Centre est le centre de commerce de détail le plus important de la ville. D'importants détaillants nationaux, dont Wal-Mart qui a ouvert dernièrement un magasin dans la région au début de 2002, se livrent concurrence dans le marché de Brooks. Cassils Centre Mall comporte des locataires locaux aussi bien que nationaux, dont Safeway et Zellers. Au 1^{er} février 2004, Cassils Centre Mall était loué à 82,6 % et occupé par 20 locataires. Le site comporte des possibilités d'agrandissement. Le centre commercial a été construit en 1977 et rénové en 1997. Il est situé sur un site de 12,98 acres et son stationnement peut accueillir 787 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans l'immeuble, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Safeway.....	29 504	29,7 %	Août 2007
Zellers	26 805	27,0 %	Août 2007

Saskatchewan

Le FPI Retrocom sera propriétaire de quatre immeubles en Saskatchewan, composés de centres commerciaux communautaires situés à Saskatoon, Regina, Swift Current et Kindersley. Avec 3,3 % de la population canadienne, la Saskatchewan est la sixième province la plus peuplée du Canada et elle compte pour environ 3 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie de la Saskatchewan, notons l'agriculture, l'exploitation minière, le secteur manufacturier et le pétrole et le gaz. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 4,3 % tandis que l'emploi devrait croître de 1,3 %. Le gouvernement de la Saskatchewan a prévu une croissance du PIB de 3,5 % pour 2004.

Grand Central Plaza
320 – 22nd Street West, Saskatoon (Saskatchewan)

Grand Central Plaza est un centre commercial de quartier ouvert d'un étage et de 32 723 pi² de Saskatoon. Saskatoon compte une population d'environ 226 000 personnes. Grand Central Plaza est bien situé du côté ouest de la ville sur un site achalandé tout près de Yellowhead Trail, le principal lien de transport du centre de la Saskatchewan. Great Buffet of China, Tim Hortons et City Centre Bingo, qui est la propriété des principaux clubs philanthropiques de Saskatoon et exploité par eux, comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, Grand Central Plaza était loué à 100 % et occupé par quatre locataires. Le centre commercial est formé de quatre bâtiments à un étage construits entre 1985 et 1997. Il est situé sur un site de 3,4 acres et son stationnement peut

accueillir 284 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans l'immeuble, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
City Centre Bingo	19 281	58,9 %	Janvier 2012
Great Buffet of China	10 812	33,0 %	Août 2005
Tim Hortons	2 150	6,6 %	Octobre 2006

Golden Mile Shopping Centre
3846 Albert Street, Regina (Saskatchewan)

Golden Mile Shopping Centre est un centre commercial communautaire à mail intérieur de 212 599 pi² de Regina. Regina compte une population d'environ 192 800 personnes. Golden Mile Shopping Centre a été le premier centre commercial à mail intérieur de la ville et il est situé dans le corridor de commerces de détail de South Albert Street, à environ deux kilomètres du centre-ville de Regina. Extra Foods, Winners, une banque canadienne et le cinéma Rainbow très fréquenté de dix écrans comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, Golden Mile Shopping Centre était loué à 97,3 % et occupé par 57 locataires. Le centre commercial a été construit en 1959, réaménagé en 1977, 1988, 1990 et 2002 et rénové en 2003. Il est situé sur un site de 13,43 acres et son stationnement peut accueillir 819 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Extra Foods	41 448	19,5 %	Septembre 2011
Winners	25 125	11,8 %	Novembre 2012
Cinéma Rainbow	23 711	11,2 %	Mars 2008
Une banque canadienne	10 451	4,9 %	Octobre 2005

Wheatland Mall
1150 Central Avenue North, Swift Current (Saskatchewan)

Wheatland Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 119 162 pi² de Swift Current, située sur la route Transcanadienne à environ 245 kilomètres à l'ouest de Regina. La zone de commerce régionale de Swift Current compte une population d'environ 55 000 personnes. Swift Current se trouve dans une région connue pour son agriculture, son élevage de bétail et son industrie du pétrole et du gaz. Le centre commercial occupe un emplacement pivot et est reconnu comme le centre commercial dominant de Swift Current. Wal-Mart est le locataire principal du FPI dans le centre commercial. En outre, Pioneer Co-Op, le détaillant régional prépondérant de la province, se trouve sur un terrain voisin faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts et constitue un important locataire clé fantôme. Au 1^{er} février 2004, Wheatland Mall était loué à 89,8 % et occupé par 33 locataires. Le centre commercial a été construit en 1975 et rénové en 1988. Il est situé sur un site de 30,6 acres et son stationnement peut accueillir 1 256 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans l'immeuble, un propriétaire foncier voisin dispose, dans certaines circonstances, d'un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart	66 576	55,9 %	Janvier 2008

Kindersley Mall
608 – 12th Avenue East, Kindersley (Saskatchewan)

Kindersley Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 111 044 pi² de Kindersley, située à environ 125 kilomètres à l'ouest de Saskatoon. La zone de commerce régionale de Kindersley compte une population d'environ 35 000 personnes. La ville est située dans une région dont l'industrie dominante est le pétrole. Kindersley Mall est le seul centre commercial à mail intérieur de la région et compte sur de solides locataires principaux, dont Zellers et Extra Foods. Un Canadian Tire et un McDonald's, tous deux faisant l'objet d'un droit de propriété et d'un titre distincts, font partie intégrante du centre commercial et y ont accès; ils constituent d'importants locataires clés fantômes. Au 1^{er} février 2004, Kindersley Mall était loué à 95,8 % et occupé par 26 locataires. Le centre

commercial a été construit en 1981 et réaménagé en 1996. Il est situé sur un site de 11,75 acres et son stationnement peut accueillir 820 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	40 331	36,3 %	Octobre 2007
Extra Foods	29 775	26,8 %	Octobre 2007

Manitoba

Le FPI Retrocom sera propriétaire de trois immeubles et d'une participation de 50 % dans un quatrième immeuble, le Northgate Shopping Centre, au Manitoba, composés de centres commerciaux de commodité, de quartier et communautaires, situés à Winnipeg, Brandon et Thompson. Avec 3,7 % de la population canadienne, le Manitoba est la cinquième province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 3,2 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie manitobaine, notons le secteur des services, l'agriculture, le transport, l'exploitation minière et le secteur manufacturier. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 5,0 % tandis que l'emploi devrait croître de 1,4 %. Le gouvernement du Manitoba a prévu une croissance économique de 2,9 % pour 2004.

Northgate Shopping Centre 1361 – 1425 McPhillips Street, Winnipeg (Manitoba)

Northgate Shopping Centre est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 230 314 pi² de Winnipeg. Winnipeg compte une population d'environ 671 000 personnes. Northgate Shopping Centre est situé sur un emplacement achalandé dans le quartier résidentiel de Garden City au nord-ouest de Winnipeg. Le plus important Zellers de la ville et l'établissement Cinema City, dont le nombre d'écrans a été dernièrement porté à dix, comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. De plus, un centre commercial voisin également commercialisé sous la bannière de Northgate Shopping Centre constitue un fort pôle d'attraction. Au 1^{er} février 2004, Northgate Shopping Centre était loué à 100 % et occupé par 33 locataires. Le centre commercial a été construit en 1962, fermé en 1968 et rénové en 1998. Il est situé sur un site de 16,08 acres et son stationnement peut accueillir environ 1 000 véhicules. Le copropriétaire du centre commercial a accordé des options qui peuvent être levées jusqu'au 31 décembre 2005 permettant d'exiger que le FPI soit (i) achète la participation de ce copropriétaire dans l'immeuble soit (ii) vende la totalité de sa participation dans l'immeuble à ce copropriétaire, dans chaque cas à un prix d'achat de 5,5 M \$.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	118 260	51,4 %	Décembre 2009
Cinema City	27 212	11,8 %	Juin 2018

Island Lakes Village Centre 14 Island Shore Boulevard, Winnipeg (Manitoba)

Island Lakes Village Centre est un centre commercial communautaire linéaire ouvert d'un étage et de 21 425 pi² de Winnipeg. Winnipeg compte une population d'environ 671 000 personnes. Island Lakes Village Centre est situé sur un bon emplacement dans un quartier résidentiel. Le centre commercial se trouve sur le seul terrain zoné commercial de la zone immédiate. Rainbow Daycare et Marquis Dance Academy comptent parmi les principaux locataires du centre. Au 1^{er} février 2004, Island Lakes Village Centre était loué à 94,4 % et occupé par 13 locataires. La phase I du centre commercial a été construite en 1989. Le centre commercial est situé sur un terrain de 2,4 acres et, au 1^{er} février 2004, son stationnement pourra accueillir environ 100 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB⁽¹⁾</u>	<u>Date d'expiration</u>
Rainbow Daycare	4 200	28,2 %	Septembre 2013
Marquis Dance Academy	2 225 ⁽²⁾	14,9 %	Août 2008

(1) Calculé en fonction d'une SLB de 14 987 pi² en date du 30 novembre 2003.

(2) La surface que loue ce locataire a été portée à 4 267 pi² au 1^{er} février 2004.

First Victoria Mall
510 – 1st Street, Brandon (Manitoba)

First Victoria Mall est un centre commercial communautaire ouvert d'un étage et de 11 041 pi² de Brandon, située sur la route Transcanadienne à environ 215 kilomètres à l'ouest de Winnipeg. Brandon est la deuxième ville en importance du Manitoba et sa zone de commerce régionale compte une population d'environ 180 000 personnes. L'économie de Brandon est centrée sur le secteur agricole, y compris l'usine de transformation de 112 M \$ de Les Aliments Maple Leaf qui a ouvert en 1999. Blockbuster Video et Shell Circle K comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, First Victoria Mall était loué à 100 % et occupé par cinq locataires. Le centre commercial a été construit en 1990. Il est situé sur un site de 0,99 acre et son stationnement peut accueillir 56 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans le centre commercial, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Blockbuster Video	4 160	37,7 %	Janvier 2009
Shell Circle K	2 045	18,5 %	Février 2005

City Centre Mall
300 Mystery Lake Road, Thompson (Manitoba)

City Centre Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 180 841 pi² de Thompson, située à environ 770 kilomètres au nord de Winnipeg. La zone de commerce régionale de Thompson compte une population d'environ 45 000 personnes. Thompson est une région dont l'économie est dominée par la production hydroélectrique et une raffinerie de nickel d'Inco. City Centre Mall est situé au coeur de Thompson et joue un rôle clé dans la collectivité. Wal-Mart, Safeway, Mark's Work Warehouse et une banque canadienne comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Le site offre des capacités d'agrandissement supplémentaire. Au 1^{er} février 2004, City Centre Mall était loué à 98,8 % et occupé par 29 locataires. Le centre commercial a été construit en 1971 et rénové en 1999. Il est situé sur un site de 18,95 acres et son stationnement peut accueillir environ 1 000 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans l'immeuble, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart	80 000	44,2 %	Août 2006
Safeway	39 251	21,7 %	Avril 2014
Mark's Work Warehouse	8 070	4,5 %	Octobre 2007
Une banque canadienne	4 500	2,5 %	Mai 2008

Ontario

Le FPI Retrocom sera propriétaire de cinq immeubles en Ontario, composés d'un immeuble de bureaux à Toronto, de deux centres commerciaux communautaires à St. Catharines et Kenora, et de deux immeubles d'industries légères à Mississauga et Pickering. Avec 38 % de la population canadienne, l'Ontario est la province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 41,4 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie ontarienne, mentionnons le secteur des services, le secteur manufacturier, l'exploitation minière et d'autres ressources naturelles. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 4,8 %, l'emploi devrait croître de 1,2 % et le PIB réel devrait augmenter de 2,7 %.

Woodbine Place
135 Queen's Plate Drive, Toronto (Ontario)

Woodbine Place est un immeuble de bureaux multilocataires de six étages et de 92 314 pi², extrêmement bien entretenu, qui comporte 5 527 pi² de surface de commerces de détail au rez-de-chaussée, situé à Toronto. Toronto compte une population d'environ 2 480 000 personnes, est la quatrième ville en importance de l'Amérique du Nord et est le centre de la finance et des affaires du Canada. Woodbine Place se trouve à l'intersection de Rexdale Boulevard et Queen's Plate Drive dans la partie nord-ouest de Toronto. Benefit Plan Administrators, Rexlaw Management et BFI Canada comptent parmi les locataires principaux de l'immeuble. Un nouveau bail avec BFI Canada est actuellement négocié. À ou avant la clôture, RGFI conclura un bail principal avec le FPI relativement (i) à 5 200 pi² de surface qui est contiguë à une surface récemment louée et que la direction considère facilement commercialisable.

Voir « Baux principaux de RGFI ». Au 1^{er} février 2004 et compte tenu du bail principal, Woodbine Place était loué à 97,7 % et occupé par 25 locataires. L'immeuble a été construit en 1991. Il est situé sur un site de 3,1 acres et son stationnement extérieur peut accueillir 230 véhicules, tandis que le stationnement intérieur peut accueillir 50 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Benefit Plan Administrators	16 194	17,5 %	Juin 2004
Rexlaw Management	16 190	17,5 %	Février 2005
BFI Canada	7 654	8,3 %	Au mois

Lincoln Value Centre
525 Welland Avenue, St. Catharines (Ontario)

Lincoln Value Centre est un centre commercial communautaire ouvert d'un étage et de 354 530 pi² de St. Catharines, située à 110 kilomètres au sud de Toronto. St. Catharines compte une population d'environ 129 000 personnes. Le centre commercial se trouve sur un grand emplacement bien situé au centre-nord de St. Catharines. L'économie de St. Catharines est diversifiée et comprend le secteur automobile. General Motors du Canada a récemment investi 400 M \$ dans l'économie locale. Wal-Mart, un supermarché No Frills et un Canadian Tire nouvelle formule récemment achevé comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. À ou avant la clôture, RGFI conclura des baux principaux avec le FPI relativement à un total de 33 739 pi². Goodwill Industries Niagara et Canadian Tire ont signé des baux pour, au total, 11 879 pi² de surface soumise à un bail principal et commenceront à verser un loyer en juillet 2004 et octobre 2004, respectivement. Pour ce qui est de la surface restante de 21 860 pi², qui deviendra vacante en mars 2004, la direction est en pourparlers avec un locataire substitut éventuel. Voir « Baux principaux de RGFI ». Au 1^{er} février 2004 et compte tenu des baux principaux de RGFI, Lincoln Value Centre était loué à 95,8 % et occupé par 15 locataires. Le centre commercial a été construit en 1968 et rénové en 2001. Il est situé sur un site de 35 acres et son stationnement peut accueillir 2 000 véhicules. Si le FPI décide de vendre sa participation dans le centre commercial, un locataire possède, dans certaines circonstances, un droit de préemption lui permettant d'acquérir cette participation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart	128 400	36,2 %	Juillet 2005
Canadian Tire	86 491	24,4 %	Avril 2020
No Frills	25 950	7,3 %	Juin 2013

Kenora Shoppers Mall
534 Park Street, Kenora (Ontario)

Kenora Shoppers Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 148 023 pi² de Kenora, située sur la route Transcanadienne à environ 210 kilomètres à l'est de Winnipeg et 290 kilomètres à l'ouest de Thunderbay. Kenora est le deuxième centre en importance du nord-ouest de l'Ontario et sa zone de commerce régionale compte une population d'environ 63 000 personnes, la saison estivale la voyant augmenter d'environ 30 000 résidents de plus. Kenora se trouve dans la région de Lac-des-Bois et son économie s'appuie sur l'exploitation forestière, le tourisme et le secteur minier. Kenora Shoppers Mall est situé au centre-ville de Kenora. Le centre commercial constitue en lui-même une destination touristique majeure puisqu'il est le seul centre à mail intérieur de la ville. Zellers et Extra Foods comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, Kenora Shoppers Mall était loué à 99,5 % et occupé par 24 locataires. Le centre commercial a été construit en 1974 et rénové en 2002. Il est situé sur un site de 8,24 acres et son stationnement peut accueillir environ 500 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	75 133	50,8 %	Novembre 2009
Extra Foods	28 131	19,0 %	Juillet 2006

501 Lakeshore Road
501 Lakeshore Road East, Mississauga (Ontario)

Le 501 Lakeshore Road est un immeuble d'industries légères à multilocataires d'un seul étage et de 362 663 pi², comportant 23 000 pi² de surface auxiliaire de bureaux. L'immeuble est situé à Mississauga, qui se trouve à 22 kilomètres à l'ouest du centre-ville de Toronto. Mississauga compte une population d'environ 600 000 personnes.

Le 501 Lakeshore Road se trouve dans une région qui devient une zone à prédominance résidentielle dotée de commerces de détail grand public. Owens-Illinois, Saxco Canada et Massily N.A., qui vient tout juste de terminer ses propres rénovations dans ses locaux, comptent parmi les locataires principaux de l'immeuble. Au 1^{er} février 2004, 501 Lakeshore Road était loué à 88,4 % et occupé par cinq locataires. L'immeuble a été construit en diverses étapes entre 1950 et 1985. Il est situé sur un site de 13,5 acres.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Massily N.A.	140 329	38,7 %	Mars 2012
Owens-Illinois	89 915	24,8 %	Septembre 2006 ⁽¹⁾
Saxco Canada	45 971	12,7 %	Décembre 2007

Note :

- (1) Ultérieurement au 1^{er} février 2004, Owens-Illinois a exercé un droit de résiliation anticipée en vertu duquel le bail expire maintenant en juillet 2004. Par conséquent, les produits afférents ont été exclus des prévisions financières à partir de la date de l'expiration anticipée.

Pickering Industrial Plaza
1105 Kingston Road, Pickering (Ontario)

Pickering Industrial Plaza est un complexe d'industries légères à multilocataires d'un étage et de 145 169 pi², qui comprend 28 000 pi² de surface auxiliaire de bureaux. Le complexe se trouve à Pickering, située immédiatement à l'est de Toronto. Pickering compte une population d'environ 87 000 personnes. Pickering Industrial Plaza est situé près de l'intersection de Kingston Road et Dixie Road. Le complexe est très accessible et très visible de la route 401, la route la plus achalandée du Canada. TNT Logistics et Ontario Power Generation sont les locataires principaux du complexe. Au 1^{er} février 2004, Pickering Industrial Plaza était loué à 100 % à ces deux locataires. Le complexe a été construit en trois étapes différentes, débutant en 1967. L'immeuble est situé sur un site de 17,5 acres. Une convention a été conclue avec le vendeur de cet immeuble aux termes de laquelle le vendeur achètera une partie vacante de l'immeuble à la suite de quoi l'immeuble sera formé de 8,3 acres.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
TNT Logistics	111 961	77,1%	Août 2004
Ontario Hydro	33 208	22,9%	Mars 2005

Québec

Le FIP Retrocom sera propriétaire d'une participation de 50 % dans un centre commercial de quartier situé à Laval. Avec 24,1 % de la population canadienne, le Québec est la deuxième province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 21,3 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie du Québec, notons le secteur des services, le secteur manufacturier, l'exploitation minière et forestière, l'énergie et l'agriculture. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 4,6 %, l'emploi devrait croître de 1,3 % et le PIB réel devrait augmenter de 2,6 %.

Les Promenades Saint-François
600, montée du Moulin, Laval (Québec)

Les Promenades Saint-François est un centre commercial communautaire ouvert d'un étage et de 54 899 pi² de Laval, située à 28 kilomètres au nord de Montréal. Laval compte une population d'environ 343 000 personnes. Le centre commercial a été récemment transformé en centre commercial ouvert et son emplacement est facilement accessible par la route 40. Jean Coutu, Dollarama et une caisse populaire comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. En outre, un Provigo faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts est voisin du centre commercial et constitue un important locataire clé fantôme. Au 1^{er} février 2004, Les Promenades Saint-François était loué à 88 % et occupé par 17 locataires. Le centre commercial a été construit en 1958, transformé en centre ouvert en 1999 et rénové en 2003. Il est situé sur un site de 4,24 acres et son stationnement peut accueillir environ 250 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Jean Coutu	11 578	21,1 %	Avril 2016
Dollarama	8 374	15,3 %	Février 2006
Une caisse populaire	6 412	11,7 %	Août 2010

Nouveau-Brunswick

Le FPI Retrocom sera propriétaire d'une participation de 50 % dans un immeuble au Nouveau-Brunswick formé d'un centre commercial communautaire ouvert de deux étages situé à Saint-Jean. Avec 2,4 % de la population canadienne, le Nouveau-Brunswick est la huitième province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 1,8 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie du Nouveau-Brunswick, mentionnons la fabrication d'aliments, de boissons et de produits à base de bois, l'exploitation minière, la pêche, l'agriculture et les télécommunications. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 4,2 %, l'emploi devrait croître de 1,8 % et le PIB réel devrait augmenter de 2,5 %.

Lansdowne Place

55 Lansdowne Avenue, Saint-Jean (Nouveau-Brunswick)

Lansdowne Place est un centre commercial communautaire ouvert de deux étages et de 202 818 pi² de Saint-Jean, situé à 103 kilomètres au nord-est de Fredericton et à 125 kilomètres au sud-ouest de Moncton. Saint-Jean est l'un des principaux centres industriels du Canada Atlantique et compte une population d'environ 180 000 personnes. Le centre commercial est avantageusement situé près d'une forte concentration de lotissements résidentiels au nord de la ville, ce qui se traduit par un flot régulier de consommateurs. Il présente un éventail de locataires favorable formé de sociétés locales, régionales et nationales. Zellers, Shoppers Drug Mart et un centre d'appel, exploité par Spiegel Group, comptent parmi les locataires principaux de Lansdowne Place. Au 1^{er} février 2004, Lansdowne Place était loué à 93,8 % et occupé par 25 locataires. Le centre commercial est formé de cinq bâtiments distincts construits en 1959 et rénovés en 1980 et en 2000. Il est situé sur un site de 16,7 acres et son stationnement peut accueillir environ 970 véhicules. L'hypothèque grevant le centre commercial a fait l'objet d'un cautionnement réciproque au moyen de la dette du vendeur vis-à-vis de deux autres immeubles dans lesquels le FPI n'acquiert pas une participation à la clôture. Le vendeur a convenu d'indemniser le FPI vis-à-vis de toute perte que ce dernier pourrait subir relativement à un défaut du vendeur aux termes du prêt faisant l'objet d'un cautionnement réciproque et a convenu d'accorder au FPI un droit de dilution aux termes duquel le droit de copropriété du vendeur dans Lansdowne Place serait réduit et celui du FPI augmenté en conséquence dans la mesure où un défaut du vendeur se produit aux termes du prêt faisant l'objet d'un cautionnement réciproque et qu'il n'est pas couvert par l'indemnisation.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	60 999	30,1 %	Août 2010
Spiegel Group	37 815	18,6 %	Juin 2011
Shoppers Drug Mart	9 063	4,5 %	Décembre 2008

Nouvelle-Écosse

Le FPI Retrocom sera propriétaire d'une participation de 50 % dans un immeuble en Nouvelle-Écosse, un centre commercial ouvert de quartier de la Municipalité régionale de Halifax. Avec 3,0 % de la population canadienne, la Nouvelle-Écosse est la septième province la plus peuplée du Canada et compte pour environ 2,3 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie de la Nouvelle-Écosse, notons l'exploitation minière et forestière, la pêche et le tourisme. En 2004, les ventes au détail dans la province devraient augmenter de 5,3 %, l'emploi devrait croître de 1,5 % et le PIB réel devrait s'accroître de 2,9 %.

Staples Plaza – Woodlawn

114 – 120 Woodlawn Road, Municipalité régionale de Halifax (Nouvelle-Écosse)

Staples Plaza – Woodlawn est un centre commercial communautaire ouvert de deux étages et de 154 075 pi² de la Municipalité régionale de Halifax. La Municipalité régionale de Halifax compte une population d'environ 359 000 personnes. Le centre commercial est situé près de l'intersection la plus achalandée d'un marché de détail traditionnellement solide se trouvant dans la partie est de la Municipalité régionale de Halifax. Staples Plaza – Woodlawn est un centre commercial communautaire majeur dans une zone dont la base résidentielle est en croissance. Atlantic Fabrics, Pennington's et un magasin Staples individuel nouvellement construit comptent parmi les locataires principaux du centre commercial. Au 1^{er} février 2004, Staples Plaza – Woodlawn était loué à 98,4 % et

occupé par 41 locataires. Le centre commercial a été construit en 1968 et rénové en 2001. Il est situé sur un site de 9,36 acres et son stationnement peut accueillir 512 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Staples	25 815	16,8 %	Août 2016
Atlantic Fabrics	20 000	13,0 %	Septembre 2011
Pennington's	7 411	4,8 %	Juillet 2006

Yukon

Le FPI Retrocom sera propriétaire d'un immeuble dans le Territoire du Yukon, composé d'un centre commercial communautaire situé à Whitehorse. Avec moins de 1,0 % de la population canadienne, le Yukon présente l'avant-dernière population en importance des provinces et territoires du Canada et compte pour environ 0,1 % du total du PIB canadien. Parmi les industries qui forment la base de l'économie du Yukon, notons l'exploitation minière, le tourisme et le secteur de services. Le gouvernement du Yukon a prévu une croissance économique de 0,5 % pour le territoire en 2003.

Qwanlin Mall

303 Ogilvy Street, Whitehorse (Yukon)

Qwanlin Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un étage et de 100 863 pi² de Whitehorse. Whitehorse est la capitale du Territoire du Yukon et sa plus importante collectivité, comptant environ 21 400 personnes, soit les deux tiers de la population du territoire. Qwanlin Mall est situé au centre-ville de Whitehorse tout près des commerces de détail locaux et de la circulation touristique. Extra Foods est le locataire principal de Qwanlin Mall. En outre, en vertu d'une offre de location exécutoire, un magasin Staples de 28 150 pi² est actuellement en construction, lequel remplacera le Loblaws Superstore de 47 925 pi² récemment libéré. À ou avant la clôture, RGFI conclura un bail principal avec le FPI relativement à 28 150 pi² de surface à l'égard de laquelle il est prévu que Staples commencera à verser un loyer en juillet 2004. Voir « Baux principaux de RGFI ». Le Loblaws Superstore est tenu d'après son bail de verser un loyer jusqu'à la fin mars 2004. Au 1^{er} février 2004, y compris le Loblaws Superstore, Qwanlin Mall était loué à 98,6 % et occupé par 10 locataires. Après le départ du Loblaws Superstore, compensé par l'effet du bail principal, il est prévu que le taux d'occupation du Qwanlin Mall baissera d'environ 20 %. Le centre commercial a été construit en 1972 et rénové en 1999. Il est situé sur un site de 6,11 acres et son stationnement peut accueillir environ 300 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Extra Foods	33 487	33,2 %	Avril 2007

BAUX PRINCIPAUX DE RGFI

Afin de procurer aux porteurs des revenus stables et prévisibles relativement à certaines surfaces locatives décrites ci-dessous, RGFI conclura des baux principaux (les « baux principaux de RGFI ») avec le FPI à ou avant la clôture. Les baux principaux de RGFI porteront sur un total de 95 949 pi² de quatre des immeubles initiaux. Pour chacune des surfaces décrites ci-dessous, à l'exception de la surface à Woodbine Place et de la surface de 21 860 pi² à Lincoln Value Centre, des baux ont été conclus avec des locataires reconnus à l'échelle nationale qui commenceront à verser un loyer aux dates indiquées ci-dessous. Dans le cas de Woodbine Place, la surface que visera le bail principal est contiguë à une surface récemment louée et la direction la considère facilement commercialisable. Dans le cas de la surface de 21 860 pi² à Lincoln Value Centre qui sera vacante en mars 2004, la direction est en pourparlers avec un locataire substitut éventuel.

<u>Immeuble initial</u>	<u>Pieds carrés soumis aux baux principaux de RGFI</u>	<u>Date du début du versement du loyer</u>
Driftwood Mall	28 860	Août 2004
Lincoln Value Centre	9 879	Juillet 2004
Lincoln Value Centre	2 000	Octobre 2004
Lincoln Value Centre	21 860	ND
Woodbine Place	5 200	ND
Qwanlin Mall	28 150	Juillet 2004
Total :	<u>95 949</u>	

Chacun des baux principaux de RGFI vaudra pour une durée de cinq ans. Au cours de cette durée, RGFI aura la responsabilité des loyers (qui sont fixés à des taux de location conséquents avec les négociations avec les locataires actuels ou, dans le cas de Woodbine Place, aux taux de location du marché) et aura également la responsabilité de tous les travaux du locateur, les dépenses en immobilisations (y compris un total de 2,6 M \$ de dépenses en immobilisations non recouvrables qui doivent être engagées sur certains des immeubles initiaux faisant l'objet de certains des baux principaux de RGFI) et les commissions de location reliées à l'installation d'un locataire pour la surface déterminée en ce que cela a trait à la durée restante du bail principal de RGFI. Hormis pour les locataires avec qui un bail a été conclu, si la durée du bail du locataire dépasse la durée du bail principal de RGFI, alors le FPI remboursera à RGFI une fraction des coûts au titre des travaux du locateur, des dépenses en immobilisations et des commissions de location, la fraction à rembourser étant déterminée en fonction a) du nombre de mois de la durée initiale du bail dépassant la durée du bail principal de RGFI divisé par b) le nombre de mois de la durée initiale du bail du locataire pour la surface déterminée.

Chacun des baux principaux de RGFI sera résilié relativement à toute surface pour laquelle un locataire est installé pourvu que les conditions suivantes soient remplies : (i) la qualité du crédit du locataire est analogue à celle des locataires qui occupent d'habitude la surface déterminée ou est normalement acceptable pour le locateur d'une telle surface; (ii) la durée du bail du locataire vaut pour au moins cinq ans à moins qu'une durée plus courte ne soit habituelle pour la surface déterminée ou serait normalement acceptable au locateur d'une telle surface; et (iii) le locataire occupe ses locaux et commence à verser un loyer en vertu de son bail pour la surface déterminée. Les quatre locataires avec qui un bail a été conclu satisfont aux critères énoncés aux points (i) et (ii) ci-dessus.

Si le taux de location réalisé avec un locataire de remplacement à la location substantielle est inférieur au taux de location prévu applicable en vertu du bail principal de RGFI, RGFI versera au FPI une somme correspondant à la valeur du manque à gagner actualisée au taux de 10 % l'an sur la durée du bail acceptée. Le FPI conservera 90 % et RGFI, 10 %, de l'avantage de tous taux de location qui sont obtenus pour toute surface en excédent des taux de location prévus. En outre, dans le cadre d'un sous-bail intervenu entre RGFI et un locataire qui ne répond pas aux critères mentionnés ci-dessus, RGFI conservera le plein avantage de tous taux de location obtenus, sous réserve de l'obligation de RGFI de verser le loyer aux termes du bail principal de RGFI.

GESTION DE LA DETTE

Le FPI cherchera à maintenir une combinaison d'engagements financiers à court, à moyen et à long terme qui est adéquate compte tenu du niveau d'endettement global de son portefeuille et, pour ce faire, tiendra compte de la disponibilité du financement et de la conjoncture ainsi que des modalités financières propres à chaque immeuble. La déclaration de fiducie prévoit que le FPI ne peut contracter ni prendre en charge de dette si, en conséquence, le total de sa dette consolidée était supérieur à 60 % de la valeur comptable brute (qui peut augmenter de 5 % à concurrence des débentures convertibles du FPI en circulation à l'occasion). Pour les besoins de ce calcul, la valeur nominale des débentures convertibles constituera une dette. La déclaration de fiducie limite également les nouvelles dettes sur les immeubles ou les regroupements d'immeubles individuels à un maximum de 75 % de leur valeur. Le total de la dette consolidée du FPI, immédiatement après la clôture, sera d'environ 57 % de la valeur comptable brute, dont environ 91,6 % représente de la dette à long terme. Les emprunts hypothécaires (à l'exception de la facilité de crédit à l'exploitation) sont composés de dettes à taux fixe et variable dont le taux d'intérêt moyen pondéré sera de 6,7 % à la clôture.

Le FPI se propose de maintenir sa dette globale dans une fourchette de 55 % à 60 % de la valeur comptable brute en fonction des fluctuations du taux d'intérêt et des acquisitions et des occasions de financement futures. L'ensemble des taux d'intérêt et des échéances de la dette sera examiné régulièrement par les fiduciaires afin de s'assurer que des stratégies de gestion de la dette appropriées soient mises en oeuvre. Voir « Structure du capital pro forma du FPI », « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation » et « Direction du FPI – Gouvernance ».

Le FPI a obtenu un engagement de la part d'une banque canadienne, qui lui procurera la facilité de crédit à l'exploitation d'une somme de 15 M \$ à la clôture. Le FPI a l'intention de prélever, à la clôture, environ 2,63 M \$ sur cette facilité, qui seront affectés à l'acquisition indirecte des immeubles initiaux. La facilité sera garantie par des éléments d'actif du FPI. La facilité vaudra pour une durée de 364 jours et prévoira des conditions préalables aux prélèvements, des cas de défaut et des engagements de faire et de ne pas faire qui sont usuels pour les facilités de crédit à l'exploitation de cette nature. La clôture est conditionnelle à l'obtention de la facilité de crédit à l'exploitation.

La capacité du FPI de prélever de temps à autre des sommes sur la facilité de crédit à l'exploitation pourrait être limitée par les restrictions applicables à l'endettement du FPI, comme il est indiqué ci-dessus. Voir « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

Emprunts hypothécaires

Le tableau suivant présente un résumé, au 31 janvier 2004, des dettes que l'on prévoit contracter à l'égard des immeubles initiaux à la clôture. Les emprunts hypothécaires (à l'exclusion de la facilité de crédit à l'exploitation et des prêts hypothécaires à demande) devraient avoir une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 3,5 ans à la clôture, en supposant que la clôture ait lieu le 31 janvier 2004.

<u>Immeuble</u>	<u>Fixe ou variable</u>	<u>Encours à la clôture</u>	<u>Taux d'intérêt effectif</u>	<u>Date d'échéance</u>
Chilliwack Mall	Fixe	7 380 000 \$	6,23 %	Janvier 2009
Terrace Shopping Centre	Fixe	1 002 424 \$	6,23 %	Décembre 2008
Driftwood Mall	Fixe	8 243 511 \$	9,44 %	Juin 2007
Maple Park Shopping Centre	Fixe	2 571 145 \$	5,46 %	Décembre 2006
Smithers Mall	Fixe	1 976 472 \$	7,58 %	Septembre 2008
Cariboo Mall	Fixe	2 416 409 \$	7,54 %	Mai 2009
Evergreen Centre	Fixe	3 279 867 \$	4,72 %	Décembre 2004
Glenmore Commerce Court	Fixe	1 564 679 \$	5,47 %	Décembre 2006
Millwoods Mainstreet Mall	Fixe	12 911 918 \$	8,06 %	Mai 2005
Carry Plaza	Fixe	3 995 046 \$	6,22 %	Décembre 2006
Wetaskiwin Mall	Fixe	4 300 000 \$	5,95 %	Janvier 2009
Cassils Centre Mall	Fixe	3 500 000 \$	5,95 %	Janvier 2009
Grand Central Plaza	Variable	1 067 543 \$	Préf. + 1,00 % ⁽¹⁾	Juillet 2006
Golden Mile Shopping Centre	Fixe	10 426 000 \$	5,87 %	Février 2009
Wheatland Mall	Fixe	3 300 000 \$	6,90 %	Avril 2009
Kindersley Mall	Variable	3 749 908 \$	Préf. + 1,00 % ⁽¹⁾	Décembre 2005
Northgate Shopping Centre	Fixe	3 544 068 \$	6,17 %	Décembre 2008
Island Lakes Village	Variable	1 479 200 \$	Préf. + 1,00 % ⁽¹⁾	Janvier 2009
First Victoria Mall	Fixe	1 258 063 \$	6,95 %	Janvier 2007
City Centre Mall	Fixe	5 561 319 \$	4,72 %	Décembre 2004
Woodbine Place	Fixe	3 012 445 \$	6,46 %	Novembre 2007
Lincoln Value Centre ⁽²⁾	Fixe	14 098 000 \$	5,95 %	Janvier 2009
Kenora Shoppers Mall 1 st	Fixe	4 200 000 \$	5,95 %	Janvier 2009
Kenora Shoppers Mall 2 nd	Fixe	633 886 \$	10,00 %	Décembre 2019
501 Lakeshore Road	Fixe	7 700 000 \$	8,00 %	Janvier 2005
Pickering Industrial Plaza	Fixe	6 600 000 \$	6,59 %	Mars 2005
Les Promenades Saint-François	Fixe	1 542 204 \$	6,15 %	Septembre 2013
Landsdowne Place ⁽³⁾	Fixe	4 039 359 \$	7,97 %	Décembre 2008
Staples Plaza – Woodlawn	Fixe	4 523 691 \$	7,53 %	Décembre 2007
Qwanlin Mall	Fixe	3 529 550 \$	7,72 %	Juillet 2008
Total:		<u>133 406 707 \$</u>	<u>6,70 %⁽⁴⁾</u>	

Notes :

- (1) Pendant toute la période visée par les prévisions, il est présumé que le taux « préférentiel » est de 4,25 %.
- (2) En vertu d'une convention de maintien de capital et d'intérêt intervenue entre RGFI et le FPI, RGFI s'est engagée à apporter un soutien financier, au besoin, suivant des modalités qui permettront d'assurer que le capital, l'intérêt et la durée de la dette du Lincoln Value Centre mentionnés ci-dessus soient maintenus.
- (3) Cet emprunt fait l'objet d'un cautionnement réciproque au moyen de la dette du vendeur exigible sur deux autres immeubles dans lesquels le FPI n'acquiert pas une participation à la clôture. Le vendeur a convenu d'accorder au FPI une indemnisation complète vis-à-vis des pertes qu'il pourrait subir relativement à un manquement du vendeur vis-à-vis de l'emprunt faisant l'objet d'un cautionnement réciproque. En outre, le vendeur a accordé au FPI un droit de dilution aux termes duquel le droit de copropriété du vendeur dans Landsdowne Place, Les Promenades St-François ou Staples Plaza-Woodlawn sera réduit et la participation du FPI augmentée en conséquence dans la mesure d'un défaut du vendeur aux termes du prêt faisant l'objet d'un cautionnement réciproque qui ne serait pas couvert par l'indemnisation.
- (4) Exprime une moyenne pondérée.

Échéances des dettes

Les versements de capital et les soldes payables à l'échéance à l'égard des emprunts hypothécaires à terme qui devront être acquittés au cours de chacune des prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit (en supposant que cette dette n'est pas renouvelée à l'échéance) :

	<u>Versement de capital⁽¹⁾</u>	<u>Dettes échéant au cours de l'année</u>	<u>Total payable à l'échéance</u>	<u>% du total</u>
	(Toutes les données en dollars sont en milliers)			
2004 ⁽²⁾	3 597 \$	8 841 \$	12 438 \$	9,3 %
2005	3 634	30 471	34 105	25,6 %
2006	3 277	8 104	11 381	8,5 %
2007	2 304	14 035	16 339	12,2 %
2008	1 862	12 130	13 992	10,5 %
Par la suite	539	44 613	45 152	33,9 %
Total	<u>15 213 \$</u>	<u>118 194 \$</u>	<u>133 407 \$</u>	<u>100,0 %</u>
Taux d'intérêt moyen pondéré	6,7 %			
Durée à courir moyenne pondérée	3,6 ans			

Notes :

(1) Ce tableau suppose que la clôture aura lieu le 31 janvier 2004.

(2) Reflète la partie de l'année allant du 1^{er} février au 31 décembre 2004.

À la clôture, la dette garantie grevant les immeubles initiaux qui est constatée au bilan du FPI reflétera un rajustement de juste valeur de 295 000 \$. Ce rajustement a pour effet d'accroître le montant comptabilisé de la dette (par rapport à sa valeur nominale) afin de refléter les taux d'intérêt supérieurs au marché sur la dette prise en charge.

RAPPORTS TECHNIQUES

Une expertise de l'état de l'immeuble a été préparée relativement à 26 des 29 immeubles initiaux par Morrison Hershfield Limited, une firme d'ingénieurs indépendante. Dans le cas des immeubles restants, les rapports ont été préparés par trois autres firmes d'ingénierie indépendantes. Ces rapports ont été préparés afin de fournir un examen de l'état actuel des éléments d'actif déterminés de chaque installation et à déceler les problèmes significatifs d'un immeuble ou les obligations liées à la propriété et les coûts en capital susceptibles d'être nécessités au cours des cinq prochaines années. Les résultats de ces évaluations, présentés dans les rapports techniques, complétés par des discussions avec les gestionnaires de trois immeubles initiaux où des rénovations ont été achevées dernièrement, indiquent que chacun des immeubles initiaux semble généralement avoir été bien entretenu et qu'un nombre minimal de travaux d'amélioration des immobilisations devait être effectué sans délai relativement aux immeubles initiaux.

Ces rapports indiquent également les dépenses en immobilisations devant être contractées relativement aux immeubles initiaux, lesquelles s'élèvent approximativement à 10,4 M \$ pour les cinq prochaines années (cette somme exclut environ 425 000 \$ au total de travaux dont la responsabilité incombe à certains locataires). Dans le cadre de son programme d'examen annuel des éléments d'actif, le FPI vérifiera le montant approprié de dépenses en immobilisations devant être contractées pour que ses immeubles demeurent concurrentiels. Voir « Prévisions financières » et « Programme de dépenses en immobilisations ».

PROGRAMME DE DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

Sur la foi des rapports techniques obtenus dans le cadre du placement, complétés par des discussions avec les gestionnaires de trois immeubles initiaux où des rénovations ont été achevées dernièrement, un total de 4 258 000 \$ de dépenses en immobilisations non recouvrables sera nécessaire au titre de l'entretien, des réparations et des améliorations vis-à-vis des immeubles initiaux pour la période débutant le 1^{er} février 2004 et se terminant le 31 décembre 2008. Le tableau qui suit montre les dépenses en immobilisations non recouvrables prévues qui seront nécessaires pour les périodes considérées :

	<u>11 mois se terminant en 2004</u>	<u>Exercice se terminant en</u>				<u>Total</u>
		<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>008</u>	
Non recouvrables	1 166 000 \$	812 000 \$	991 000 \$	849 000 \$	440 000 \$	4 258 000 \$

En outre, sur la foi des rapports techniques obtenus dans le cadre du placement, environ 72 000 \$ par année de dépenses recouvrables, en moyenne, seront nécessaires sur chaque immeuble initial au cours des périodes comprises entre le 1^{er} février 2004 et le 31 décembre 2008. Le FPI prévoit que ces dépenses seront recouvrables par le jeu des frais d'entretien réguliers des parties communes facturés aux locataires en plus de leur loyer.

Le FPI ne prévoit pas effectuer au cours des quatre années et des 11 mois compris entre le 1^{er} février 2004 et le 31 décembre 2008, au titre des immeubles initiaux, des dépenses en immobilisations importantes autres que celles mentionnées ci-dessus si ce n'est un total de 2,6 M \$ que RGFI engagera vis-à-vis de certaines surfaces qui font l'objet des baux principaux de RGFI. Voir « Baux principaux de RGFI ». Les dépenses additionnelles ayant trait à des immobilisations qui seront engagées le seront uniquement pour effectuer les réparations et l'entretien courants, dont une partie importante peut être généralement recouvrée des locataires aux termes de leur bail.

ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENTALES

Les dispositions législatives environnementales continuent de prendre de plus en plus d'ampleur à mesure que les lois et les politiques gouvernementales, et leur application, deviennent de plus en plus strictes. En vertu des lois environnementales applicables, que ce soit par voie de poursuites, de procédures administratives ou d'actions au civil, le FPI pourrait être tenu responsable ou devenir responsable de dommages à l'environnement ou de coûts afférents, y compris en ce qui concerne l'enlèvement ou d'autres mesures correctives liées à certaines substances dangereuses, toxiques ou autrement réglementées qui pourraient se trouver dans ces immeubles ou sous ceux-ci ou se trouver potentiellement dans d'autres emplacements, y compris des immeubles voisins. Le défaut d'enlever les substances ou d'y remédier ou de s'en occuper autrement vis-à-vis des immeubles, le cas échéant, pourrait avoir une incidence négative sur la capacité du FPI à vendre un immeuble, à en réaliser la pleine valeur ou à emprunter en utilisant un tel immeuble comme sûreté et pourrait entraîner une responsabilité en raison de réclamations contre le FPI qui seraient le fait de parties publiques ou privées au moyen d'une action au civil. Voir « Facteurs de risque – Questions environnementales ».

Afin d'évaluer l'état des immeubles initiaux, une évaluation environnementale de phase I (une « EE »), également connue sous le nom de vérification environnementale, a été effectuée, et un rapport obtenu, pour chacun des immeubles initiaux. Une EE de phase I consiste en un examen et une évaluation limités de l'état d'un immeuble du point de vue de l'environnement qui ne comportent pas de prélèvements d'échantillons de sol ni d'analyses de l'eau souterraine. Des EE de phase I ont été réalisées pour déceler une contamination réelle et potentielle d'un emplacement sur la foi d'examen des dossiers disponibles relativement aux immeubles, sur la foi d'entrevues du personnel disponible sur place et sur la foi d'inspections visuelles des immeubles. Là où une EE de phase I a permis d'établir une situation potentielle et suggérait une évaluation plus poussée, une EE de phase II, qui comporte des sondages invasifs, dont des échantillons et analyses du sol et de l'eau, a été réalisée ou l'est en ce moment. Comme tels, des rapports EE de phase II ont été obtenus ou sont en voie de l'être pour ces immeubles. Les EE ont été réalisées par des consultants indépendants en environnement. La plupart des EE de phases I et II ont été réalisées dans le cadre d'activités historiques de financement, de refinancement ou d'achat relativement aux immeubles initiaux. Sauf à Qwanlin Mall où tous les travaux n'ont pas été effectués (tel qu'indiqué plus bas), si un rapport EE de phase II le recommandait, des travaux supplémentaires liés à l'environnement ont été effectués, ce qui comporte une évaluation, des mesures correctives ou un contrôle (ou un regroupement de ce qui précède) plus poussés, tels que recommandés par le consultant.

Des EE de phase II et des travaux supplémentaires liés à l'environnement n'ont été recommandés et réalisés que pour certains des immeubles initiaux et certaines situations environnementales ont été recensées grâce à ce processus. Cela s'est traduit par des recommandations de mesures correctives, d'évaluations ou, autrement, des solutions relatives à la contamination potentielle ou soupçonnée pour plusieurs des immeubles initiaux. Sauf à Qwanlin Mall où un consultant en environnement a réalisé récemment des travaux supplémentaires de type EE de phase II près d'un site sur la propriété qu'occupait auparavant un nettoyeur à sec et, vu la présence continue de solvant pour nettoyage à sec et substances connexes dans des puits d'observation percés sur la propriété, recommandait qu'une investigation plus poussée soit effectuée, toutes les questions d'importance qui ont été recensées au cours de ce processus ont été solutionnées dans la mesure où l'exige les lois environnementales applicables. Le vendeur de Qwanlin Mall s'est engagé envers le FPI à réaliser les enquêtes recommandées et à indemniser pleinement le FPI pour tous frais de remise en état ou autres frais ou responsabilités liés aux questions environnementales à Qwanlin Mall.

En outre, si le FPI, après la clôture, engage ou est tenu d'engager des dépenses au titre de mesures correctives à l'égard de situations environnementales actuellement diagnostiquées sur les immeubles initiaux, les conventions d'acquisition contiennent des déclarations, des garanties et des clauses d'indemnisation en matière d'environnement qui sont usuelles de la part des vendeurs respectifs aux termes desquelles le FPI a l'intention de recouvrer ses dépenses au titre de mesures correctives. Voir « Acquisition des immeubles initiaux – Conventions d'acquisition ».

ÉVALUATIONS INDÉPENDANTES DES IMMEUBLES INITIAUX

Le FPI a retenu les services de membres du Altus Group (collectivement, « Altus ») pour préparer des évaluations de la valeur marchande de 24 des immeubles initiaux et pour déterminer la valeur globale (l'« évaluation d'Altus ») de ces immeubles initiaux, ainsi que de deux autres, Golden Mile Shopping Centre et Northgate Shopping Centre, pour lesquels d'autres sociétés d'évaluation ne faisant pas partie du groupe Altus ont préparé des évaluations. Le FPI a retenu les services de Stry Appraisals International Limited (« Stry » qui avec Altus constituent les « évaluateurs ») afin de préparer des évaluations de forme restreinte de la valeur marchande de Woodbine Place, 501 Lakeshore Road et Pickering Industrial Plaza (l'« évaluation de Stry » laquelle avec l'évaluation d'Altus constituent les « évaluations »). Les évaluateurs n'ont pas reçu d'instructions restrictives. Les évaluations ont été préparées en conformité avec les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada de l'Institut canadien des évaluateurs.

L'Institut canadien des évaluateurs définit la valeur marchande comme étant « le prix le plus probable qu'un bien devrait rapporter dans un marché concurrentiel et ouvert, dans toutes les conditions requises pour une vente équitable, l'acheteur et le vendeur agissant tous prudemment et en connaissance de cause et en supposant que le prix n'est pas déterminé par des facteurs indus ». Selon l'Institut canadien des évaluateurs, cette définition laisse entendre que l'on conclut la vente à la date précisée et en transférant le titre du vendeur à l'acheteur dans les conditions suivantes : (i) l'acheteur et le vendeur sont normalement motivés; (ii) les deux parties sont bien informées ou bien conseillées et agissent, à leur avis, dans leur intérêt; (iii) un délai raisonnable est prévu pour la mise en vente sur le marché ouvert; (iv) le paiement est effectué en espèces, en dollars canadiens, ou selon des modalités financières comparables; et (v) le prix représente la contrepartie normale du bien vendu, sans être modifié par un financement spécial ou original ou des concessions de vente accordées par quiconque est associé à l'opération de vente.

Pour préparer les évaluations, chaque évaluateur a tenu compte du roulement des locataires, de l'état des résultats, des budgets, des documents descriptifs historiques pour chaque immeuble initial évalué, d'une inspection de chaque immeuble initial concerné, de l'analyse des tendances immobilières, de la location actuelle, de l'activité de vente et d'autres renseignements pertinents dans les divers marchés, ainsi que les ventes et inscriptions d'immeubles initiaux, le cas échéant, et d'immeubles comparables. Chaque immeuble initial a été évalué de manière indépendante en présumant une vente individuelle et en tenant compte de la taille de l'immeuble, de la surface locative nette, de la surface vacante actuelle, des taux courants estimatifs de location du marché pour chaque type d'immeuble et son utilisation. Pour la surface vacante, il a été pris en compte une période d'absorption (le cas échéant), l'inoccupation continue, l'inoccupation déphasée et les incitatifs locatifs et commissions de location. Sur la foi de l'examen, par Altus, des rapports d'évaluation reliés au Golden Mile Shopping Centre et au Northgate Shopping Centre, Altus estime qu'un degré semblable de vérification diligente a été réalisé pour ces immeubles.

Dans l'évaluation des immeubles initiaux, les évaluateurs ont présumé que les descriptions juridiques fournies étaient exactes et que le titre de propriété de chaque immeuble initial était valable et négociable. Les évaluations n'ont pas pris en compte les questions techniques, environnementales, de zonage ou autres questions connexes.

Aucun évaluateur n'a inspecté un immeuble initial évalué par l'autre évaluateur ou autre expert qui n'est pas membre de son groupe ni n'a exprimé d'avis sur la valeur d'un tel immeuble initial. Plus particulièrement, pour les besoins de l'évaluation d'Altus, Altus a examiné les évaluations réalisées pour le Golden Mile Shopping Centre et le Northgate Shopping Centre afin de confirmer que ces immeubles étaient de nature analogue à l'immeuble évalué par Altus. Cependant, Altus n'est ni en accord ni en désaccord avec les avis des évaluateurs de ces deux immeubles quant à leur valeur, mais présume que les conclusions représentent un portrait exact de la valeur marchande.

Dans l'évaluation d'Altus datée du 19 janvier 2004, Altus estime que la valeur marchande globale des 24 immeubles initiaux pour lesquels elle a préparé des évaluations, ainsi que pour le Golden Mile Shopping Centre et le Northgate Shopping Centre, se situe entre 195 M \$ et 220 M \$. Cette fourchette traduit une prime de 3 % à 4 % en supposant que ces immeubles initiaux sont vendus sous forme de portefeuille. Dans l'évaluation de Stry datée du

17 décembre 2003, Stry estime que la valeur marchande globale des centres commerciaux Woodbine Place, 501 Lakeshore Road et Pickering Industrial Plaza se situe entre 32,4 M \$ et 34,4 M \$, ce qui ne traduit pas de prime de portefeuille. Les valeurs marchandes estimatives des 24 immeubles initiaux évalués par Altus et deux immeubles évalués par d'autres sociétés d'expertise ont été déterminées en recourant à l'approche revenus comme principale méthode d'évaluation, en employant la méthode des flux de trésorerie actualisés et en utilisant la méthode du taux de capitalisation global pour estimer la valeur, étayée, lorsque cela était possible, par la preuve directe du marché. La valeur de trois immeubles initiaux que Stry a évalués a été déterminée en recourant à l'approche revenus comme méthode principale d'évaluation, en employant un taux de capitalisation global afin d'estimer la valeur, étayée, là où cela était possible, par une preuve directe du marché. L'approche revenus suppose qu'on s'attend à ce qu'un investisseur acquière chaque immeuble initial en fonction des flux de trésorerie prévus.

Sur la foi et sous réserve de ce qui précède, la direction estime que la valeur marchande globale des immeubles initiaux se situe entre 227,4 M \$ et 254,4 M \$.

Il faut faire preuve de prudence dans l'appréciation et l'utilisation des résultats de l'évaluation. Une évaluation est une estimation de la valeur marchande; elle ne constitue pas une mesure précise de la valeur, mais se fonde plutôt sur une comparaison subjective d'activités connexes se déroulant dans le marché immobilier. Les évaluations sont fondées sur différentes hypothèses concernant l'avenir, qui pourraient ne pas se réaliser ou pourraient différer de façon importante de la situation réelle future.

Les parts d'une fiducie de placement immobilier cotée en bourse ne sont pas nécessairement négociées à une valeur établie uniquement en fonction de la valeur sous-jacente de son actif immobilier. Par conséquent, les parts pourraient se négocier à prime ou à escompte par rapport aux valeurs que supposent les évaluations.

Copie des évaluations peut être examinée pendant les heures ouvrables normales au siège social du FPI pendant toute la période de placement des titres offerts aux termes des présentes et durant 30 jours par la suite.

ACQUISITION DES IMMEUBLES INITIAUX

Conventions d'acquisition

Le FPI affectera 104 228 600 \$ du produit brut tiré du placement de 110 690 000 \$ et affectera les parts du vendeur à l'acquisition des parts et billets de série 1 de Subsidiary Trust et le FPI affectera le solde, soit 6 461 400 \$, du produit brut du placement au paiement de la rémunération des preneurs fermes. À son tour, Subsidiary Trust emploiera ces sommes et les parts du vendeur pour acquérir des participations dans Retrocom LP auprès de RGFI, de la façon décrite ci-dessous, de même que des participations autodétenues. Retrocom LP, à son tour, affectera les fonds au financement partiel des acquisitions mentionnées ci-dessous et au paiement des frais du placement.

Immeubles initiaux de l'Ouest

En vertu d'une convention datée du 9 mars 2004, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, les immeubles initiaux de l'Ouest, ou des participations dans ceux-ci, au moyen de l'acquisition par Subsidiary Trust, auprès de RGFI, de l'ensemble des participations dans Retrocom Limited Partnership (« Retrocom LP ») moyennant un prix d'achat d'environ 82,1 M \$, dont une tranche d'environ 23 M \$ est payable comptant, 3 M \$ au moyen de l'émission des parts du vendeur et le solde du prix d'achat, au moyen de la prise en charge des emprunts hypothécaires existants et d'un prélèvement sur la marge de crédit à l'exploitation. RGFI recevra les parts du vendeur à un prix de 10,00 \$ la part du vendeur. Les parts du vendeur représenteront 2,7 % du total des parts en circulation après la clôture (2,5 % compte tenu de l'option pour attributions excédentaires si elle est levée intégralement). RGFI a convenu de ne pas vendre les parts du vendeur autrement qu'à des membres de son groupe durant un an après la clôture, sans le consentement des preneurs fermes agissant raisonnablement.

En vertu d'une convention datée du 11 août 2003, le FPI, acquerra indirectement, à la clôture, moyennant environ 30,3 M \$, les participations restantes dans six des immeubles initiaux de l'Ouest. Le FPI acquittera le prix d'achat de ces participations, sous réserve des rajustements de clôture, en versant environ 16,9 M \$ comptant et en prenant en charge des emprunts hypothécaires de 13,4 M \$.

En vertu d'une convention datée du 7 octobre 2003, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 3,4 M \$, la participation restante dans trois des immeubles initiaux de l'Ouest auprès d'une société sous le contrôle de

Christopher J. Cann, fiduciaire du FPI. Le FPI acquittera le prix d'achat de ces participations, sous réserve des rajustements de clôture, en versant environ 1,8 M \$ comptant et en prenant en charge des emprunts hypothécaires d'environ 1,6 M \$.

En vertu d'une convention datée du 7 octobre 2003, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 2,8 M \$, de Zichy-Theissen, la participation restante dans un immeuble initial de l'Ouest. Le FPI acquittera le prix d'achat de cette participation, sous réserve des rajustements de clôture, en versant environ 2,8 M \$ comptant.

Immeubles initiaux de l'Est

En vertu d'une convention datée du 11 décembre 2003, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant environ 15,8 M \$, une participation de 50 % dans trois immeubles de détail situés au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse. Le prix d'achat de ces immeubles est fondé sur un taux de capitalisation fixe et est soumis à rajustement en fonction de changements dans le bénéfice d'exploitation net projeté à la clôture. Dans certaines situations, les changements dans le bénéfice d'exploitation net qui sont supérieurs à 5 % ne seront pas pris en compte pour établir le prix d'achat. En présumant que le bénéfice d'exploitation net ne change pas entre la date de la convention et la clôture, le FPI acquittera le prix d'achat de ces immeubles en versant 5,6 M \$ comptant et en prenant en charge des emprunts hypothécaires totalisant 10,2 M \$.

Golden Mile

En vertu d'une convention datée du 23 décembre 2003, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 16,5 M \$, une participation de 100 % dans Golden Mile situé en Saskatchewan. Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant environ 6,0 M \$ comptant et en prenant en charge un emprunt hypothécaire d'environ 10,5 M \$.

Lincoln Mall

En vertu d'une convention datée du 17 décembre 2003, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 23,1 M \$, une participation de 100 % dans Lincoln Mall situé en Ontario. Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant 23,1 M \$ comptant. Le prix d'achat du Lincoln Mall est conditionnel à ce que le vendeur conclue l'acquisition de cet immeuble. La direction du FPI n'a pas de motif de croire que cette acquisition ne sera pas conclue.

Milwoods Mall

En vertu d'une convention datée du 20 janvier 2004, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 25 M \$, une participation de 100 % dans Millwoods Mall, centre commercial communautaire ouvert situé en Alberta. Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant 11,8 M \$ comptant et en prenant en charge un emprunt hypothécaire d'environ 13,2 M \$.

Woodbine Place

En vertu de conventions datées du 15 décembre 2003 et du 20 janvier 2004, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant un total de 10,5 M \$, une participation de 100 % dans Woodbine Place, immeuble de bureaux à multilocataires situé à Toronto (Ontario). Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant 7,5 M \$ comptant et en prenant en charge un emprunt hypothécaire de 3,0 M \$.

501 Lakeshore Road

En vertu d'une convention datée du 9 mars 2004 intervenue entre Retrocom LP et RGFI, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 16 M \$, une participation de 100 % dans 501 Lakeshore Road situé en Ontario. Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant 8,3 M \$ comptant et en prenant en charge des emprunts hypothécaires de 7,7 M \$.

Pickering Industrial Plaza

En vertu d'une convention datée du 9 mars 2004 intervenue entre Retrocom LP et RGFI, le FPI acquerra indirectement, à la clôture, moyennant 13,2 M \$, une participation de 100 % dans Pickering Industrial Plaza situé en

Ontario. Le FPI acquittera le prix d'achat de cet immeuble en versant 6,6 M \$ comptant et en prenant en charge des emprunts hypothécaires de 6,6 M \$.

Prix d'achat global

Le prix d'achat global des immeubles initiaux se situe dans la fourchette de valeurs d'expertise établies par les évaluateurs pour ces immeubles. Le prix d'achat global des immeubles initiaux qu'acquerra le FPI suppose un taux de capitalisation d'environ 10,1 % (sur une base annualisée), d'après le bénéfice d'exploitation net tiré des états consolidés du bénéfice net prévisionnel, ou d'environ 9,7 %, après réintégration des frais estimatifs du placement. Voir « Prévisions financières ».

Clôture

La clôture du placement et la clôture des acquisitions par le FPI des immeubles initiaux auront lieu simultanément. Les conventions d'acquisition comprendront également les déclarations, garanties et clauses d'indemnisation qui sont usuelles dans des opérations de pleine concurrence de cette nature.

Dans le cadre de la clôture de l'acquisition indirecte par le FPI d'une participation dans les immeubles initiaux, certains créanciers hypothécaires des vendeurs relativement aux immeubles initiaux seront appelés à consentir à la cession des immeubles initiaux sur lesquels ils détiennent une sûreté ou à la cession de la participation de commanditaire dans Retrocom LP, selon le cas. Ces consentements seront obtenus à la clôture ou avant. Aux termes des conventions d'acquisition, les parties sont tenues de déployer tous les efforts raisonnables pour obtenir des reconnaissances de la part de chaque créancier hypothécaire aux termes des emprunts hypothécaires, selon lesquelles les obligations relatives aux emprunts hypothécaires ne lieront pas personnellement les fiduciaires, les porteurs de parts ou tout rentier aux termes d'un régime pour lequel un porteur de parts agit à titre de fiduciaire ou d'émetteur.

PRÉVISIONS FINANCIÈRES

Les prévisions financières suivantes qui ont été préparées par RIMI pour le compte du FPI en fonction d'hypothèses datées du 15 décembre 2003, et sur lesquelles KPMG, s.r.l., comptables agréés, a fait rapport, ont été approuvées par les fiduciaires du FPI le 9 janvier 2004. Les prévisions financières partent de l'hypothèse que la clôture aura lieu le 1^{er} février 2004. Les hypothèses reflètent les lignes de conduite que RIMI prévoit adopter pour le FPI, compte tenu de l'ensemble des conditions économiques qui, de son avis, sont les plus probables. Selon les directives applicables en matière de valeurs mobilières, le FPI est tenu de mettre à jour les prévisions au cours de la période visée par celles-ci en indiquant tout changement important par rapport aux prévisions découlant d'événements qui se sont produits depuis le moment de leur publication et en comparant ces prévisions avec les résultats réels annuels vérifiés et les résultats réels intermédiaires non vérifiés des périodes visées. Les conclusions de la comparaison seront jointes aux états financiers annuels ou intermédiaires du FPI pour les périodes appropriées.

Les prévisions ont été préparées selon les principes comptables généralement reconnus en matière de mesure et de présentation des prévisions financières ainsi que d'informations à fournir à leur sujet établis par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Les prévisions ont été préparées compte tenu du présent placement et des autres opérations envisagées dans le présent prospectus et qui doivent être menées à terme au moment de la clôture ou avant.

Bien que RIMI les ait jugées raisonnables au moment de la préparation, les hypothèses ayant servi à la préparation des prévisions pourraient se révéler inexactes. Les résultats réels obtenus au cours de la période visée par les prévisions seront différents des résultats prévisionnels et les écarts pourraient être importants. Le FPI ne fait aucune déclaration à l'effet que les résultats réels obtenus au cours de la période visée par les prévisions seront identiques, en totalité ou en partie, aux résultats prévisionnels. Les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels soient différents de façon importante des résultats consolidés prévisionnels sont présentés à la rubrique « Facteurs de risque ».

Les prévisions financières doivent être lues à la lumière du bilan d'ouverture vérifié du FPI, des états financiers vérifiés des Immeubles initiaux et des états financiers consolidés pro forma non vérifiés du FPI paraissant ailleurs dans le présent prospectus. Il y a lieu de se reporter à la « Table des matières des états financiers ».

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS SUR LES PRÉVISIONS FINANCIÈRES

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Les prévisions financières consolidées ci-jointes de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust, qui se composent des états consolidés du bénéfice net prévisionnel pour la période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, pour les périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004 ont été préparées par la direction de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust en fonction d'hypothèses datées du 15 décembre 2003, du 9 mars 2004 pour les hypothèses énoncées à la note 4 a) ii) et à la note 4 e). Nous avons procédé à un contrôle des éléments fournis par la direction à l'appui des hypothèses, ainsi que de l'établissement et de la présentation des prévisions. Notre travail a été effectué conformément à la note d'orientation pertinente concernant la certification et les services connexes publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Nous n'avons pas la responsabilité de mettre le présent rapport à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à la date de notre rapport.

À notre avis :

- a) à la date du présent rapport, les hypothèses élaborées par la direction sont convenablement justifiées, cadrent avec les plans de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust et constituent une base raisonnable pour les prévisions financières;
- b) les prévisions financières reflètent ces hypothèses;
- c) les prévisions financières sont conformes aux normes de l'Institut Canadien des Comptables Agréés en matière d'informations à fournir et de présentation des prévisions financières.

Étant donné que ces prévisions financières consolidées sont fondées sur des hypothèses relatives à des événements futurs, les résultats réels seront différents des informations présentées, et les écarts pourraient être importants. Nous n'exprimons donc aucune opinion quant à la probabilité que ces prévisions financières se réalisent.

Toronto, Canada

Le 15 décembre 2003, le 9 mars 2004 pour les hypothèses énoncées à la note 4 a) ii) et à la note 4 e)

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET PRÉVISIONNEL
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

	Période de deux mois se terminant le	Périodes de trois mois se terminant les			Période de onze mois se terminant le
	<u>31 mars 2004</u>	<u>30 juin 2004</u>	<u>30 septembre 2004</u>	<u>31 décembre 2004</u>	<u>31 décembre 2004</u>
Produits tirés de la location	6 988 \$	10 612 \$	10 720 \$	10 629 \$	38 949 \$
Charges					
Exploitation	3 142	4 665	4 634	4 642	17 083
Charges de la fiducie	<u>394</u>	<u>329</u>	<u>329</u>	<u>329</u>	<u>1 381</u>
	<u>3 536</u>	<u>4 994</u>	<u>4 963</u>	<u>4 971</u>	<u>18 464</u>
Bénéfice avant les intérêts et l'amortissement	3 452	5 618	5 757	5 658	20 485
Intérêts	1 526	2 243	2 224	2 204	8 197
Amortissement	<u>1 901</u>	<u>2 869</u>	<u>2 894</u>	<u>2 934</u>	<u>10 598</u>
Bénéfice net	<u><u>25</u></u> \$	<u><u>506</u></u> \$	<u><u>639</u></u> \$	<u><u>520</u></u> \$	<u><u>1 690</u></u> \$

Au nom des fiduciaires,

(signé) CHRISTOPHER J. CANN
fiduciaire

(signé) PATRICK J. LAVELLE
fiduciaire

Se reporter aux notes afférentes aux prévisions financières consolidées.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX PRÉVISIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004

1. Objectif des prévisions financières

Les présentes prévisions financières consolidées (les « prévisions financières ») ont été préparées par la direction de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») en vue d'une utilisation par des investisseurs éventuels dans le cadre de l'évaluation d'investissements possibles dans le FPI. Elles peuvent ne pas convenir à toute autre fin. Le FPI a retenu les services de Retrocom Investment Management Inc. (« RIMI ») afin que cette dernière agisse à titre de gestionnaire de l'actif et des immeubles du FPI.

2. Mode de présentation des prévisions financières

Les prévisions financières comprennent les états consolidés du bénéfice net prévisionnel du FPI pour la période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, pour les périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004. Les prévisions financières ont été préparées par RIMI en fonction d'hypothèses datées du 15 décembre 2003, du 9 mars 2004 pour les hypothèses énoncées à la note 4 a) ii) et à la note 4 e). Les prévisions financières reflètent les hypothèses décrites à la note 4.

Les prévisions financières ont été préparées selon des hypothèses qui reflètent les lignes de conduite que RIMI prévoit adopter pour les périodes présentées, compte tenu de l'ensemble des conditions économiques qui, de son avis, sont les plus probables. Les prévisions financières seront comparées aux résultats déclarés pour les périodes visées par les prévisions financières et tout écart important sera divulgué. Les résultats réels obtenus au cours des périodes visées par les prévisions financières seront différents des résultats prévisionnels et les écarts pourraient être importants.

3. Principales conventions comptables

Les prévisions financières ont été dressées conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et conformément aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées, et reflètent les conventions suivantes :

a) *Constatation des produits*

Les produits comprennent les loyers versés par des locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentages, les récupérations d'impôts fonciers et des frais d'exploitation et d'autres revenus accessoires.

Certains contrats de location exigent des loyers qui varient de manière importante au cours de leur durée du fait de modifications de taux ou d'incitations à la prise à bail octroyées aux locataires. Le FPI comptabilise les produits tirés de la location aux termes de ces baux selon la méthode linéaire, ce qui entraîne la comptabilisation de loyers qui ne sont pas facturables ou exigibles avant des exercices ultérieurs. Ces montants sont inscrits à titre de loyers à recevoir. Des loyers-pourcentages sont constatés lorsque les locataires sont tenus de payer ces loyers aux termes des contrats de location correspondants.

b) *Amortissement*

À l'acquisition, le prix d'achat est réparti en actifs corporels et incorporels (« immeubles productifs de revenus »).

Les actifs corporels comprennent le terrain, les bâtiments et les améliorations locatives. Les actifs incorporels comprennent la valeur des loyers des contrats de location en vigueur, la valeur de l'écart entre les loyers originaux et les loyers du marché pour les contrats de location en vigueur et la valeur des relations avec la clientèle.

L'amortissement des bâtiments est calculé selon la méthode linéaire sur une durée de vie utile estimative de 40 ans.

L'amortissement des améliorations locatives, de la valeur des loyers des contrats de location en vigueur, de la valeur de l'écart entre les loyers originaux et les loyers du marché pour les contrats de location en vigueur et de la valeur des relations avec la clientèle est calculé selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location et des périodes de renouvellement, le cas échéant.

c) *Impôts sur les bénéfices*

Le FPI est une société de placement immobilier à capital variable, sans personnalité morale, constituée aux termes d'une déclaration de fiducie. Le FPI sera imposé à titre de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins des impôts sur les bénéfices. Conformément aux dispositions de la déclaration de fiducie, le FPI entend verser des distributions dont le montant ne peut pas être inférieur au montant qu'il doit verser pour ne pas être assujéti à l'impôt sur les bénéfices.

d) *Régime d'encouragement à long terme*

Certains fiduciaires et dirigeants du FPI et certains employés clés de RIMI se sont vus offrir un régime d'encouragement à long terme (le « RELT ») aux termes duquel les participants peuvent souscrire des parts du FPI pour un prix d'achat équivalent au cours moyen pondéré des parts pendant les 20 jours de bourse précédant la date d'émission. Ce prix d'achat devra être payé par versements au comptant sur une période ne devant pas dépasser dix ans. Les participants sont tenus de payer les intérêts et d'affecter les distributions en espèces reçues en vertu du RELT aux paiements des intérêts et des versements restants. Les participants peuvent à leur gré payer par anticipation tout versement restant. Si un participant ne paye pas les intérêts et/ou les versements restants, le FPI peut décider de racheter ou de vendre les parts jusqu'à concurrence des montants impayés. Le FPI ne dispose d'aucun recours contre les biens d'un participant, sauf contre les parts du participant. Un nombre total de 825 000 parts est réservé aux fins d'émission, en vertu du RELT, et il est prévu que 412 500 parts soient émises au 1^{er} février 2004.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX PRÉVISIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES (suite) (en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004

Le FPI comptabilise le RELT conformément à la méthode fondée sur la juste valeur, selon laquelle une charge de rémunération est constatée à la juste valeur des droits que les participants acquièrent aux termes du RELT. Les parts sont traitées comme des options du point de vue comptable. Par conséquent, la juste valeur du RELT à la date d'émission est estimée à l'aide du modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes : taux de rendement de 10,5 %, volatilité prévue de 10 %, taux d'intérêt sans risque de 4,68 %, durée de vie prévue de dix ans et durée de détention moyenne prévue de huit ans. La juste valeur tient aussi compte de la valeur actuelle estimative des intérêts théoriques de 1,5 % à un taux de rendement du marché hypothétique de 5,5 % et selon l'hypothèse d'une durée de détention moyenne par l'employé de huit ans.

En théorie, à la date d'octroi, soit le 1^{er} février 2004, une charge de rémunération de 175 \$ découlant du RELT doit être imputée aux résultats et un montant correspondant doit être porté à l'avoir des porteurs de parts à titre de parts en voie de souscription. Les montants à recevoir à l'égard du prêt remboursable par versements relatif aux parts sont constatés à titre de déduction des parts en voie de souscription. Les distributions versées aux termes des parts du RELT sont imputées aux bénéfices non répartis et les intérêts reçus en vertu du RELT sont portés aux bénéfices non répartis.

Puisque les parts du RELT sont traitées comme des options sur le plan comptable, elles sont incluses dans le calcul du bénéfice net dilué par part.

4. Principales hypothèses

a) Opérations initiales

Les prévisions financières partent de l'hypothèse que le FPI tirera un produit brut d'environ 107 691 \$ d'un premier appel public à l'épargne (le « placement ») visant l'émission de 10,77 millions de parts au prix de 10 \$ la part (à l'exclusion de toute option aux fins d'attribution excédentaires). Il est prévu que les frais liés au placement, y compris la rémunération des preneurs fermes, s'élèveront à environ 8 061 \$ et ils sont imputés directement à l'avoir des porteurs de parts.

Pour les besoins des prévisions financières, il est présumé que la clôture (la « clôture ») des opérations envisagées dans le présent prospectus aura lieu le 31 janvier 2004. À la clôture, le FPI acquerra des participations dans 29 immeubles productifs de revenus de divers vendeurs. Le FPI prendra en charge 22 emprunts hypothécaires existants relatifs aux immeubles productifs de revenus qui comportent des soldes en capital impayés totalisant 85 908 \$ et un rajustement pour tenir compte de l'évaluation à la valeur du marché de 295 \$.

Les immeubles productifs de revenus seront acquis pour un prix d'achat d'environ 238 668 \$. Le prix d'achat est étayé par des évaluations indépendantes. Les droits de cession immobilière d'un montant de 1 514 \$ seront calculés en fonction des taux prévus par la loi en vigueur dans les provinces pertinentes du Canada et ils devraient être payés à même le produit au comptant tiré du placement.

i) Acquisitions

À la clôture du placement, le FPI se servira du produit net pour acquérir des participations dans 29 immeubles productifs de revenus.

L'actif net acquis, constaté selon la méthode de l'acquisition, se compose de ce qui suit en fonction des répartitions préliminaires :

Actifs corporels (y compris les droits de cession immobilière de 1 514 \$)	195 683 \$
Actifs incorporels	40 491
Autres éléments d'actif	<u>2 494</u>
Prix d'achat net des immeubles productifs de revenus	238 668
Emprunts hypothécaires existants (évaluation à la valeur du marché)	<u>(86 203)</u>
	<u>152 465 \$</u>

Le FPI a versé 152 465 \$ au comptant pour les acquisitions.

ii) Émission de titres d'emprunt

Le FPI a contracté sept emprunts hypothécaires sur sept immeubles productifs de revenus qu'il va acquérir pour un montant de 47 204 \$ à des taux fixes devant être établis avant la clôture; ces emprunts devraient porter intérêt à un taux moyen pondéré de 6,04 %.

Il est prévu que le FPI obtiendra une facilité de crédit d'exploitation garantie de 15 000 \$ dont une tranche de 2 631 \$ devrait être prélevée à la clôture. Les prélèvements sur cette facilité de crédit d'exploitation devraient être assujettis à certaines conditions. Le taux d'intérêt moyen pondéré estimatif de la facilité d'exploitation pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004 devrait être de 5,25 % et les intérêts débiteurs devraient s'établir à 239 \$.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX PRÉVISIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES (suite) (en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004

Les frais de placement de la dette liés à la facilité de crédit d'exploitation devraient atteindre 38 \$ et sont passés en charge au cours de la période visée par les prévisions financières.

iii) *Rentrées et sorties de fonds*

Les rentrées et les sorties de fonds du FPI après la clôture des opérations envisagées dans le cadre du présent placement sont comme suit :

Premier appel public à l'épargne visant le placement de parts, déduction faite des frais d'émission	99 630 \$
Parts émises à l'intention de Retrocom Growth Fund Inc. (« RGFI ») et de ses filiales	3 000
Produit de l'émission de titres d'emprunt	49 835
Montants versés à divers vendeurs à l'égard de l'actif net acquis	(150 951)
Païement des droits de cession immobilière	(1 514)
Solde du fonds de roulement du FPI	— \$

b) *Produits tirés de la location*

Les produits prévisionnels tirés des immeubles productifs de revenus se fondent sur les loyers contractuels des baux existants ainsi que sur les produits potentiels tirés de la relocation de locaux qui deviendront vacants au cours de la période visée par les prévisions financières aux taux de renouvellement des baux fondés sur les tendances du marché. Le taux d'occupation moyen pondéré d'ensemble des immeubles productifs de revenus au cours de la période visée par les prévisions financières devrait être environ de 92 %. Les produits tirés des immeubles productifs de revenus comprennent la totalité des produits tirés de la location à recevoir sur les immeubles, y compris les loyers minimums, la récupération des frais d'exploitation, des impôts fonciers et des frais d'administration, les produits tirés de l'entreposage et tous les autres produits divers versés par les locataires aux termes de leurs contrats de location existants. Dans le cadre de la préparation des prévisions financières, il est présumé que tous les locataires actuels rempliront leurs obligations courantes aux termes des contrats de location et qu'ils demeureront locataires et continueront de verser leurs loyers au cours de la période visée par les prévisions financières, mis à part les locataires éprouvant des difficultés financières et pour lesquels la direction a fait les estimations les plus probables quant au paiement des loyers.

Des baux représentant 9,5 % du total de l'espace locatif des immeubles productifs de revenus expireront au cours de la période visée par les prévisions financières. La relocation de tous les locaux dont les baux expireront est supposée se faire après une période d'inoccupation minimale se fondant sur l'expérience historique de la direction.

c) *Frais d'exploitation*

Les frais d'exploitation prévisionnels des immeubles productifs de revenus ont été déterminés selon les programmes et les budgets d'exploitation. Les prévisions financières reflètent les données historiques rajustées pour tenir compte des variations des coûts attribuables à l'inflation et aux autres tendances du marché ainsi que des modifications prévues des taux des impôts fonciers. Les frais d'exploitation se composent principalement des impôts fonciers, des frais relatifs aux services publics, au nettoyage, aux assurances, aux réparations et à l'entretien, à la sécurité, de l'amortissement des frais recouvrables et des frais de gestion immobilière.

Les frais d'exploitation prévisionnels des immeubles productifs de revenus comprennent les frais de gestion immobilière versés à RIMI conformément à la convention de gestion immobilière (la « convention de gestion immobilière ») qui doit être conclue entre le FPI et RIMI au moment de la clôture et selon laquelle RIMI gérera les activités quotidiennes du portefeuille d'immeubles du FPI. Les frais aux termes de la convention de gestion immobilière comprennent des frais de gestion immobilière échelonnés entre 4 % et 5 % des produits bruts tirés des immeubles productifs de revenus et des frais de location. Les frais de gestion immobilière inscrits dans les prévisions financières pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004 s'établissent à environ 1 528 \$.

d) *Intérêts débiteurs*

Les intérêts débiteurs comprennent les intérêts sur les emprunts hypothécaires garantis par les immeubles productifs de revenus s'élevant à 7 958 \$ et les intérêts sur la facilité de crédit d'exploitation d'un montant de 239 \$.

À la clôture, il est prévu que le FPI prenne à sa charge des emprunts d'environ 86 203 \$ (y compris un rajustement pour tenir compte de l'évaluation à la valeur du marché de 295 \$). Une dette supplémentaire de financement hypothécaire de 47 204 \$ sera mise en place à la clôture. Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux fixes de 127 110 \$ sera de 6,77 % et le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux variables de 6 297 \$ sera de 5,25 %.

e) *Baux principaux*

Afin de permettre aux porteurs de parts de recevoir à la clôture un revenu de location à l'égard d'un espace totalisant 95 949 pieds carrés, dont la quasi-totalité devrait être louée à court terme, RGFI mettra en place des baux principaux avec le FPI. Pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004, le montant devant être reçu aux termes des baux principaux devrait s'élever à 739 \$.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX PRÉVISIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES (suite) (en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004

f) Charges de la fiducie

Les charges prévisionnelles de la fiducie sont fondées sur les meilleures estimations de la direction. Les charges comprendront les frais de gestion de l'actif versés à RIMI et des frais généraux et administratifs directs, notamment les frais juridiques, les honoraires du fiduciaire, les frais de rapports annuels, les frais de transfert et les frais d'assurance.

Conformément à la convention de gestion de l'actif devant être conclue au moment de la clôture, le FPI retiendra les services de RIMI en qualité de gestionnaire de l'actif du FPI afin qu'elle lui fournisse des services consultatifs, des services liés aux opérations ainsi que des services de soutien, lesquels consistent en des services de comptabilité et de ressources humaines, des locaux et du matériel de bureau et le personnel de bureau et de secrétariat nécessaire à l'administration des activités quotidiennes du FPI. Les frais de gestion de l'actif pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004 seront équivalents à 0,30 % de la valeur des immeubles productifs de revenus.

Les charges de la fiducie comprises dans les prévisions financières sont les suivantes :

	Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004	Périodes de trois mois se terminant les			Période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004
		30 juin 2004	30 septembre 2004	31 décembre 2004	
Frais de gestion de l'actif	119 \$	179 \$	179 \$	179 \$	656 \$
Autres charges de la fiducie	275	150	150	150	725
	<u>394 \$</u>	<u>329 \$</u>	<u>329 \$</u>	<u>329 \$</u>	<u>1 381 \$</u>

g) Dépenses en immobilisations et frais de location

Les dépenses en immobilisations et les frais de location prévisionnels à l'égard des immeubles productifs de revenus sont d'environ 3 274 \$ pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004, dont une tranche de 1 646 \$ peut être recouvrée auprès des locataires sur la durée des contrats de location.

h) Acquisitions et cessions d'immeubles productifs de revenus

Les présentes prévisions financières ne reflètent aucune vente ou acquisition éventuelle d'immeubles productifs de revenus autres que les acquisitions initiales dont il est fait état à la note 4 a). Toutefois, il est possible que le FPI achète ou vende des immeubles productifs de revenus au cours de la période visée par les prévisions financières. Ces opérations ne seront entreprises que lorsqu'elles seront approuvées par les fiduciaires du FPI.

i) Autres questions

Au cours de la période visée par les prévisions financières, il n'est prévu aucune modification majeure de la conjoncture économique et de la législation gouvernementale en matière fiscale, y compris en ce qui a trait aux impôts fonciers, autres que les modifications annoncées.

5. Calcul du bénéfice net par part

	Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004		Périodes de trois mois se terminant les				Période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004	
			30 juin 2004		30 septembre 2004		31 décembre 2004	
	Montant	Nombre moyen pondéré de parts	Montant	Nombre moyen pondéré de parts	Montant	Nombre moyen pondéré de parts	Montant	Nombre moyen pondéré de parts
Bénéfice net	25 \$	11 069 100	506 \$	11 069 100	639 \$	11 069 100	520 \$	11 069 100
REL T à l'effet de dilution ...	—	412 500	—	412 500	—	412 500	—	412 500
Bénéfice net dilué	<u>25 \$</u>	<u>11 481 600</u>	<u>506 \$</u>	<u>11 481 600</u>	<u>639 \$</u>	<u>11 481 600</u>	<u>520 \$</u>	<u>11 481 600</u>
Bénéfice par part								
De base	0,002 \$		0,046 \$		0,058 \$		0,047 \$	0,153 \$
Dilué	0,002 \$		0,044 \$		0,056 \$		0,045 \$	0,147 \$

Le calcul des montants par part sur une base diluée tient compte des parts du FPI émises dans le cadre du RELT.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX PRÉVISIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES (suite) (en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de deux mois se terminant le 31 mars 2004, périodes de trois mois se terminant le 30 juin 2004, le 30 septembre 2004 et le 31 décembre 2004 et période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004

6. Bénéfice distribuable

N'étant pas défini par les principes comptables généralement reconnus du Canada, le bénéfice distribuable a été calculé selon la définition du bénéfice distribuable indiquée dans la déclaration de fiducie. Le bénéfice distribuable peut ne pas être comparable à des mesures similaires utilisées par d'autres fiducies. Le calcul du bénéfice distribuable au cours de la période visée par les prévisions financières est effectué comme suit :

	Période de deux mois se terminant le	Périodes de trois mois se terminant les			Période de onze mois se terminant le
	31 mars 2004	30 juin 2004	30 septembre 2004	31 décembre 2004	31 décembre 2004
Bénéfice net	25 \$	506 \$	639 \$	520 \$	1 690 \$
Ajouter					
Amortissement, déduction faite de l'amortissement des incitations à la prise à bail et des frais de location engagés après la clôture	1 893	2 840	2 856	2 889	10 478
Déduire					
Amortissement du rajustement pour tenir compte de la juste valeur de la dette	(14)	(20)	(20)	(20)	(74)
Bénéfice distribuable	<u>1 904 \$</u>	<u>3 326 \$</u>	<u>3 475 \$</u>	<u>3 389 \$</u>	<u>12 094 \$</u>

7. Engagements et éventualités

- Une clause d'achat et de vente est incluse à une convention de copropriété. Cette clause permet au copropriétaire de lancer un processus pouvant aboutir à la vente par le FPI de l'immeuble correspondant à ce copropriétaire.
- Le FPI doit éventuellement satisfaire à des obligations hypothécaires de copropriétaires. Dans chaque cas, la quote-part des copropriétaires des actifs dans chaque copropriété est disponible afin de satisfaire à ces obligations et les valeurs marchandes estimatives de ces actifs sont supérieures à l'obligation garantie.
- L'emprunt hypothécaire d'un immeuble a été cautionné réciproquement à l'aide de la dette bancaire que le vendeur doit sur deux autres immeubles dans lesquels le FPI n'acquiert aucune participation à la clôture. Le vendeur a convenu d'indemniser le FPI contre les pertes que le FPI pourrait subir relativement à un manquement de ce vendeur aux termes de l'emprunt cautionné réciproquement. Il a également convenu d'accorder un droit de dilution au FPI selon lequel la participation de copropriétaire du vendeur sera réduite et la participation du FPI sera augmentée du même montant dans la mesure où un manquement du vendeur aux termes de l'emprunt cautionné réciproquement ne serait pas couvert par l'indemnité.

8. Opérations entre apparentés

Outre les informations paraissant ailleurs dans les présents états financiers, le FPI a conclu les opérations suivantes qui sont inscrites au montant de l'échange :

- À la clôture, le FPI conclura une convention de taux d'intérêt et de préservation du patrimoine avec RGFI selon laquelle RGFI garantira de fournir un financement d'un même montant, aux mêmes conditions et au même taux d'intérêt pour un des immeubles, Lincoln Value Center, tel que le FPI en a présumé dans les prévisions financières. Les prévisions financières partent de l'hypothèse que l'emprunt hypothécaire grevant cet immeuble échoit dans cinq ans, à un solde en capital à la clôture de 14 098 \$ et porte intérêt au taux de 5,95 %.
- La FPI a le droit d'exiger de RGFI qu'elle rachète Maple Park Shopping Center jusqu'à un an à compter de la date de clôture, au même prix auquel le FPI a acquis l'immeuble.

RAPPORT DE GESTION

Survol

Le rapport suivant constitue une analyse des résultats d'exploitation et des changements qui ont été apportés à l'information historique se rapportant aux Immeubles initiaux du FPI et il doit être lu à la lumière des états financiers consolidés pro forma du FPI pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, ainsi que des états financiers historiques des Immeubles initiaux paraissant ailleurs dans le présent prospectus.

L'objectif du rapport suivant consiste à fournir aux investisseurs éventuels une analyse des produits et des charges historiques des Immeubles initiaux pour les dix mois arrêtés au 31 octobre 2003 et au 31 octobre 2002 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 ainsi que les éléments connexes du bénéfice net d'exploitation avant les impôts sur les bénéfices. À cette fin, la situation financière et les résultats des Immeubles initiaux ont été analysés sur une base consolidée pro forma et, par conséquent, la structure du capital et la situation fiscale des Immeubles initiaux ont été rajustées afin de tenir compte de la structure du capital et de la situation fiscale du FPI en supposant que les opérations envisagées dans le présent prospectus aient eu lieu le 1^{er} janvier 2002. Les Immeubles initiaux seront acquis par le FPI à la clôture. Les Immeubles initiaux ne sont pas des personnes morales; ils tiennent uniquement lieu de méthode de présentation de l'information historique des immeubles liée aux Immeubles initiaux. Pour obtenir plus d'information concernant chacun des Immeubles initiaux, il y a lieu de se référer à la rubrique « Immeubles initiaux ».

Les activités du FPI reposent en grande partie sur trois types de contrat : 1) les contrats de location qui génèrent des revenus et qui transfèrent aux locataires la quasi-totalité des risques liés aux frais d'exploitation variables; 2) les contrats de prêt qui définissent les remboursements de capital et les intérêts débiteurs en fonction de taux fixes et variables; 3) les conventions de gestion qui définissent certains frais d'exploitation et certains frais généraux et administratifs.

La quasi-totalité des activités d'exploitation et d'investissement du FPI sera menée dans le cadre de l'un de ces trois domaines généraux. Les modalités de ces contrats sont généralement en vigueur pour plus d'une année. Par conséquent, les résultats financiers futurs de la fiducie présentent une transparence et un degré de prévisibilité supérieurs que ceux que l'on retrouve dans des sociétés dont les variables d'exploitation et d'investissements sont moins certaines.

Résultats d'exploitation

Les tableaux qui suivent présentent les résultats historiques pro forma du FPI pour les dix mois arrêtés au 31 octobre 2003 et au 31 octobre 2002 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Ces résultats d'exploitation tiennent compte des résultats d'exploitation cumulés des Immeubles initiaux, comme s'ils avaient été constitués le 1^{er} janvier 2002 de la manière envisagée dans le présent prospectus.

État des résultats pro forma du FPI Retrocom Mid-Market

	10 mois arrêtés au 31 octobre 2003	10 mois arrêtés au 31 octobre 2002	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
	(en milliers de dollars)		
Produits			
Produits tirés de la location	34 533 \$	34 658 \$	41 992 \$
Autres revenus et intérêts	482	528	1 038
	35 015	35 186	43 030
Charges			
Exploitation	15 904	15 526	19 441
Intérêts	7 445	7 445	8 876
Amortissement	9 773	10 120	12 384
Frais généraux et administratifs	500	500	775
Gestion de l'actif	596	596	716
	34 218	34 187	42 192
Bénéfice net	797 \$	999 \$	838 \$

Analyse de l'état des résultats des Immeubles initiaux

Les produits des Immeubles initiaux sont restés stables à environ 35,0 millions de dollars pour chacune des périodes de dix mois arrêtées au 31 octobre 2002 et au 31 octobre 2003, reflétant les variations minimales subies par les produits tirés de la location et les taux d'inoccupation au cours de ces périodes.

Amortissement

	<u>10 mois arrêtés au</u> <u>31 octobre 2003</u>	<u>10 mois arrêtés au</u> <u>31 octobre 2002</u>	<u>Exercice terminé le</u> <u>31 décembre 2002</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
		(en milliers de dollars)	
Amortissement	9 773 \$	10 120 \$	12 384 \$

Les charges d'amortissement se rapportent aux frais de location, aux bâtiments et aux aménagements des bâtiments. Elles sont fondées sur le coût de ces actifs pour le FPI. Les états financiers consolidés pro forma supposent qu'aucun ajout à ces actifs ni aucune cession de ces derniers n'a eu lieu au cours des dix mois arrêtés aux 31 octobre 2003 et 2002 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002.

Intérêts débiteurs

	<u>10 mois arrêtés au</u> <u>31 octobre 2003</u>	<u>10 mois arrêtés au</u> <u>31 octobre 2002</u>	<u>Exercice terminé le</u> <u>31 décembre 2002</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
		(en milliers de dollars)	
Intérêts débiteurs	7 445 \$	7 445 \$	8 876 \$

Les intérêts débiteurs pour les dix mois arrêtés au 31 octobre 2003 sont restés identiques à ceux des dix mois arrêtés au 31 octobre 2002. Un nouveau financement au cours de la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 a contrebalancé la réduction des soldes de capital des emprunts hypothécaires de la période correspondante arrêtée au 31 octobre 2002.

Situation de trésorerie et sources de financement

Activités d'investissement et de financement

Les états financiers consolidés pro forma supposent que la clôture ait eu lieu le 1^{er} janvier 2002 et qu'aucun apport de capital postérieur ni aucune modification des activités de financement ne se soit produit.

Risques et incertitudes

La propriété d'immeubles initiaux comporte un risque d'entreprise. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

EMPLOI DU PRODUIT

Le FPI affectera le produit net d'environ 102 628 600 \$ (y compris le produit des parts du vendeur) qu'il tirera du placement (déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du placement) à l'acquisition indirecte de participations dans les immeubles initiaux. Le FPI affectera tout produit net tiré de l'émission de parts à la levée de l'option pour attributions excédentaires aux fins du fonds de roulement. Pour de plus amples détails concernant les opérations grâce auxquelles le FPI fera l'acquisition des immeubles initiaux, voir « Acquisition des immeubles initiaux ».

STRUCTURE DU CAPITAL PRO FORMA DU FPI

Le tableau ci-dessous présente la structure du capital pro forma du FPI au 9 mars 2004 compte tenu du présent placement et des autres opérations décrites à la rubrique « FPI – Création et structure », mais compte non tenu de la levée de l’option aux fins d’attributions excédentaires. Le tableau doit être lu à la lumière des états financiers consolidés pro forma et des notes y afférentes figurant dans le présent prospectus. Il y a lieu de se reporter à la « Table des matières des états financiers ».

	Au 9 mars 2004¹⁾ (en milliers de dollars)
Endettement	
Emprunts hypothécaires (y compris la facilité de crédit d’exploitation)	136 038 \$
Avoir des porteurs de parts	
(Autorisé – nombre illimité; émis – 11 069 000)	<u>102 630 \$²⁾</u>
Total de la structure du capital	<u><u>238 668 \$</u></u>

Notes :

- 1) Compte tenu du présent placement et des autres opérations de clôture mais compte non tenu de l’option aux fins d’attributions excédentaires.
- 2) Si l’option aux fins d’attributions excédentaires est complètement levée, l’avoir des porteurs de parts et le nombre de parts émises seront respectivement de 113 034 400 \$ et de 12 176 000.

DIRECTION DU FPI

Les politiques en matière d’investissement, de gouvernance et d’exploitation du FPI seront soumises à la supervision du conseil des fiduciaires, dont la majorité doivent être des résidents canadiens et des fiduciaires indépendants. Le rôle des fiduciaires est similaire à celui des administrateurs d’une société par actions. Le FPI exercera ses activités quotidiennes sous la direction de son équipe de direction. RIMI fournira au FPI des services de consultation, de gestion de l’actif et d’administration aux termes de la convention de gestion de l’actif et assurera également les services à l’égard du personnel de cadres supérieurs clés du FPI. En qualité de gestionnaire immobilier, RIMI gérera ou fera en sorte que soient gérées les activités quotidiennes du portefeuille d’immeubles dans lequel le FPI a ou aura un intérêt, y compris les immeubles initiaux. Voir « Gestion de l’actif » et « Gestion immobilière ».

Conseil des fiduciaires

Généralités

La déclaration de fiducie prévoit que les politiques en matière d’investissement et les activités du FPI relèveront de son conseil des fiduciaires. La déclaration de fiducie prévoit que le conseil des fiduciaires sera composé de trois à douze fiduciaires. Initialement, le conseil des fiduciaires sera formé de sept membres. Le nombre des fiduciaires peut être modifié par les porteurs de parts ou les fiduciaires; toutefois, les fiduciaires ne peuvent, entre les assemblées de porteurs de parts, nommer un fiduciaire supplémentaire si, après cette nomination, le nombre total de fiduciaires était supérieur à une fois et un tiers le nombre de fiduciaires en fonction immédiatement après la dernière assemblée annuelle des porteurs de parts. Sous réserve de certaines conditions, un poste de fiduciaire vacant peut être comblé par voie de résolution des autres fiduciaires tant qu’ils forment quorum ou par les porteurs de parts à une assemblée des porteurs de parts.

Les fiduciaires seront élus par voie de résolution adoptée à la majorité simple des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts. Les fiduciaires élus à une assemblée annuelle exerceront leur mandat jusqu’à la prochaine assemblée annuelle et pourront être réélus. Le fiduciaire qui a été élu pour combler une vacance demeurera en poste pour la durée restante du mandat du fiduciaire qu’il remplace. Les fiduciaires peuvent être destitués avec ou sans motif suffisant à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts ou avec un motif suffisant à la majorité des deux tiers des voix exprimées par les fiduciaires restants.

Les normes de prudence et les fonctions des fiduciaires prévues dans la déclaration de fiducie sont semblables à celles qui sont imposées à l’administrateur d’une société régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Par

conséquent, chaque fiduciaire est tenu d'exercer les pouvoirs et de s'acquitter des fonctions de sa charge honnêtement, de bonne foi et dans l'intérêt du FPI et des porteurs de parts, et, à cet égard, de faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve une personne raisonnablement prudente dans des circonstances comparables.

Restrictions et dispositions en matière de conflits d'intérêts

La déclaration de fiducie renferme des dispositions relatives aux « conflits d'intérêts » dont le but est d'offrir une protection aux porteurs de parts sans imposer de restrictions indues au FPI. Étant donné que les fiduciaires participent à un large éventail d'activités immobilières et autres, la déclaration de fiducie renferme des dispositions, similaires à celles que prévoit la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, qui exigent que chaque fiduciaire divulgue au FPI tout intérêt dans un contrat ou une opération d'importance avec le FPI (y compris un contrat ou une opération qui consiste à faire un investissement dans un immeuble ou dans une coentreprise ou à se départir d'un tel investissement), réel ou projeté, ou le fait qu'il est un administrateur ou un dirigeant d'une personne qui est partie à un contrat ou à une opération d'importance avec le FPI, réel ou projeté, ou qu'il a par ailleurs un intérêt important dans une telle personne. Cette divulgation doit être faite à la première assemblée à laquelle un projet de contrat ou d'opération est examiné. Si un contrat ou une opération d'importance, réel ou projeté, n'exige pas l'approbation des fiduciaires dans le cours normal des affaires, un fiduciaire est tenu de divulguer par écrit au FPI, ou de demander de faire inscrire au procès-verbal des réunions des fiduciaires, la nature et la portée de son intérêt dans un tel contrat ou opération dès qu'il est informé du contrat ou de l'opération, réel ou projeté. Dans tous les cas, le fiduciaire qui a fait une divulgation dans le sens qui précède n'a pas le droit de voter sur une résolution visant à approuver le contrat ou l'opération en cause à moins qu'il ne s'agisse d'un contrat ou d'une opération ayant trait à sa rémunération ou visant une indemnisation conformément aux dispositions de la déclaration de fiducie ou de l'assurance responsabilité.

Questions concernant les fiduciaires indépendants

Pour prendre effet, les questions suivantes doivent être approuvées par la majorité des fiduciaires indépendants :

- l'acquisition ou l'aliénation d'un immeuble ou un investissement dans un immeuble, qu'il s'agisse d'un coinvestissement ou d'un autre type d'investissement, dans lequel le gestionnaire de l'actif, le gestionnaire immobilier ou l'une des parties qui leur sont reliées à un intérêt direct ou indirect;
- l'acquisition d'un immeuble auprès d'une personne ou l'aliénation d'un immeuble en faveur d'une personne ou la prise en charge d'une hypothèque ou l'octroi d'un prêt hypothécaire à une personne à l'égard de laquelle le gestionnaire de l'actif fournit des services de gestion d'actifs ou d'immeubles;
- un changement important apporté à la convention de gestion de l'actif, à la convention de gestion immobilière, à la convention d'acquisition stratégique, à la convention de reçus de versement ou le renouvellement, la prolongation ou la résiliation de celles-ci, ou une majoration de la rémunération payable aux termes de celles-ci (y compris les frais d'opération, le cas échéant);
- la renonciation à un droit ou à un recours ou l'exercice ou l'exécution d'un tel droit ou d'un tel recours aux termes d'une convention intervenue entre le FPI ou la réalisation, directement ou non, d'un coinvestissement avec (i) un fiduciaire qui n'est pas un fiduciaire indépendant, (ii) le gestionnaire de l'actif ou (iii) le gestionnaire immobilier, (iv) ni l'une de leurs parties reliées;
- le refinancement ou le renouvellement d'une dette envers un fiduciaire, ou de sa part, lequel n'est pas un fiduciaire indépendant, envers le gestionnaire de l'actif, ou de sa part, ou envers le gestionnaire immobilier, ou de sa part, ni l'une de leurs parties reliées;
- l'octroi d'options ou l'émission de parts aux termes d'un régime de souscription ou d'options d'achat de parts (ou une modification de ceux-ci) offert aux fiduciaires, aux dirigeants ou à d'autres personnes;
- la modification du nombre de fiduciaires du FPI et la nomination de fiduciaires afin de combler les postes vacants à la suite de l'augmentation du nombre de fiduciaires;
- les décisions relatives à la rémunération des fiduciaires;
- les décisions relatives à une réclamation par ou contre un vendeur d'immeubles au FPI, le gestionnaire de l'actif ou le gestionnaire immobilier ou une personne qui leur est reliée.

Gouvernance

La gouvernance, les lignes directrices en matière d'investissement et les politiques d'exploitation du FPI seront énoncées dans la déclaration de fiducie et supervisées par le conseil des fiduciaires, dont la majorité des membres seront des fiduciaires indépendants. Le conseil comptera initialement sept membres, dont deux qui sont des employés de RIMI et cette dernière n'aura toutefois pas le droit de désigner de membre du conseil des fiduciaires.

Mandat du conseil des fiduciaires

Le rôle du conseil des fiduciaires du FPI porte sur la direction et la surveillance du FPI et de ses activités. Le conseil des fiduciaires est chargé de la surveillance de la gestion et de l'approbation des décisions importantes. Pour remplir son mandat, le conseil des fiduciaires doit notamment s'occuper de ce qui suit, entre autres : (i) participer à l'élaboration et à l'approbation d'un plan stratégique pour le FPI, (ii) repérer et gérer les risques, (iii) assurer l'intégrité et le caractère adéquat des mesures de contrôle interne et des systèmes d'information de gestion du FPI, (iv) définir les rôles et les responsabilités de la direction, y compris du gestionnaire de l'actif, (v) examiner et approuver les objectifs d'entreprise et d'investissement que la direction du FPI doit atteindre, (vi) évaluer le rendement du gestionnaire de l'actif et du gestionnaire immobilier, (vii) examiner la stratégie de gestion de la dette du FPI, (viii) planifier la succession, (ix) assurer la communication efficace et adéquate avec les porteurs de parts et les autres parties prenantes ainsi qu'avec le public en général, et (x) créer des comités du conseil des fiduciaires, au besoin, et définir leur mandat.

Relations entre le conseil des fiduciaires et la direction

Le conseil des fiduciaires du FPI a mis en place une structure adéquate qui lui permet de fonctionner de façon indépendante de la direction, notamment en nommant un président du conseil des fiduciaires choisi parmi les fiduciaires indépendants. Le président du conseil a notamment pour responsabilité de veiller à ce que le conseil des fiduciaires s'acquitte de ses responsabilités. Le premier président du conseil des fiduciaires est l'honorable Robert (Bob) Rae. Le président a pour mandat de gérer les affaires du conseil des fiduciaires du FPI et, en collaboration avec le comité de gouvernance et de rémunération, de s'assurer de l'efficacité du conseil des fiduciaires.

Il revient au conseil des fiduciaires du FPI d'établir les responsabilités de la direction. Le rôle et les responsabilités quotidiennes du chef de la direction du FPI seront précisés par le conseil dans le cadre d'un mandat écrit décrivant les domaines relevant de la responsabilité du chef de la direction. Toutes les décisions stratégiques importantes concernant les activités du FPI doivent être prises par le conseil des fiduciaires ou l'un de ses comités.

FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS DU FPI

Le tableau qui suit donne le nom, lieu de résidence et poste(s) occupé(s) auprès du FPI et les principales fonctions de chacun des fiduciaires et dirigeants du FPI :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Poste(s) auprès du FPI</u>	<u>Principales fonctions</u>
L'HON. ROBERT (BOB) RAE C.P., O.C., C.R. ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾ . . Toronto (Ontario)	Fiduciaire, président du conseil et président du comité de gouvernance et de rémunération	Associé, Goodmans LLP (cabinet d'avocats)
R. MICHAEL STEPLOCK ⁽⁴⁾ Burlington (Ontario)	Fiduciaire, président et chef de direction	Président et chef de la direction, RIMI
CHRISTOPHER J. CANN, CGA ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾ Pickering (Ontario)	Fiduciaire et président du comité d'investissement	Consultant de direction
WALTER DAVIES, F.R.I.C.S. ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾ Toronto (Ontario)	Fiduciaire	Chef de la direction, Davies Smith Developments Inc.
JOSEPH M. FASHION ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾ Toronto (Ontario)	Fiduciaire	Directeur des affaires syndicales, secrétaire aux finances, Fraternité internationale des ouvriers en électricité (section locale 353)
PATRICK J. LAVELLE ⁽¹⁾⁽²⁾ Toronto (Ontario)	Fiduciaire et président du comité de vérification	Administrateur de sociétés

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Poste(s) auprès du FPI</u>	<u>Principales fonctions</u>
RALPH J. TERSIGNI Guelph (Ontario)	Fiduciaire	Vice-président, Régimes de retraite et relations de travail, RIMI
DEAN M. WILKINSON, CFA Caledon (Ontario)	Chef de l'exploitation	Vice-président et directeur des investissements, RIMI
CHRISTOPHER J. GEDDES, C.A. Newmarket (Ontario)	Chef de la direction financière	Chef de la direction financière, RGFI

Notes :

- (1) Fiduciaire indépendant;
- (2) Membre du comité de vérification.
- (3) Membre du comité de gouvernance et de rémunération.
- (4) Membre du comité d'investissement.

Dès après la clôture, les fiduciaires et les dirigeants du FPI, avec les employés de RIMI, seront propriétaires véritables, comme groupe, directement ou non, de 475 700 parts ou exerceront une emprise sur ce nombre de parts, soit environ 4,4 % des parts en circulation, compte non tenu de la levée de l'option pour attributions excédentaires.

Suit de l'information biographique supplémentaire à propos des fiduciaires et des dirigeants du FPI pour les cinq dernières années :

L'honorable Robert (Bob) Rae, C.P., O.C., c.r., fiduciaire et président du conseil. M. Rae est associé du cabinet d'avocats Goodmans LLP de Toronto depuis 1996. Auparavant, il a été élu au Parlement et à l'Assemblée législative de l'Ontario, ayant été pendant ce temps premier ministre de l'Ontario de 1990 à 1995. M. Rae est administrateur de Hydro One Inc., Trojan Technologies, Niigon Technology Ltd. et Tembec Ltée. Il est également président du conseil du Forum des fédérations, de l'Institut de recherche en politiques publiques et du Conservatoire royal de musique. Il est administrateur de la Canadian Ditchley Foundation, porte-parole national du Leukemia Research Fund, administrateur de la Fondation Trudeau et membre du International Counsel of the Asia Society. Il est également membre du Canadian Internal Trade Disputes Tribunal.

R. Michael Steplock, fiduciaire, président et chef de la direction. M. Steplock est président du conseil et chef de la direction de RGFI et il est président et chef de la direction de RIMI depuis 1995 également. Au cours des 17 années précédant 1995, il a occupé des postes de haute direction auprès de diverses filiales de Bracknell Corporation et ses sociétés remplacées. M. Steplock compte plus de 30 années d'expérience dans les milieux de la construction et de la finance, plus particulièrement dans le domaine de la gestion stratégique, de l'exploitation et des relations de travail dans les secteurs de la construction et de l'immobilier. Il a été haut dirigeant et administrateur de plusieurs groupes d'activité économique et de plusieurs organismes publics et privés.

Christopher J. Cann, fiduciaire. M. Cann est président et chef de la direction de Cann Consult Inc. depuis 1994. M. Cann compte plus de 40 années d'expérience dans le secteur bancaire, plus particulièrement en prêts hypothécaires. Au cours de sa carrière, M. Cann a occupé un certain nombre de postes de haute direction, dont président et chef de la direction de Maple NHA Mortgage Trust de 2001 à 2002, président et chef de la direction de Prenor Trust Company of Canada de 1987 à 1994, vice-président directeur de Central Trust Company de 1984 à 1987 et président et chef de la direction de La Compagnie du Trust Eaton Bay de 1981 à 1984. En 1972, M. Cann a été nommé vice-président du conseil de l'Association des compagnies de fiducie et, de 1972 à 1973, il a été président de L'Institut des compagnies de fiducie. En 1973, on lui a décerné le titre de FTI.

Walter Davies, fiduciaire. M. Davies est chef de la direction de Davies Smith Developments Inc. depuis 1996. Auparavant, de 1983 à 1996, il a été président et chef de la direction des activités nord-américaines de Drivers Jonas dont il a dirigé des bureaux dans plusieurs villes. M. Davies possède plus de 40 années d'expérience dans le secteur immobilier, y compris dans les domaines de l'évaluation, du financement, de la gestion, de l'aménagement et de la construction. Ces dernières années, il a construit plusieurs immeubles commerciaux et de copropriété résidentielle, dont trois projets sur le site historique de la distillerie Gooderham & Worts situé juste à l'est du centre-ville de Toronto. À l'heure actuelle, M. Davies aménage deux tours de copropriétés de 34 étages représentant quelque 700 unités à Mississauga (Ontario). Il est Fellow du Royal Institution of Chartered Surveyors.

Joseph M. Fashion, fiduciaire. M. Fashion est administrateur de RGFI depuis 1995 et siège actuellement à ses comités d'investissement et de vérification. M. Fashion compte plus de 48 années d'expérience dans le secteur de la construction électrique et il est actuellement directeur des affaires syndicales et secrétaire financier de la section locale 353 (Toronto) de la Fraternité internationale des ouvriers en électricité, fonctions qu'il occupe depuis 1987. Il est également président du IBEW Construction Council of Ontario.

Patrick J. Lavelle, fiduciaire. M. Lavelle est administrateur de sociétés et président du conseil et chef de la direction de Patrick J. Lavelle & Associates, une société conseil en gestion stratégique fermée. De novembre 2000 à mars 2002, M. Lavelle a été président du conseil et chef de la direction de Unique Broadband Systems Inc. Du 1^{er} janvier 1998 jusqu'en décembre 2001, il a été, sur nomination du Premier ministre du Canada, président du conseil d'Exportation et développement Canada et, auparavant, il a été président du conseil de la Société d'aide aux entreprises. Parmi ses nominations dans la fonction publique, mentionnons sous-ministre de l'Industrie, du commerce et de la technologie de l'Ontario et délégué général du gouvernement de l'Ontario à Paris (France). Administrateur d'un certain nombre de sociétés ouvertes et fermées du Canada et des États-Unis, M. Lavelle a été dernièrement nommé à la présidence d'un programme de gouvernance d'entreprise à l'université York, de Toronto (Ontario).

Ralph J. Tersigni, fiduciaire. M. Tersigni est vice-président, Régimes de retraite et relations de travail, de RIMI depuis 1995. Il est administrateur et secrétaire de RGFI depuis 1995 et siège actuellement au comité de vérification du conseil d'administration de RGFI. M. Tersigni a agi comme administrateur et fiduciaire du Communications Electricians Training Trust Fund, secrétaire employé du Electrical Trade Joint Board et membre du conseil d'administration canadien de l'International Foundation of Employee Benefit Plans. Il est également fiduciaire du IBEW All Canada Progress Fund.

Dean M. Wilkinson, chef de l'exploitation. M. Wilkinson est entré à RIMI en 1997 et il est vice-président, Investissements, de RIMI depuis 2002. M. Wilkinson compte plus de 12 années d'expérience dans le secteur de la gestion des placements en qualité d'analyste de titres de participation et de gestionnaire de portefeuilles tant privés que publics. M. Wilkinson a géré des placements pour des organismes de placement collectif, des fonds de retraite et des particuliers. M. Wilkinson est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université d'Ottawa et il a le titre d'analyste financier agréé (CFA).

Christopher J. Geddes, chef de la direction financière. M. Geddes est entré à RGFI en 1999 et en est devenu chef de la direction financière au commencement de 2003. Avant d'entrer à RGFI, M. Geddes était associé d'un cabinet d'experts-comptables de Vancouver se spécialisant dans les émetteurs de capital-risque. Il possède une vaste expérience en prestation de services de comptabilité, de finance, d'investissement, d'exploitation et de fiscalité aux particuliers, de même qu'aux sociétés ouvertes et fermées. M. Geddes est diplômé en économie de l'université Western Ontario et il a le titre de comptable agréé (CA); il est membre de l'ICCA et du Institute of Chartered Accountants de la Colombie-Britannique.

Comités du conseil des fiduciaires

Suivant la déclaration de fiducie, le conseil des fiduciaires du FPI créera trois comités : le comité de vérification, le comité de gouvernance et de rémunération, le comité des distributions et le comité d'investissement. Tous les membres des comités de vérification et de gouvernance et rémunération et une majorité des membres du comité d'investissement, y compris son président, seront des fiduciaires indépendants.

Comité de vérification

La déclaration de fiducie prévoit la création d'un comité de vérification, formé d'au moins trois fiduciaires, pour examiner les états financiers du FPI. Un membre du comité de vérification doit être comptable agréé et tous les fiduciaires qui siègent au comité de vérification auront des compétences financières, ainsi que l'exige le projet d'Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité de vérification. Les responsabilités du comité de vérification incluent : (i) l'examen des procédures de contrôle interne du FPI avec les vérificateurs du FPI et le chef de la direction financière (ii) l'examen et l'approbation de la mission des vérificateurs, (iii) l'examen des états financiers annuels et trimestriels ainsi que de tous les autres documents d'information continue importants, tels que la notice annuelle et le rapport de gestion du FPI, (iv) l'évaluation du personnel financier et comptable du FPI, (v) l'évaluation des principes comptables du FPI, (vi) l'examen des procédures du FPI en matière de gestion des risques et

(vii) l'examen de toutes les opérations importantes réalisées hors du cours normal des affaires du FPI et de tout litige en cours mettant en cause le FPI.

Le comité de vérification disposera de voix de communication directes avec le chef de la direction financière du FPI et les vérificateurs externes du FPI afin de pouvoir discuter de questions précises et examiner celles-ci au besoin. Le comité de vérification sera initialement composé de M. Patrick Lavelle, qui en assurera la présidence, et de MM. Joseph Fashion et Christopher Cann.

Comité de gouvernance et de rémunération

Conformément à la déclaration de fiducie, le comité de gouvernance et de rémunération est composé de trois fiduciaires et est chargé d'examiner, de surveiller et d'évaluer les politiques en matière de gouvernance, de ressources humaines et de rémunération du FPI. De plus, il incombe au comité de gouvernance et de rémunération : (i) d'évaluer l'efficacité du conseil des fiduciaires, de chacun de ses comités et des fiduciaires, (ii) d'examiner des questions concernant la succession de la direction, (iii) de participer au recrutement et à la sélection de candidats à titre de fiduciaires du FPI, (iv) de mettre sur pied un programme d'orientation et de formation à l'intention des nouveaux fiduciaires, (v) d'examiner et d'approuver des propositions présentées par les fiduciaires du FPI en vue de retenir les services de conseillers externes, pour le compte du conseil des fiduciaires dans l'ensemble ou pour le compte des fiduciaires indépendants du FPI, (vi) d'administrer tout régime d'options d'achat de parts ou d'achat de parts du FPI, y compris le régime incitatif à long terme décrit plus bas, et tout autre programme d'incitation du FPI, (vii) d'évaluer le rendement du gestionnaire de l'actif, du gestionnaire immobilier, des dirigeants et des hauts dirigeants du FPI, (viii) d'examiner et d'approuver la rémunération des dirigeants et des consultants du FPI, le cas échéant et (ix) d'examiner et de formuler des recommandations au conseil des fiduciaires concernant le niveau et la nature de la rémunération payable aux fiduciaires et aux dirigeants du FPI, et la modification du nombre de fiduciaires du FPI.

Le comité de gouvernance et de rémunération sera initialement composé de M. Bob Rae, qui en assurera la présidence, et de MM. Christopher Cann et Walter Davies.

Comité d'investissement

La déclaration de fiducie prévoit que les fiduciaires peuvent, à l'occasion, nommer parmi eux les membres d'un comité d'investissement formé d'au moins trois fiduciaires. Les deux tiers des membres du comité d'investissement doivent compter au moins cinq années d'expérience importante dans le secteur immobilier.

Le comité d'investissement a le pouvoir d'approuver ou de rejeter les propositions d'acquisitions (y compris en vertu de la convention d'acquisition stratégique) et de dispositions de placements par le FPI et ses filiales, d'autoriser les opérations projetées pour le compte du FPI et ses filiales et d'approuver tous les emprunts et la prise en charge ou l'octroi d'emprunts hypothécaires, sous réserve de la haute autorité des fiduciaires. L'approbation du comité d'investissement n'est pas nécessaire dans le cas du renouvellement, de la prolongation ou de la modification d'une hypothèque existante ou d'autres prêts au FPI ou à ses filiales.

Le comité d'investissement sera composé initialement de M. Christopher Cann, qui en assurera la présidence, et de MM. Bob Rae, Michael Steplock, Walter Davies et Joseph Fashion.

Rémunération des fiduciaires

Le FPI verse aux fiduciaires une rémunération annuelle initiale de 25 000 \$, majorée de jetons de présence de 1 000 \$ pour chaque jour où un fiduciaire assiste à une réunion du conseil ou d'un comité (dans le cas des réunions auxquelles le fiduciaire assiste par voie téléphonique ou qui servent uniquement de séance d'information, la rémunération est de 750 \$ par jour), à l'exception des fiduciaires qui sont aussi des employés du gestionnaire de l'actif, du gestionnaire immobilier ou de l'une des parties qui leur sont reliées qui ne toucheront aucune rémunération du FPI en leur qualité de fiduciaire (y compris à titre de président de comité). Le président du conseil des fiduciaires du FPI, qui sera un fiduciaire indépendant, touchera une rémunération annuelle supplémentaire de 15 000 \$, et le président de chaque comité touchera une rémunération annuelle supplémentaire de 4 000 \$. Dans les trois années suivant sa nomination, chaque fiduciaire indépendant devra être propriétaire d'au moins 3 000 parts. Un fiduciaire devra consacrer au moins 50 % de sa rémunération annuelle à l'achat de parts jusqu'à ce qu'un fiduciaire détienne au moins 3 000 parts.

Dans tous les cas, les fiduciaires ont également droit au remboursement des frais de déplacement raisonnables et des autres dépenses qu'ils engagent à juste titre pour assister aux réunions des fiduciaires ou d'un comité.

Assurance responsabilité des fiduciaires et des dirigeants

Le FPI a l'intention de souscrire une assurance responsabilité à l'égard des fiduciaires et des dirigeants. Aux termes de cette assurance, le FPI se verra rembourser les paiements effectués en application des dispositions relatives aux indemnisations pour le compte de ses fiduciaires et des dirigeants et contenues dans la déclaration de fiducie, sous réserve d'une franchise par événement. Chaque fiduciaire et dirigeant sera également remboursé des pertes subies dans le cadre de l'exécution de ses fonctions et pour lesquelles il n'est pas indemnisé par le FPI, sous réserve d'une franchise qui sera payée par le FPI. La couverture d'assurance ne comprend pas les actes illégaux, les actes qui rapportent un profit personnel ainsi que certains autres actes. La déclaration de fiducie prévoit dans certaines circonstances que les fiduciaires et les dirigeants seront indemnisés à l'égard de la responsabilité et des frais qu'ils engagent dans le cadre d'une action ou d'une poursuite intentée contre eux et ayant trait à l'exécution de leurs fonctions.

Régime incitatif à long terme

À la clôture, le FPI instaurera un régime incitatif à long terme (le « régime incitatif à long terme » ou « RILT ») qui sera mis à la disposition des fiduciaires, des dirigeants et des employés du FPI et des administrateurs des dirigeants et des employés clés de RIMI (collectivement, les « participants au RILT »). Le régime incitatif à long terme vise à faciliter pour les participants au RILT la propriété à long terme de parts et à leur procurer des mesures incitatives supplémentaires en accroissant leurs intérêts, comme propriétaires, dans le FPI et à aligner leurs intérêts sur ceux des porteurs de parts en général. De même, le régime incitatif à long terme est destiné à encourager les participants au RILT à demeurer au service du FPI ou de RIMI, selon le cas, et à attirer de nouveaux employés compétents tant pour le FPI que RIMI.

En vertu du régime incitatif à long terme, les participants au RILT peuvent souscrire des parts du FPI (les « parts du RILT ») contre un prix d'achat égal au « cours du marché » des parts, prix d'achat qui sera payable par versements comptant. Le premier versement correspondra à un montant équivalant à non moins de 5 % du cours du marché des parts à la date d'émission et sera payable par les participants au RILT à la date d'émission de ces parts du RILT. Le « cours du marché » des parts correspondra au cours moyen pondéré en fonction du volume des parts à la TSX durant les 20 jours de bourse qui précèdent leur émission. Le régime incitatif à long terme interdit toute réduction ou autre modification du prix versé pour les parts du RILT sauf aux fins de tenir compte d'un regroupement ou d'une division des parts ou un remaniement du capital qui a une incidence sur le nombre de parts en circulation.

Avant le règlement intégral de tous les versements (y compris l'intérêt sur ceux-ci, de la façon décrite plus bas) ayant trait aux parts du RILT, la propriété véritable des parts du RILT sera représentée par des reçus de versement émis par le FPI (les « reçus de versement ») aux participants au RILT. Les participants au RILT seront tenus de verser au FPI de l'intérêt sur le solde impayé des versements à un taux annuel fixe de 10 ans non inférieur au taux prescrit pertinent prévu par la Loi de l'impôt qui s'applique au moment de l'émission des parts du RILT.

En vertu du régime incitatif à long terme, les participants au RILT sont les propriétaires véritables des parts du RILT à compter de la date d'émission sous réserve de leur obligation à effectuer les versements restants. Les porteurs de reçus de versement auront les mêmes droits et privilèges et seront assujettis aux mêmes restrictions que les porteurs inscrits de parts sauf pour certains droits et privilèges qui font l'objet de restrictions en vertu de la convention de reçus de versement à conclure entre le FPI et les participants au RILT (la « convention de reçus de versement ») afin de protéger la valeur de la sûreté du FPI vis-à-vis des parts du RILT. Plus particulièrement, les participants au RILT seront habilités à exercer les droits de vote relatifs aux parts du RILT reliés à leurs reçus de versement et auront le droit d'encaisser toutes distributions versées sur ces parts du RILT. Les participants au RILT seront tenus d'affecter toutes distributions qu'ils touchent à l'égard des parts du RILT au paiement de l'intérêt et de tout versement restant sur le prix d'achat des parts du RILT. Sur règlement en bonne et due forme de tous les versements, les parts du RILT seront libérées et les participants au RILT en deviendront les porteurs. Jusqu'à ce que tous ces versements aient été effectués, les participants au RILT ne pourront céder ou aliéner leurs parts du RILT ou les reçus de versement afférents autrement qu'en faveur d'un régime enregistré d'épargne-études ou d'un fonds enregistré de revenu de retraite ou une autre entité qui agréé au FPI.

Un total de 825 000 parts a été réservé pour émission en vertu du régime incitatif à long terme, nombre qui représente environ 7,4 % des parts émises et en circulation jusqu'après la clôture. Le régime incitatif à long terme sera administré par le comité de gouvernance et de rémunération du conseil des fiduciaires qui aura le pouvoir de le modifier, de le suspendre ou de le résilier, sous réserve de toutes approbations nécessaires de la part des autorités de réglementation et des porteurs de parts.

Dès après la clôture, 412 500 parts, soit environ 50 % des parts réservées pour émission aux termes du régime incitatif à long terme, seront émises, au total, aux fiduciaires, aux hauts dirigeants du FPI et aux employés de RIMI. Le comité de gouvernance et de rémunération déterminera la participation ultérieure au RILT en fonction de l'atteinte, par les participants au RILT, de certains objectifs de rendement prédéterminés (ayant trait au rendement personnel et au rendement du FPI) que fixe le comité de temps à autre.

GESTION DE L'ACTIF

Historique du gestionnaire de l'actif

RIMI sera le gestionnaire de l'actif du FPI. Grâce à sa gestion immobilière commerciale et à son expérience en aménagement, RIMI possède un vaste réseau de relations dans le domaine de la propriété et de l'aménagement immobiliers. RIMI gère actuellement environ 2,4 Mpi² d'immeubles commerciaux ainsi que plus de 75 M \$ d'autres actifs. Bellporte Inc. est l'actionnaire unique de RIMI. M. R. Michael Steplock est l'unique administrateur de RIMI et l'actionnaire majoritaire de Bellporte Inc. M. Ralph Tersigni détient plus de 10 % des actions de catégorie A de Bellporte Inc. MM. Steplock et Tersigni sont tous deux fiduciaires du FPI.

Le personnel de RIMI comprend une équipe de professionnels en gestion de projets, en construction et en finances dotée d'une vaste expérience en gestion et mise en oeuvre de projets immobiliers commerciaux. Le personnel de RIMI exerce des activités liées à l'expansion des affaires, à la planification financière et à la syndication, à l'établissement du coût de projets et des échéanciers, à l'ingénierie des projets, à la tenue de la comptabilité, au marketing et aux communications, à la surveillance et à la vérification. En outre, cinq gestionnaires supérieurs de RIMI possèdent, en moyenne, plus de 20 ans d'expérience dans le secteur immobilier commercial.

Équipe de gestion de RIMI

L'équipe de gestion de RIMI sera composée de collaborateurs clés et de hauts dirigeants de RIMI. Le FPI pourra au début bénéficier des services de gestion d'actifs de RIMI à un coût inférieur à celui nécessaire pour supporter un programme interne d'administration. Le FPI a l'intention d'étudier la possibilité d'internaliser les fonctions de gestion au moment où une telle opération est faisable d'un point de vue économique et dans l'intérêt des porteurs de parts. Sous réserve de la déclaration de fiducie et de la supervision des fiduciaires, l'équipe de direction de RIMI gèrera le FPI conformément aux objectifs et aux stratégies du FPI. Voir « Le FPI – Objectifs et stratégies » et « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

L'équipe de gestion de RIMI, qui se propose actuellement d'offrir des services au FPI aux termes de la convention de gestion de l'actif, est composée, notamment, de MM. Michael Steplock, Dean M. Wilkinson et Christopher J. Geddes. M. Steplock est également président, chef de la direction et fiduciaire du FPI, M. Wilkinson est le chef de l'exploitation et M. Geddes, le chef de la direction financière.

Convention de gestion de l'actif

Aux termes de la convention de gestion de l'actif, RIMI fournira au FPI tous les services de conseils, de gestion de l'actif et d'administration ou fera en sorte que de tels services soient fournis au FPI.

Fonctions

Les fonctions de RIMI comprendront ce qui suit :

- fournir l'équipe de gestion du FPI;
- fournir et exploiter le siège social du FPI, y compris fournir les bureaux, l'équipement, les fournitures, des services de soutien et le personnel administratif, de bureau et de secrétariat s'y rapportant;

- gérer les activités quotidiennes du FPI;
- préparer les budgets annuels et les plans d'affaires et les présenter aux fiduciaires en vue de leur approbation ou en superviser la préparation et surveiller le rendement financier du FPI;
- tenir les livres et registres financiers du FPI et préparer les rapports et autres documents d'information à l'intention des fiduciaires et des porteurs de parts;
- conseiller les fiduciaires quant à des questions de stratégie liées aux immeubles initiaux, aux acquisitions, aux aliénations et aux aménagements éventuels, et à la maximisation de la valeur des parts;
- repérer, structurer et négocier des acquisitions, des aliénations, des financements et d'autres opérations et gérer la vérification diligente s'y rapportant;
- fournir des conseils et une assistance relativement aux emprunts, à l'obtention de capitaux et à l'émission de titres effectués par le FPI, y compris représenter le FPI dans le cadre de ses négociations auprès des banques et autres prêteurs, courtiers en valeurs mobilières, institutions et investisseurs;
- s'occuper au nom du FPI des relations quotidiennes avec des tiers, y compris les fournisseurs, courtiers, consultants, conseillers, comptables, avocats, assureurs et évaluateurs;
- préparer les désignations, les répartitions, les choix et les calculs devant être effectués relativement au revenu et aux gains en capital du FPI pour les besoins de l'impôt et de la comptabilité;
- gérer les activités liées aux relations avec les investisseurs du FPI;
- gérer la conformité du FPI aux règlements, y compris effectuer tous les dépôts requis;
- gérer le gestionnaire immobilier et lui donner des directives;
- gérer les projets d'agrandissement et d'aménagement connexes.

RIMI pourrait retenir les services de tiers, y compris des courtiers en valeurs mobilières, des courtiers, des consultants, des comptables, des avocats, des assureurs, des évaluateurs et d'autres conseillers afin qu'ils fournissent des services courants au FPI, aux frais de celui-ci. Le FPI sera également tenu de payer certains frais, comme la rémunération des fiduciaires et les frais de rapports annuels, de transferts et d'assurance. RIMI, en qualité de *limited market dealer* inscrit en Ontario, pourrait participer à la mobilisation de capitaux et à l'émission de titres effectuées par le FPI et recevoir des honoraires/commissions à cet égard, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants.

Frais

Les frais de gestion d'actifs payables à RIMI par le FPI au titre des services mentionnés plus haut, y compris la rémunération des dirigeants du FPI, correspondront à 0,30 % par année de la valeur comptable brute, calculés et payables comptant chaque moi à terme échu. Le FPI ne versera pas d'autre rémunération à tout membre de l'équipe de gestion de RIMI, hormis les parts qui seront émises aux termes du régime incitatif à long terme.

Les frais d'aménagement relatifs à un projet seront payables à RIMI et correspondront à 5,0 % des coûts bruts de l'aménagement ou au montant dont auront convenu autrement le FPI et RIMI. Ces frais seront rajustés en fonction du marché aux deux ans.

Durée et résiliation

La convention de gestion de l'actif aura une durée initiale de cinq ans à compter de la clôture. Elle sera renouvelable automatiquement pour des périodes de cinq ans (sous réserve, dans le cas du FPI, de l'approbation de la majorité des fiduciaires indépendants). Si une partie ne souhaite pas renouveler la convention de gestion de l'actif, un préavis d'au moins 12 mois doit être donné à l'autre partie avant l'expiration de la durée en cours.

Le FPI peut résilier la convention de gestion de l'actif avec motif valable, en tout temps, et après la première année sans motif valable, en tout temps, sur remise d'un avis d'au moins un mois et sur paiement de frais pour chaque mois qui reste à courir dans la durée de la convention, sous réserve d'un minimum de 18 mois et d'un maximum de 23 mois. Le paiement sera fondé sur l'actif du FPI à la date de résiliation de la convention de gestion de l'actif.

Non-concurrence et non-sollicitation

La convention de gestion de l'actif comportera une clause de non-concurrence aux termes de laquelle RIMI conviendra, pendant la durée de la convention, de ne pas créer d'autres fiducies de placement immobilier qui visent des immeubles commerciaux du marché intermédiaire, de ne pas acquérir d'actifs immobiliers et de ne pas investir dans des services de gestion d'actifs ou de fournir de tels services à un immeuble, à l'exception de ce qui suit :

- a) les investissements de RGFI ayant trait aux immeubles commerciaux qui n'ont pas atteint le stade d'achèvement de l'aménagement ou de location substantielle;
- b) les immeubles accessoires à tout immeuble qui n'est pas principalement un immeuble commercial géré par RIMI;
- c) les immeubles faisant partie d'un portefeuille d'immeubles qui ne sont pas principalement des immeubles commerciaux;
- d) tout immeuble que le FPI s'est vu offrir et dans lequel les fiduciaires indépendants du FPI ont refusé d'investir, à la condition que les modalités de la participation ou de l'investissement, selon le cas, de RIMI ne soient pas plus avantageuses que celles offertes au FPI.

Bien que RGFI investisse dans l'aménagement d'immeubles commerciaux, elle ne concurrencera pas le FPI à l'égard d'immeubles puisque RGFI a pour mandat de se départir de ses investissements une fois réalisés l'aménagement d'un immeuble et sa location substantielle.

En outre, la convention de gestion de l'actif renfermera une clause de non-sollicitation aux termes de laquelle RIMI s'engagera à ne pas solliciter au cours de la durée de la convention, et pendant une année suivant sa résiliation, tout locataire afin de l'inciter à déménager d'un immeuble du FPI à un immeuble concurrent dans lequel le FPI ne détient pas d'intérêts pendant la durée du bail de ce locataire. La clause de non-sollicitation ne s'appliquera pas dans certaines circonstances à un locataire qui a besoin de surface supplémentaire que le FPI ne peut offrir. Voir « Gestion de l'actif – Convention de gestion de l'actif ».

GESTION IMMOBILIÈRE

Le gestionnaire immobilier

À la clôture, le FPI et RIMI concluront la convention de gestion immobilière aux termes de laquelle RIMI procurera au FPI des services de gestion immobilière ou fera en sorte que ces services lui soient fournis selon des modalités commercialement raisonnables. RIMI a conservé les gestionnaires immobiliers déjà en poste pour 26 des 29 immeubles initiaux afin de s'assurer de la continuité de la gestion et des relations avec les locataires.

En qualité de gestionnaire immobilier, RIMI s'assurera que chacun des immeubles du FPI soit géré et loué adéquatement. RIMI se conformera au plan de croissance stratégique approuvé et transmettra au gestionnaire de l'actif des rapports de rendement détaillés tous les mois, les trimestres et les ans.

Sous réserve des contraintes que le gestionnaire de l'actif peut imposer de temps à autre, des représentants en location internes s'occupent avec le gestionnaire immobilier la location sur une base régionale. Les membres du personnel de location se concentreront sur la création de valeur à long terme en augmentant les taux de location, les durées des baux et les taux d'occupation.

Le gestionnaire immobilier fournit des services financiers/de tenue de livres et de commercialisation, des systèmes d'information, des ressources humaines et un soutien à l'exploitation relativement aux responsabilités liées à la gestion immobilière.

Convention de gestion immobilière

Aux termes de la convention de gestion immobilière, le gestionnaire immobilier assumera la responsabilité générale de la gestion et de l'exploitation globales du portefeuille d'immeubles du FPI.

Fonctions

Les fonctions du gestionnaire immobilier comprennent les suivantes : (i) la gestion des immeubles visés, y compris inspecter les immeubles, négocier les contrats, s'assurer d'une sécurité raisonnable, s'occuper des demandes

des locataires et des négociations avec ceux-ci, prendre des dispositions pour les améliorations et les réparations exigées par le FPI et acheter tous les matériaux et services, ainsi qu'engager les frais (avec certaines exceptions) que le gestionnaire immobilier juge nécessaires à cet égard, le tout selon un budget approuvé, (ii) le recouvrement de tous les loyers et autres frais et paiements liés à la gestion des immeubles, (iii) la présentation de rapports périodiques sur la situation financière des immeubles et la préparation des budgets ainsi que des plans de location et (iv) la supervision et la réalisation de toutes les activités liées à la location, dont la négociation et la conclusion des baux conformément à un plan de location approuvé.

Frais

La convention de gestion immobilière prévoira le paiement par le FPI de frais annuels de gestion immobilière au gestionnaire immobilier correspondant à 4 % des produits bruts de 26 des immeubles initiaux, et jusqu'à 5 % des produits bruts tirés de trois des immeubles initiaux auxquels il faut ajouter, dans chaque cas, le paiement par le FPI des frais de location et le recouvrement par RIMI de certains de ses coûts qui seront calculés et payables mensuellement. Si RIMI donne en sous-traitance des services de gestion immobilière, les frais seront refilés au FPI sans majoration.

Paiements du gestionnaire immobilier

Aux termes de la convention de gestion immobilière, le gestionnaire immobilier sera responsable des frais liés à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau ainsi que de divers frais administratifs liés à ses fonctions aux termes de cette convention, mis à part les frais liés aux bureaux et personnel sur place affecté à un ou plusieurs immeubles.

Durée et résiliation

La durée initiale de la convention de gestion immobilière sera de cinq ans à compter de la clôture et la convention sera renouvelée automatiquement pour des périodes de un an, à moins que le FPI n'informe le gestionnaire immobilier que la convention est résiliée. Le FPI peut résilier en tout temps la convention de gestion immobilière si certains cas de défaut surviennent aux termes de celle-ci ou moyennant un préavis de 90 jours ou si un paiement tient lieu de préavis. RIMI peut résilier la convention de gestion immobilière sur remise d'un préavis d'au moins 120 jours au FPI en cas de défaut de celui-ci.

Au moment de la résiliation ou du non-renouvellement de la convention de gestion immobilière (sauf si la résiliation est occasionnée par un défaut du gestionnaire immobilier), le FPI doit payer certaines indemnités de départ relativement aux employés du gestionnaire immobilier affectés à l'entretien des immeubles du FPI gérés par le gestionnaire immobilier si le gestionnaire immobilier met fin à l'emploi de ces employés.

Non-concurrence et non-sollicitation

La convention de gestion immobilière renfermera des clauses de non-concurrence et de non-sollicitation semblables à celles figurant dans la convention de gestion de l'actif décrite ci-dessus à la rubrique « Gestion de l'actif ».

LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT ET POLITIQUES D'EXPLOITATION

Lignes directrices en matière d'investissement

La déclaration de fiducie énonce certaines restrictions sur les investissements que le FPI peut effectuer.

L'actif du FPI ne peut être investi qu'avec l'approbation des fiduciaires et qu'en conformité avec les restrictions énoncées ci-dessous :

- a) malgré ce qui est énoncé dans les paragraphes b) à k) ci-dessous, le FPI ne peut faire aucun investissement ni prendre ou omettre de prendre une mesure en conséquence desquels les parts ne constitueraient pas des parts d'une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt, les parts ne seraient plus des placements admissibles pour les régimes, le FPI serait tenu, aux termes de la Loi de l'impôt, de

payer de l'impôt parce qu'il détient des « biens étrangers » au sens de la Loi de l'impôt, les parts seraient assimilées à des biens étrangers pour l'application de la Loi de l'impôt pour les régimes ou le FPI devrait payer de l'impôt aux termes de la partie XI de la Loi de l'impôt;

- b) Le FPI ne peut qu'investir, directement ou non, dans ce qui suit :
 - (i) des participations (y compris une quote-part des charges et un intérêt à bail) dans des immeubles productifs de revenus situés principalement au Canada;
 - (ii) des sociétés par actions, des fiducies, des sociétés de personnes ou d'autres personnes qui ont, directement ou non, des intérêts (y compris la propriété d'intérêts à bail) uniquement dans des immeubles productifs de revenus situés principalement au Canada (ou des activités connexes);
 - (iii) d'autres activités qui sont compatibles avec les autres lignes directrices en matière d'investissement du FPI et qui sont approuvées par une majorité des fiduciaires;
- c) le FPI n'investira pas dans un immeuble en particulier si, compte tenu de l'investissement projeté, le coût de l'investissement pour le FPI (déduction faite de toute dette contractée ou prise en charge dans le cadre de cet investissement) excédait 20 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts au moment de l'investissement;
- d) le FPI peut investir, directement ou indirectement, dans une entente de coentreprise dans le but de détenir des intérêts ou des placements qu'il a autrement le droit de détenir; toutefois, cette entente de coentreprise doit contenir des conditions qui, de l'avis des fiduciaires, sont raisonnables d'un point de vue commercial, notamment des conditions concernant les restrictions applicables à la cession ainsi qu'à l'acquisition et à la vente de la participation du FPI et d'un coentrepreneur dans l'entente de coentreprise, et des dispositions visant à procurer des liquidités au FPI (tels que des mécanismes d'achat-vente), des dispositions visant à limiter la responsabilité du FPI envers des tiers et des dispositions visant à prévoir la participation du FPI à la gestion de l'entente de coentreprise. Pour les besoins des présentes, il faut entendre par « entente de coentreprise » une entente intervenue entre le FPI et une ou plusieurs autres personnes (les « coentreprises ») aux termes de laquelle le FPI, directement ou indirectement, exploite dans un ou plusieurs des buts indiqués ci-dessus une entreprise à l'égard de laquelle il pourrait détenir son intérêt conjointement, en commun ou d'une autre manière avec d'autres personnes, soit directement, soit au moyen de la propriété de titres d'une société par actions ou d'une autre entité (une « entité en coentreprise »), notamment une société en nom collectif, une société en commandite ou une société à responsabilité limitée;
- e) à l'exception de placements temporaires en espèces, de dépôts auprès d'une banque canadienne ou d'une société de fiducie enregistrée sous le régime des lois du Canada ou d'une province du Canada, de titres de créance à court terme d'un gouvernement, de sommes à recevoir aux termes de conventions relatives à des reçus de versement ou de sommes placées dans des effets du marché monétaire émis ou garantis par une banque canadienne de l'Annexe I et échéant moins d'un an après leur date d'émission, sauf dans les circonstances permises aux termes des paragraphes b), d), g), i) et j) des présentes lignes directrices, et aux termes du paragraphe a) de la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation – Politiques d'exploitation », le FPI ne peut détenir (i) d'autres titres que ceux d'un émetteur dont il est question à l'alinéa b), (ii) des titres d'une entité en coentreprise ou (iii) des titres d'une entité appartenant en propriété exclusive, directement ou non, au FPI, formée et exploitée uniquement dans le but de détenir, directement ou non, un ou plusieurs immeubles particuliers; toutefois, nonobstant toute disposition à l'effet contraire de la déclaration de fiducie, le FPI peut acquérir des titres d'autres fiducies de placement immobilier;
- f) le FPI ne peut investir dans des droits ou des intérêts miniers ou d'autres ressources naturelles, incluant le pétrole ou le gaz, sauf s'il s'agit de droits ou d'intérêts découlant d'un investissement dans un immeuble;
- g) le FPI n'investira pas directement ou indirectement dans ce qui suit :
 - (i) des entreprises en exploitation, sauf si cet investissement est indirect et découle d'une opération :
 - (A) dans le cadre de laquelle le revenu proviendra, directement ou indirectement, principalement d'un immeuble;
 - (B) qui concerne principalement la propriété, l'entretien, l'amélioration, la location ou la gestion, directement ou indirectement, d'un immeuble (dans chaque cas, à l'appréciation des fiduciaires);

- (ii) des immeubles qui sont surtout à vocation particulière, comme les hôtels, les maisons de soins infirmiers ou les immeubles de villégiature;
- h) si le FPI maintient sa qualité de fiducie de fonds commun de placement, il peut investir dans des terrains nus qu'il entend aménager et dont il entend devenir propriétaire ou qu'il destine à d'autres projets d'aménagement dans le but (i) de rénover ou d'agrandir des immeubles existants ou des installations dans des immeubles adjacents ou (ii) d'aménager de nouveaux immeubles qui, une fois aménagés, deviendront des immeubles productifs de revenus; toutefois, la valeur totale des investissements du FPI dans des terrains nus, compte tenu de l'investissement projeté, n'excédera pas 5 % de la valeur comptable brute;
- i) le FPI peut investir dans des prêts et des obligations hypothécaires (y compris des prêts hypothécaires participatifs ou convertibles) et des effets similaires, dans les circonstances suivantes :
 - (i) le prêt hypothécaire est accordé ou l'obligation hypothécaire est émise par une filiale;
 - (ii) (A) l'immeuble qui garantit le prêt hypothécaire ou l'obligation hypothécaire est un immeuble productif de revenus qui, par ailleurs, satisfait aux autres lignes directrices du FPI en matière d'investissement;
 - (B) le montant du prêt hypothécaire n'excède pas 75 % de la valeur marchande de l'immeuble qui le garantit et le ratio de couverture du service de la dette hypothécaire est d'au moins 1,2 fois;
 - (C) l'hypothèque est une hypothèque de premier rang inscrite sur le titre de propriété de l'immeuble qui la garantit;
 - (D) la valeur comptable totale des investissements du FPI dans les prêts hypothécaires, compte tenu de l'investissement projeté, n'excédera pas 20 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts;
- j) malgré les dispositions des présentes, le FPI peut investir dans un prêt hypothécaire qui n'est pas assorti d'une hypothèque de premier rang dans le but de fournir, directement ou indirectement, du financement pour une opération dans le cadre de laquelle il agit comme vendeur ou dans le but d'utiliser ce prêt hypothécaire comme moyen d'acquérir ultérieurement un intérêt dans un immeuble ou un portefeuille d'immeubles ou d'acquérir le contrôle d'un immeuble ou d'un portefeuille d'immeubles; toutefois, la valeur totale des investissements du FPI dans les prêts hypothécaires, compte tenu de l'investissement projeté, n'excédera pas 20 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts;
- k) le FPI peut investir un montant (qui, dans le cas d'un montant investi pour acquérir un immeuble, correspond à son prix d'achat, déduction faite de toute dette prise en charge ou contractée par le FPI), qui peut atteindre 15 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts du FPI, dans des placements qui ne sont pas conformes à l'un ou l'autre des alinéas b), d), e), i) et j) de la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement » ou aux alinéas c) et e) de la rubrique « Politiques d'exploitation ».

Pour les besoins des restrictions qui précèdent, l'actif, le passif et les opérations d'une société ou d'une autre entité appartenant en propriété exclusive ou partielle au FPI seront réputés être ceux du FPI sur une base consolidée proportionnelle. En outre, dans le texte qui précède, toute mention d'un investissement dans un immeuble sera réputée inclure un investissement dans une entente de coentreprise qui vise des investissements immobiliers.

Politiques d'exploitation

La déclaration de fiducie prévoit que l'exploitation et les affaires du FPI doivent être menées en conformité avec les politiques énoncées ci-dessous :

- a) le FPI ne peut acheter, vendre, commercialiser ou négocier de contrats à terme normalisés de devises ou de taux d'intérêt, sauf aux fins de couverture; dans le contexte des présentes, le terme « couverture » a le sens qui lui est attribué dans la Norme canadienne 81-102 adoptée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dans sa version modifiée de temps à autre;
- b) (i) tout document écrit créant une obligation qui consiste en l'octroi d'un prêt hypothécaire par le FPI ou qui comprend l'octroi d'un prêt hypothécaire par le FPI, et (ii) dans la mesure où la direction l'estime possible, tout document écrit qui constitue, de l'avis de la direction, une obligation importante doit contenir une disposition ou faire l'objet d'une reconnaissance stipulant que cette obligation ne liera personnellement aucun des fiduciaires, des porteurs de parts, des rentiers d'un régime dont un porteur de parts est le fiduciaire ou

l'émetteur, ni aucun des dirigeants, des employés ou des mandataires du FPI, qu'aucun recours ne peut être exercé contre l'une de ces personnes ou contre leurs biens, mais que seuls les biens du FPI ou une portion déterminée de ceux-ci sont assujettis à cette obligation; toutefois, le FPI n'est pas tenu de se conformer à cette exigence à l'égard des obligations qu'il assume au moment de l'acquisition d'un immeuble, mais il doit faire tous les efforts raisonnables pour s'y conformer;

- c) le FPI ne louera ni ne sous-louera à une personne un immeuble, des locaux ou une surface si cette personne et les membres du même groupe qu'elle, compte tenu de la location ou de la sous-location envisagée, loueraient ou sous-loueraient des immeubles, des locaux ou une surface dont la juste valeur marchande, déduction faite des charges, représenterait plus de 20 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts;
- d) la restriction énoncée au paragraphe c) ne s'appliquera pas au renouvellement d'un bail ou d'un sous-bail ni au locataire ou au sous-locataire qui est une des entités suivantes, ni à un bail ou à un sous-bail garanti par une des entités suivantes : (i) le gouvernement du Canada, le gouvernement des États-Unis, une province ou un territoire du Canada, un État des États-Unis, une municipalité ou une ville du Canada, ou un organisme gouvernemental ou une société d'État du Canada ou des États-Unis; (ii) une entité dont les obligations, les débentures ou les autres titres d'emprunt émis ou garantis par cette entité, ou d'autres titres de cette entité ont obtenu et conservent une note élevée de solvabilité attribuée par une agence de notation de titres reconnue, dans chaque cas, au moment de la conclusion du bail ou du sous-bail ou au moment de la conclusion d'autres ententes de location ou de prélocation jugées satisfaisantes (à l'appréciation des fiduciaires); ou (iii) une banque canadienne ou une société de fiducie ou une société d'assurance enregistrée ou autorisée sous le régime d'une loi fédérale ou des lois d'une province du Canada;
- e) en plus des dispositions du paragraphe h) sous « Lignes directrices en matière d'investissement », le FPI peut exercer des activités pour maintenir ses immeubles en bon état ou pour améliorer le potentiel de production de revenus des immeubles dans lesquels il possède un intérêt;
- f) le titre de propriété de chaque immeuble doit être détenu et enregistré au nom du FPI, des fiduciaires ou d'une société ou d'une autre entité appartenant directement ou indirectement au FPI ou appartenant directement ou indirectement au FPI et à des coentrepreneurs ou au nom d'une société qui est un prête-nom, directement ou non, du FPI qui détient le titre de propriété enregistré de cet immeuble aux termes d'une convention de prête-nom conclue avec le FPI;
- g) le FPI ne contractera aucune nouvelle dette (sauf dans le contexte de la prise en charge d'une dette existante) ni ne renouvellera ou ne refinancera une dette aux termes d'une hypothèque grevant un de ses immeubles si, (i) dans le cas d'un immeuble en particulier, le montant total de la dette garantie par des hypothèques grevant cet immeuble représente plus de 75 % de la valeur marchande de l'immeuble en question, autres que les trois immeubles initiaux situés à 100 Mile House (Colombie-Britannique), Kindersley (Saskatchewan) et Smithers (Colombie-Britannique), ou si (ii) dans le cas de plusieurs immeubles ou d'un regroupement ou d'un portefeuille d'immeubles, le montant total de la dette garantie par les hypothèques grevant ces immeubles représente plus de 75 % de la valeur marchande de l'ensemble des immeubles en question;
- h) le FPI ne contractera ni ne prendra en charge une dette qui, compte tenu de cette dette, ferait en sorte que la dette totale du FPI représenterait plus de 60 % de la valeur comptable brute (laquelle peut être augmentée, au maximum, de 5 % de la valeur comptable brute à mesure que les débentures convertibles du FPI Retrocom circulent de temps à autre). Pour les besoins du présent paragraphe, il faut entendre par « dette », toute obligation du FPI au titre d'un emprunt; toutefois (A) une obligation constituera une dette uniquement si elle serait inscrite au passif du bilan consolidé du FPI, conformément aux PCGR et (B) sont exclus de la définition de « dette » les comptes fournisseurs, les distributions payables aux porteurs de parts et les charges à payer dans le cours normal des activités;
- i) le FPI ne contractera en aucun temps de dettes à taux d'intérêt variable ou ayant une échéance de moins de un an représentant au total plus de 15 % de sa valeur comptable brute (exception faite des comptes fournisseurs, des charges à payer dans le cours normal des activités, d'une dette ayant une échéance initiale d'un an ou plus qui arrive à échéance dans les 12 mois suivants ou d'une dette à taux variable à l'égard de laquelle le FPI a conclu des contrats de swap de taux d'intérêt afin de fixer le taux d'intérêt pour une période d'au moins un an et des distributions payables aux porteurs de parts);
- j) le FPI ne garantira directement ou indirectement aucune dette ni aucune obligation d'un tiers de quelque nature que ce soit, sauf une dette ou une obligation contractée ou prise en charge par une entité dans laquelle

le FPI détient un intérêt, directement ou indirectement, ou par une entité appartenant en propriété conjointe au FPI et à des coentrepreneurs et exploitée uniquement dans le but de détenir un ou plusieurs immeubles particuliers, à condition qu'une telle dette, si elle était contractée directement par le FPI, ne ferait pas en sorte que le FPI contreviene aux lignes directrices énoncées sous « Lignes directrices en matière d'investissement ». Toutefois, le FPI n'est pas tenu de se conformer à cette exigence mais il fera tous les efforts raisonnables pour s'y conformer, (i) à l'égard des obligations qu'il assume dans le cadre de l'acquisition d'un immeuble ou (ii) s'il est nécessaire ou souhaitable de le faire afin de faire progresser les initiatives du FPI permises par la déclaration de fiducie;

- k) aucune acquisition ne peut être effectuée ni aucun aménagement entrepris jusqu'à ce que les dirigeants du FPI aient rédigé et présenté au comité d'investissement ou aux fiduciaires un rapport écrit dans lequel ils recommandent au FPI de faire le placement ainsi qu'une analyse financière des coûts estimés et du rendement projeté du placement, de même que de l'information et des données supplémentaires (y compris les hypothèses sous jacentes, les arrangements financiers projetés, les données sur la location et les données économiques et sur le marché) qui sont raisonnablement nécessaires pour prendre une décision au sujet du placement;
- l) le FPI doit souscrire et maintenir en vigueur en tout temps des assurances de biens couvrant sa responsabilité potentielle contre les risques, pour les montants, auprès des assureurs et selon les modalités que les fiduciaires considèrent appropriés, compte tenu de tous les facteurs pertinents, y compris les pratiques en usage chez les propriétaires d'immeubles comparables;
- m) le FPI doit obtenir un rapport sur l'état de l'immeuble et une évaluation environnementale (« EE ») de phase I de chaque immeuble qu'il veut acquérir, et si le rapport EE de phase I recommande une EE de phase II, le FPI doit la réaliser, dans chaque cas, par l'entremise d'un expert-conseil en environnement indépendant et expérimenté; chaque acquisition est conditionnelle à ce qu'une telle EE soit satisfaisante pour les fiduciaires, à leur appréciation.

Pour les besoins des politiques qui précèdent, l'actif, le passif et les opérations d'une société ou d'une autre entité détenue en propriété exclusive ou partielle par le FPI seront réputés être ceux du FPI sur une base consolidée proportionnelle. En outre, dans les lignes directrices en matière d'investissement et les politiques d'exploitation qui précèdent, toute mention d'un investissement dans un immeuble sera réputée inclure un investissement dans une coentreprise qui investit dans l'immobilier.

Modifications des lignes directrices en matière d'investissement et des politiques d'exploitation

Conformément à la déclaration de fiducie, toutes les lignes directrices en matière d'investissement énoncées sous « Lignes directrices en matière d'investissement » et toutes les politiques d'exploitation énoncées aux alinéas b), e), g), h), i), l) et m) de la rubrique « Politiques d'exploitation » ne peuvent être modifiées qu'avec l'approbation aux deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du FPI à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin. Les autres politiques d'exploitation peuvent être modifiées avec l'approbation à la majorité des voix exprimées par les porteurs de parts à une assemblée convoquée à cette fin.

DÉCLARATION DE FIDUCIE ET DESCRIPTION DES PARTS

Généralités

Le FPI est une fiducie à capital variable non constituée en société qui a été créée aux termes de la déclaration de fiducie sous le régime des lois de la province d'Ontario et qui est régie par celles-ci. Même si l'on prévoit que le FPI sera, à la clôture, admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt, il ne sera pas un « organisme de placement collectif » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Le FPI a été constitué pour une durée indéterminée. Le texte qui suit et la description du conseil des fiduciaires sous « Direction du FPI – Fiduciaires et dirigeants du FPI » sont un résumé non exhaustif des caractéristiques principales des parts et de certaines dispositions de la déclaration de fiducie. Il y a lieu de se reporter à la déclaration de fiducie pour une description complète des dispositions de celle-ci de même que des parts.

Parts

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts d'une seule catégorie, dont chacune représente une participation indivise proportionnelle du porteur de parts dans le FPI. Aucune part n'est assortie d'un privilège ni n'a priorité de rang par rapport à une autre part. Aucun porteur de parts n'a ni n'est réputé avoir un droit de propriété à l'égard de l'un ou l'autre des éléments d'actif du FPI.

Chaque part confère à son porteur le droit à une voix à toute assemblée des porteurs de parts et le droit de participer au prorata à toutes les distributions faites par le FPI, qu'il s'agisse de distributions du bénéfice net, de gains en capital réalisés nets ou d'autres sommes, et, en cas de dissolution du FPI, au reliquat de l'actif net du FPI une fois que toutes les dettes auront été réglées. Une fois émises (à moins qu'elles ne soient émises sur la base de reçus de versement), les parts seront entièrement libérées et non susceptibles d'appels de versements subséquents et elles seront cessibles. À l'exception de ce qui est indiqué sous « Droit de rachat » ci-dessous, les parts ne comportent pas de droit de conversion, de droit de rachat au gré du porteur ou au gré de l'émetteur ni de droit préférentiel de souscription. Les parts émises et en circulation peuvent être divisées ou regroupées à l'occasion par les fiduciaires sans l'approbation des porteurs de parts. Des fractions de part, s'il en est, seront émises à l'occasion de tout regroupement, mais celles-ci ne conféreront aucun droit de vote à leurs porteurs. Les parts ne sont pas un « dépôt » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées aux termes de cette loi ni d'aucune autre loi. En outre, le FPI n'est pas une société de fiducie et, en conséquence, il n'est enregistré aux termes d'aucune loi sur les sociétés de fiducie et de prêt étant donné qu'il n'exerce pas ni n'entend exercer les activités d'une société de fiducie.

Les parts ne sont pas des actions du FPI. Contrairement aux actionnaires de sociétés constituées aux termes de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) ou de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, il n'est pas conféré aux porteurs de parts du FPI les droits qui y sont prévus, notamment, par exemple, le droit d'instituer un recours pour abus ou des actions dérivées.

Assemblées des porteurs de parts

La déclaration de fiducie prévoit que des assemblées des porteurs de parts doivent être convoquées et tenues dans diverses circonstances, y compris en vue de l'élection ou de la destitution des fiduciaires, de la nomination ou de la destitution des vérificateurs du FPI, de l'approbation de modifications apportées à la déclaration de fiducie (sauf de la manière exposée ci-après sous « Modifications apportées à la déclaration de fiducie »), de la vente ou de la cession des éléments d'actif du FPI en totalité ou en quasi-totalité (autrement que dans le cadre d'une restructuration interne des éléments d'actif du FPI qui est approuvée par les fiduciaires) et de la dissolution du FPI. Les assemblées des porteurs de parts seront convoquées et tenues annuellement en vue de l'élection des fiduciaires et la nomination des vérificateurs du FPI. Toutes les assemblées des porteurs doivent être tenues au Canada.

Certaines modifications à la déclaration de fiducie doivent être approuvées aux deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts. Voir « Modifications apportées à la déclaration de fiducie » ci-dessous.

Une assemblée des porteurs de parts peut être convoquée en tout temps et à toute fin par les fiduciaires et elle doit être convoquée, sauf dans certaines circonstances, si les porteurs d'au moins 10 % des parts alors en circulation le demandent par écrit. Cette demande doit énoncer avec suffisamment de détails l'ordre du jour projeté de l'assemblée. Les porteurs de parts ont le droit d'obtenir la liste des porteurs de parts dans la mesure et selon les modalités qui s'appliquent aux actionnaires d'une société régie par la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario).

Les porteurs de parts peuvent assister et voter à toutes les assemblées des porteurs de parts soit en personne soit par fondé de pouvoir, et il n'est pas nécessaire qu'un fondé de pouvoir soit un porteur de parts. Deux personnes qui assistent à l'assemblée ou qui y sont représentées par un fondé de pouvoir formeront le quorum requis pour délibérer de toute question à ces assemblées. En l'absence de quorum à une assemblée dans la demi-heure qui suit l'heure fixée pour la tenue de cette assemblée, l'assemblée, si elle a été convoquée à la demande des porteurs de parts, sera dissoute; dans les autres cas, l'assemblée sera reportée à une date tombant au moins sept jours plus tard et sera tenue au lieu et au moment fixés par le président de l'assemblée et, en l'absence de quorum à la reprise d'assemblée, les porteurs de parts qui assistent à l'assemblée, en personne ou par l'entremise d'un fondé de pouvoir, seront réputés constituer le quorum.

Droit de rachat

Les parts sont rachetables en tout temps au gré de leurs porteurs sur remise au FPI d'un avis demandant le rachat correctement rempli et dûment signé, sous une forme que les fiduciaires jugent acceptable, accompagné d'instructions écrites quant au nombre de parts devant être rachetées. Un porteur de parts qui ne détient pas un certificat de parts entièrement nominatif et qui désire exercer le droit de rachat devra obtenir un formulaire d'avis de rachat de son courtier en valeurs mobilières, qui sera tenu de remettre l'avis de rachat rempli au FPI et à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Ltée (« CDS »). Dès réception de l'avis de rachat par le FPI, tous les droits à l'égard des parts déposées en vue de leur rachat sont cédés et leur porteur aura le droit de recevoir un prix par part (le « prix de rachat ») correspondant au moindre de ce qui suit : (i) 90 % du « cours du marché » des parts sur le marché principal sur lequel les parts sont inscrites aux fins de négociation pendant la période de 10 jours de bourse commençant immédiatement après la date de remise des parts en vue de leur rachat (la « date de rachat ») ou (ii) le « cours du marché de clôture » sur le marché principal sur lequel les parts sont inscrites aux fins de négociation à la date de rachat.

Pour les besoins de ce calcul, le « cours du marché » sera un montant correspondant à la moyenne pondérée du cours des parts sur le marché ou la bourse applicable pour chacun des jours de bourse où il y a eu négociation au cours de la période de jours de bourse désignée et, s'il y a eu négociation à la bourse ou sur le marché applicable pendant moins de cinq des jours de bourse de la période de jours de bourse désignée, le « cours du marché » sera la moyenne des cours suivants établis pour chacun des jours de bourse de la période de négociation désignée : la moyenne du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts pour chaque jour de bourse où il n'y a pas eu de négociation et le cours moyen pondéré des parts pour chaque jour où il y a eu négociation. Le « cours du marché de clôture » sera (i) un montant correspondant au cours de clôture des parts sur le marché ou la bourse applicable s'il y a eu une négociation à la date en cause et que la bourse ou le marché applicable fournit un cours de clôture, (ii) un montant correspondant à la moyenne des cours extrêmes des parts s'il y a eu négociation et que la bourse ou l'autre marché ne fournit que les cours extrêmes des parts négociées un jour donné, ou (iii) la moyenne du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts s'il n'y a eu aucune négociation à cette date.

Si les parts ne sont pas inscrites ou cotées aux fins de négociation sur un marché public, le prix de rachat sera la juste valeur marchande des parts, laquelle sera établie par les fiduciaires à leur seule appréciation.

Le prix de rachat total payable par le FPI à l'égard de parts remises en vue de leur rachat au cours d'un mois civil donné sera acquitté au moyen d'un versement comptant en dollars canadiens dans les 30 jours suivant la fin du mois civil au cours duquel les parts ont été déposées en vue de leur rachat; toutefois, le droit des porteurs de parts de recevoir du comptant au moment du rachat de leurs parts est assujéti aux restrictions suivantes : (i) le montant total payable par le FPI à l'égard de ces parts et de toutes les autres parts remises en vue de leur rachat au cours du même mois civil ne doit pas excéder 50 000 \$ (toutefois, les fiduciaires peuvent, à leur gré, renoncer à cette restriction); (ii) au moment où ces parts sont déposées en vue de leur rachat, les parts en circulation doivent être inscrites aux fins de négociation à la cote de la TSX ou négociées ou cotées sur une autre bourse ou un autre marché qui, de l'avis des fiduciaires, à leur seule appréciation, fournit des prix représentatifs de la juste valeur marchande des parts; et (iii) la négociation normale des parts ne doit pas être suspendue ou interrompue sur une bourse à la cote de laquelle les parts sont inscrites (ou, si elles ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse, sur un marché sur lequel les parts sont cotées en vue de leur négociation) à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de bourse au cours de la période de 10 jours de bourse commençant immédiatement après la date de rachat.

Le comptant payable au moment du rachat de parts sera versé au prorata à tous les porteurs de parts qui déposent des parts en vue de leur rachat au cours d'un mois. Si le porteur de parts n'a pas le droit de recevoir du comptant au moment du rachat de parts en raison de l'une ou l'autre des restrictions susmentionnées, le solde du prix de rachat de ces parts sera alors réglé, sous réserve des approbations des organismes de réglementation applicables, au moyen d'une distribution en nature d'éléments d'actif détenus par le FPI. Dans ce cas, des billets de fiducie de série 1 et des parts de Subsidiary Trust d'une valeur équivalente au solde du prix de rachat seront rachetés par Subsidiary Trust en contrepartie de l'émission au FPI de billets de fiducie de série 2 et de billets de fiducie de série 3, respectivement, d'un montant en capital global équivalent au solde du prix de rachat. Les billets de fiducie de série 2 et les billets de fiducie de série 3 seront ensuite distribués en règlement du solde du prix de rachat. Aucun billet de fiducie de série 2 ni billet de fiducie de série 3 ne sera distribué en multiples entiers inférieurs à 100 \$ et, si les billets que doit recevoir un porteur de parts comprennent un multiple inférieur à 100 \$, ce nombre sera arrondi au multiple entier inférieur à 100 \$ le plus près. Le FPI aura droit à la totalité de l'intérêt payé sur les billets de Subsidiary Trust, le cas échéant, ainsi qu'aux distributions payées sur les parts de Subsidiary Trust jusqu'à la date de la distribution en nature. Lorsqu'il effectuera

une distribution en nature au moment du rachat de parts d'un porteur de parts, le FPI entend actuellement attribuer à ce porteur de parts le gain en capital et les revenus réalisés par le FPI dans le cadre de cette distribution. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Il est prévu que le droit de rachat susmentionné ne constituera pas le mécanisme principal au moyen duquel les porteurs de parts se départiront de leurs parts. Les billets de fiducie de série 2 et les billets de fiducie de série 3 qui peuvent être distribués aux porteurs de parts relativement à un rachat ne seront pas inscrits à la cote d'une bourse, et aucun marché ne devrait se créer pour la négociation des titres de Subsidiary Trust, et ceux-ci peuvent être assujettis à une « période de conservation » d'une durée indéterminée ou à d'autres restrictions relatives à la revente aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les billets de fiducie de série 2 et les billets de fiducie de série 3 ainsi distribués pourraient ne pas constituer un placement admissible pour les régimes, selon les circonstances au moment en cause. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Achats de parts

Le FPI peut acheter des parts conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables et aux règles prévues par les politiques applicables des bourses ou des organismes de réglementation. De tels achats constitueront une « offre publique de rachat » au sens des lois sur les valeurs mobilières provinciales canadiennes et ils doivent être effectués conformément aux exigences applicables de celles-ci.

Offres publiques d'achat

La déclaration de fiducie renferme des dispositions prévoyant que si une offre publique d'achat ou de rachat visant les parts, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), est présentée et qu'au moins 90 % des parts (autres que les parts détenues à la date de l'offre publique d'achat par l'initiateur ou les personnes qui ont un lien avec celui-ci ou qui sont membres de son groupe, ou pour le compte de ces personnes) font l'objet d'une prise de livraison et d'un règlement par l'initiateur, ce dernier aura le droit d'acquérir les parts détenues par les porteurs de parts qui n'ont pas accepté l'offre soit, au gré de chaque porteur, selon les modalités offertes par l'initiateur, soit à la juste valeur des parts de ce porteur établie conformément à la procédure prévue dans la déclaration de fiducie.

Émission de parts

Le FPI peut émettre de nouvelles parts à l'occasion. Les porteurs de parts ne disposent pas de droits préférentiels de souscription en vertu desquels des parts supplémentaires dont l'émission est projetée sont d'abord offertes aux porteurs de parts existants. Si, de l'avis des fiduciaires, le FPI ne dispose pas de liquidités suffisantes pour verser le plein montant des distributions, le paiement pourra comprendre l'émission de parts supplémentaires d'une valeur correspondant à la différence entre le montant de la distribution et la somme comptant devant être disponible pour le paiement de la distribution, selon les calculs des fiduciaires. En outre, il peut être émis des parts aux termes du régime de réinvestissement des distributions (voir « Politique de distribution—Régime de réinvestissement des distributions »), ainsi que de tout régime d'options ou d'incitation à long terme mis sur pied par le FPI à l'occasion, de nouvelles parts peuvent être émises en contrepartie de comptant au moyen d'appels publics à l'épargne, par l'intermédiaire de placements de droits auprès des porteurs de parts existants (c'est-à-dire dans le cadre desquels des porteurs de parts reçoivent des droits leur permettant de souscrire de nouvelles parts au prorata des parts qu'ils détiennent déjà, lesquels droits peuvent être exercés ou vendus à d'autres investisseurs), par l'intermédiaire de placements privés (c'est-à-dire des placements effectués auprès d'investisseurs déterminés qui ne sont pas généralement offerts au public ou aux porteurs de parts existants) ou à la suite de l'exercice de droits de conversion aux termes de titres convertibles, comme des options, des reçus ou des bons de souscription. Le FPI peut aussi émettre de nouvelles parts à titre de contrepartie lorsqu'il acquiert de nouveaux immeubles ou éléments d'actif. Le prix ou la valeur de la contrepartie contre laquelle des parts peuvent être émises sera établi par les fiduciaires et, lorsqu'ils en décident ainsi, généralement en consultation avec des courtiers en valeurs mobilières qui peuvent agir à titre de preneurs fermes dans le cadre de placements de parts et sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation applicables.

La déclaration de fiducie prévoit également que, immédiatement après une distribution de parts au prorata à l'ensemble des porteurs de parts en règlement d'une distribution autre qu'au comptant, le nombre de parts en circulation sera regroupé de manière à ce que, à la suite de ce regroupement, chaque porteur de parts détienne le même nombre de parts qu'il détenait avant la distribution autre qu'au comptant. Dans ce cas, chaque certificat représentant des parts est réputé représenter le même nombre de parts avant et après la distribution autre qu'au comptant et le

regroupement. Lorsque des sommes distribuées représentent du revenu, les porteurs non-résidents seront soumis à une retenue d'impôt à la source et le regroupement ne se traduira pas par la détention, par ce porteur de parts non-résident, d'un nombre identique de parts. De tels porteurs de parts non-résidents seront tenus de remettre les certificats (le cas échéant) représentant leurs parts d'origine en échange de certificats représentant des parts post-regroupement.

Système d'inscription en compte

Sauf indication contraire ci-dessous, les parts seront représentées par au moins un certificat de parts global entièrement nominatif (les « parts globales ») détenues par CDS, ou pour le compte de celle-ci, à titre de dépositaire des parts globales pour les adhérents de CDS, et immatriculées au nom de CDS ou de son prête-nom, et l'inscription de la propriété et des transferts de parts sera effectuée uniquement au moyen du système d'inscription en compte géré par CDS. À la clôture du présent placement, suivant les instructions des preneurs fermes, CDS inscrira aux comptes de ses adhérents les intérêts dans les parts globales représentant les parts.

Sauf indication contraire ci-dessous, aucun acheteur de parts n'aura droit à un certificat ou à un autre document du FPI attestant la propriété des parts, et les propriétaires véritables de parts (les « propriétaires véritables ») figureront dans les registres de CDS uniquement sous forme d'inscriptions en compte courant d'un adhérent de CDS agissant au nom des véritables propriétaires. CDS sera chargée d'établir et de tenir des comptes d'inscription pour ses adhérents ayant des intérêts dans les parts représentées par des parts globales. Les ventes d'intérêts dans les parts globales peuvent être effectuées uniquement par l'entremise des adhérents aux services de dépositaire de CDS.

Les parts seront émises sous forme entièrement nominative aux porteurs ou à leurs prête-noms, autres que CDS ou ses prête-noms, uniquement si : (i) le FPI est tenu de ce faire aux termes des lois applicables; (ii) le cas échéant, qui achètent les parts aux termes d'un placement de gré à gré de parts effectué en invoquant la *Rule 144A* adoptée en vertu de la *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), des États-Unis d'Amérique et leurs cessionnaires des États-Unis qui achètent ces parts en se fondant sur cette *Rule*. De même, toutes parts vendues à l'extérieur des États-Unis à une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act of 1940*, en sa version modifiée (l'« Investment Company Act ») des États-Unis d'Amérique) pourront, à la discrétion du FPI, être attestées par des certificats définitifs les représentant ou représentées par des parts globales. Si ces parts placées de gré à gré et représentées par des certificats définitifs sont ultérieurement négociées au Canada en faveur d'une personne autre qu'une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act*), l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts transmettra un certificat inscrit au nom de CDS ou de son adhérent, lequel certificat représentera ces parts et, par la suite, l'inscription de la propriété et des transferts de ces parts sera effectuée par l'intermédiaire du système d'inscription en compte qu'administre CDS.

Sauf dans le cas d'acquéreurs des États-Unis qui achètent les parts en vertu de la *Rule 144A* ou d'acquéreurs de l'extérieur des États-Unis qui sont soit une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act*), les parts seront émises sous forme entièrement nominative aux porteurs ou à leurs prête-noms, le système de dépôt de CDS cesse d'exister; (iii) le FPI juge que CDS n'a plus la volonté, la capacité ou la compétence pour s'acquitter en bonne et due forme de sa responsabilité à titre de dépositaire et le FPI ne peut trouver un successeur compétent; ou (iv) le FPI, à son gré, choisit de mettre fin au système d'inscription en compte des parts par CDS.

Transferts et échanges de parts

Le transfert de la propriété véritable de parts représentées par des certificats de parts globaux sera effectué dans les registres maintenus par CDS ou son prête-nom à l'égard des certificats de parts globaux (en ce qui a trait aux intérêts des adhérents) et dans les registres des adhérents (en ce qui a trait aux intérêts de personnes autres que les adhérents). À moins que le FPI choisisse, à son appréciation, de préparer et de remettre des certificats de parts définitifs représentant les parts (les « certificats de parts définitifs »), les propriétaires véritables qui ne sont pas des adhérents au système d'inscription en compte qu'administre CDS, mais qui désirent acheter, vendre ou transférer d'une autre manière des certificats de parts globaux dont ils sont propriétaires ou dans lesquels ils ont un intérêt, peuvent le faire uniquement par l'entremise d'un adhérent au système d'inscription en compte qu'administre CDS.

La capacité du propriétaire véritable d'un intérêt dans une part représentée par un certificat de parts global à remettre cette part en garantie ou à prendre une autre mesure à l'égard de son intérêt dans une part représentée par un certificat de parts global (autrement que par l'entremise d'un adhérent de CDS) peut être limitée du fait qu'il n'existe pas de certificat matériel.

Les porteurs inscrits de certificats de parts définitifs peuvent transférer les parts représentées par ces certificats en réglant les taxes ou les autres frais associés au transfert, le cas échéant, et en signant et en remettant un formulaire de transfert accompagné des certificats de parts définitifs à l'agent chargé de la tenue des registres pour les parts à son bureau principal de Toronto, ou dans une autre ville pouvant être désignée par le FPI. De nouveaux certificats de parts définitifs immatriculés au nom du cessionnaire seront alors émis en coupures autorisées pour un montant en capital global identique à celui des certificats de parts définitifs qui ont été transférés. Lorsque des sommes distribuées représentent du revenu, les porteurs non-résidents seront soumis à une retenue d'impôts à la source et le regroupement ne se traduira pas par la détention, par ce porteur de parts non-résident, un nombre identique de parts. De tels porteurs de parts non-résidents seront tenus de remettre des certificats (le cas échéant) représentant leurs parts d'origine en échange de certificats représentant des parts post-regroupement. Le FPI et l'agent des transferts peuvent refuser d'acquiescer à une demande de transfert ou d'échange de parts si cette opération contrevenait aux lois fédérales et étatiques des États-Unis sur les valeurs mobilières ou nécessitait que le FPI s'inscrive comme société d'investissement au sens de *Investment Company* dans l'*Investment Company Act*.

Restriction relative à la propriété par des non-résidents

Afin de conserver sa qualité de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la Loi de l'impôt, le FPI ne doit pas être constitué ou exploité principalement au profit de non-résidents du Canada au sens de la Loi de l'impôt. En conséquence, à aucun moment des non-résidents du Canada (au sens de la Loi de l'impôt) ne peuvent être propriétaires véritables de plus de 49 % des parts. Les fiduciaires informeront l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de cette restriction. Les fiduciaires ou le gestionnaire de l'actif peuvent exiger des déclarations quant au territoire de résidence des propriétaires véritables des parts. Si les fiduciaires ou le gestionnaire de l'actif sont informés, après avoir demandé de telles déclarations quant à la propriété effective ou d'une autre manière, que les propriétaires véritables de 49 % des parts alors en circulation sont, ou peuvent être, des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, ils doivent en informer les fiduciaires et, après avoir reçu instructions de ces derniers, peuvent en faire l'annonce publique, et ils refuseront les souscriptions de parts d'une personne et n'émettront pas de parts en faveur d'une personne, à moins que cette personne ne produise une déclaration portant qu'elle n'est pas une non-résidente. Si, malgré ce qui précède, les fiduciaires ou le gestionnaire de l'actif établissent que plus de 49 % des parts sont détenues par des non-résidents, ils peuvent, après avoir reçu instructions des fiduciaires, envoyer un avis aux porteurs de parts non-résidents, choisis dans l'ordre chronologique inverse de l'acquisition ou de l'inscription ou de la manière que les fiduciaires peuvent juger équitable et pratique, dans lequel ils exigent d'eux qu'ils vendent leurs parts ou une partie de celles-ci dans un délai déterminé non inférieur à 60 jours. Si les porteurs de parts qui reçoivent cet avis n'ont pas vendu le nombre déterminé de parts ni fourni aux fiduciaires ou au gestionnaire de l'actif dans ce délai une preuve satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents, les fiduciaires ou le gestionnaire de l'actif peuvent pour le compte de ces porteurs de parts, vendre ces parts et, dans l'intervalle, ils doivent suspendre les droits de vote et les droits relatifs aux distributions se rattachant à ces parts. Au moment de cette vente, les porteurs touchés cesseront d'être des porteurs de parts et leurs droits se limiteront à la réception du produit net résultant de la vente, sous réserve du droit de toucher toute distribution déclarée par les fiduciaires qui n'a pas encore été payée et à laquelle ces porteurs ont droit. Les fiduciaires n'auront aucune responsabilité à l'égard de la somme reçue, à la condition qu'ils agissent de bonne foi.

Information et rapports

Le FPI fournira aux porteurs de parts les états financiers (y compris les états financiers trimestriels et annuels) et les autres rapports exigés par la déclaration de fiducie et les lois applicables, y compris les formulaires présents qui sont nécessaires à la préparation des déclarations de revenu des porteurs de parts aux termes de la Loi de l'impôt et des lois provinciales équivalentes. Avant chaque assemblée des porteurs de parts, les fiduciaires leur fourniront (avec l'avis de convocation à cette assemblée) de l'information similaire à celle qui doit être fournie aux actionnaires d'une société ouverte régie par la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario).

Modifications apportées à la déclaration de fiducie

La déclaration de fiducie peut être modifiée. Certaines modifications exigent l'approbation aux deux tiers au moins des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin. D'autres modifications apportées à la déclaration de fiducie exigent l'approbation à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

Les modifications suivantes, notamment, exigent l'approbation aux deux tiers des voix exprimées par tous les porteurs de parts à une assemblée :

- a) l'échange, la recatégorisation ou l'annulation de la totalité ou d'une partie des parts;
- b) l'ajout, la modification ou la suppression de droits, de privilèges, de restrictions ou de conditions se rattachant aux parts;
- c) l'établissement d'une limite à l'égard de l'émission, de la cession ou de la propriété des parts, ou la modification ou la suppression d'une telle limite;
- d) la vente ou la cession des éléments d'actif du FPI en totalité ou en quasi-totalité (autrement que dans le cadre d'une restructuration interne des éléments d'actif du FPI approuvée par les fiduciaires);
- e) la dissolution du FPI;
- f) sauf tel qu'il est décrit dans les présentes, la modification des lignes directrices en matière d'investissement et des politiques d'exploitation du FPI.

Les fiduciaires peuvent, sans l'approbation des porteurs de parts, apporter certaines modifications à la déclaration de fiducie, y compris des modifications :

- a) visant à assurer le respect continu des lois, des règlements, des exigences ou des politiques applicables de toute autorité gouvernementale ayant compétence à l'égard (i) des fiduciaires ou du FPI, (ii) de la qualité du FPI à titre de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » aux termes de la Loi de l'impôt (y compris si oui ou non les parts sont un bien étranger aux fins de la Loi de l'impôt) ou (iii) de la distribution de parts;
- b) qui, de l'avis des fiduciaires, offrent une protection supplémentaire aux porteurs de parts;
- c) en vue de supprimer tout conflit ou toute incompatibilité dans la déclaration de fiducie ou en vue d'apporter des corrections mineures qui, de l'avis des fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables et non préjudiciables pour les porteurs de parts;
- d) qui, de l'avis des fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables en vue de supprimer des conflits ou des incompatibilités entre l'information divulguée dans le présent prospectus et dans la déclaration de fiducie;
- e) de nature mineure ou administrative ou visant à corriger des erreurs typographiques, des ambiguïtés ou des omissions ou des erreurs manifestes, lesquelles modifications, de l'avis des fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables et ne sont pas préjudiciables pour les porteurs de parts;
- f) qui, de l'avis des fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables par suite de modifications apportées aux lois fiscales ou à d'autres lois;
- g) qui, de l'avis des fiduciaires sont nécessaires ou souhaitables pour permettre au FPI de mettre en oeuvre un régime de souscription ou d'options d'achat de parts ou d'émettre des parts dont le prix d'achat est payable par versements;
- h) créer une ou plusieurs catégories de parts supplémentaires uniquement afin d'accorder des droits de vote aux porteurs d'actions, de parts ou d'autres titres échangeables contre des parts donnant à leur porteur le droit d'exercer un nombre de voix ne dépassant pas le nombre de voix afférentes aux parts contre lesquelles les actions, les parts ou les autres titres peuvent être échangés ou en lesquelles ils peuvent être convertis, mais qui ne donnent pas à leur porteur de droit à l'égard des biens ou des revenus du FPI, à l'exception du remboursement de capital;
- i) à toute fin (sauf une fin à l'égard de laquelle un vote des porteurs de parts est expressément requis) qui, de l'avis des fiduciaires, n'est pas préjudiciable pour les porteurs de parts et est nécessaire ou souhaitable.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Le texte ci-dessous présente les grandes lignes de la politique de distribution du FPI contenue dans la déclaration de fiducie. La politique de distribution ne peut être modifiée qu'avec l'approbation à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts. Sous réserve du respect de la politique de distribution, les décisions concernant les sommes réellement distribuables seront prises par les fiduciaires, à leur appréciation.

Généralités

Au départ, le FPI a l'intention de faire des distributions d'encaisse aux porteurs de parts chaque date de distribution mensuelle (sous réserve du choix des porteurs de parts d'utiliser le régime de réinvestissement des distributions dont il est question ci-après), lesquelles distributions équivaldront, annuellement, à environ 86 % du bénéfice distribuable du FPI, bien que, conformément à la déclaration de fiducie, le FPI soit uniquement tenu de faire aux porteurs de parts des distributions égales au revenu imposable calculé avant une distribution.

La distribution pour un mois particulier sera déclarée le dernier jour ouvrable du mois (à l'exception de la distribution de décembre qui sera déclarée le 31 décembre dans tous les cas) et versée le ou vers le 15 du mois suivant. En outre, la déclaration de fiducie prévoit que, au besoin, le 31 décembre de chaque année, le FPI déclarera payable la distribution d'une somme supplémentaire aux porteurs de parts afin de ne pas être assujéti à l'impôt pour l'année en cause. Les distributions pour un mois autre que décembre seront faites proportionnellement aux personnes qui sont des porteurs de parts à la fermeture des bureaux à la date de clôture des registres fixée pour la distribution en cause, qui sera le dernier jour ouvrable du mois civil précédant le mois auquel se rapporte la distribution, ou à une autre date, s'il y a lieu, fixée conformément à la déclaration de fiducie. Les distributions pour le mois de décembre seront faites proportionnellement aux personnes qui sont des porteurs de parts inscrits le 31 décembre, ou à toute autre date, le cas échéant, qui est fixée en conformité avec la déclaration de fiducie, mais les porteurs de parts auront le droit, conformément à la loi, d'exiger le paiement de cette distribution à la date à laquelle elle est déclarée. Le FPI prévoit verser la première distribution le 15 avril 2004 pour la période débutant à la clôture et se terminant le 31 mars 2004.

Les distributions seront versées comptant sous réserve du choix qu'opère un porteur de réinvestir automatiquement ses distributions dans des parts supplémentaires en vertu du régime de réinvestissement des distributions du FPI. Voir « - Régime de réinvestissement des distributions ».

Calcul du bénéfice distribuable

Le FPI définit le bénéfice distribuable comme le bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, sous réserve de certains rajustements qui sont indiqués dans la déclaration de fiducie, y compris : (i) la réintégration des éléments suivants, soit l'amortissement d'immeubles et d'améliorations locatives, l'amortissement de la valeur des loyers liés aux conventions de bail en place, l'amortissement du différentiel entre les loyers initiaux et les loyers supérieurs au marché, l'amortissement des relations clients, les charges fiscales futures, les pertes subies au moment de la disposition d'éléments d'actif et l'amortissement de tout escompte net sur les dettes à long terme prises en charge auprès de vendeurs d'immeubles à des taux d'intérêt inférieurs à la juste valeur; et (ii) la déduction des éléments suivants, soit l'amortissement du différentiel entre les loyers initiaux et les loyers inférieurs au marché, les crédits d'impôts futurs, les gains réalisés à la disposition d'éléments d'actif et l'amortissement de toute prime nette sur les dettes à long terme prises en charge auprès de vendeurs d'immeubles à des taux d'intérêt supérieurs à la juste valeur (le « bénéfice distribuable »). D'autres rajustements pourraient être apportés au bénéfice distribuable, comme pourraient l'établir une majorité des fiduciaires, à leur appréciation. S'il y a lieu, des estimations du bénéfice distribuable pourront être effectuées par une majorité des fiduciaires lorsque le montant réel n'a pas été fixé définitivement.

Calcul des gains en capital nets réalisés et du revenu de récupération net

Les gains en capital nets réalisés du FPI pour une année donnée désignent l'excédent, s'il y a lieu, des gains en capital réalisés par le FPI pendant l'année en cause sur le total des pertes en capital que le FPI a subies pendant l'année en cause et des pertes en capital nettes du FPI au cours d'années antérieures. Le revenu de récupération net du FPI pour une année donnée désigne l'excédent, s'il y a lieu, du montant devant être inclus dans le revenu du FPI pour les besoins de l'impôt sur le revenu de l'année en cause relativement à la récupération de la déduction pour amortissement antérieurement demandée par le FPI sur les pertes finales subies par le FPI au cours de l'année en cause.

Report de l'impôt sur les distributions

Le prix de base rajusté des parts détenues par un porteur de parts sera généralement réduit d'un montant égal à la partie non imposable des distributions qui lui sont faites (à l'exclusion de la partie non imposable de certains gains en capital). Le porteur de parts réalisera généralement un gain en capital si le prix de base rajusté de ses parts représente autrement un montant négatif, même si le porteur n'a vendu aucune part. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

En supposant que le portefeuille du FPI ne change pas ni en 2004 ni en 2005 et que les dispositions législatives ne changent pas, le FPI estime qu'environ 51 % et 63 %, respectivement, de ses distributions aux porteurs de parts feront l'objet d'un report d'impôt en 2004 et 2005. Le montant réel du report peut différer des estimations du FPI en fonction, en partie, de l'ampleur de la déduction pour amortissement demandée relativement aux immeubles amortissables en portefeuille. Ces sommes ne seront pas imposables au moment où les porteurs de parts les encaissent, mais elles viendront réduire le prix de base rajusté de leurs parts.

Régime de réinvestissement des distributions

À la clôture ou peu après celle-ci, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, le FPI entend adopter le régime de réinvestissement des distributions, dans le cadre duquel les porteurs de parts inscrits pourront choisir de faire réinvestir automatiquement toutes les distributions d'encaisse du FPI dans des parts supplémentaires à un prix par part calculé d'après la moyenne pondérée du cours des parts à la TSX pour les cinq jours de bourse précédant la date de distribution en cause. Le porteur de parts qui fait ce choix recevra une distribution supplémentaire de parts d'une valeur égale à 3 % de chaque distribution qu'il aura réinvestie.

Aucun courtage ne sera payable en rapport avec l'achat de parts dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions et le FPI prendra tous les frais d'administration du régime à sa charge. Les liquidités que le FPI n'aura pas distribuées au moment de l'émission de parts supplémentaires dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions seront investies dans le FPI et affectées à des acquisitions d'immeubles, à des améliorations d'immobilisations et au fonds de roulement futurs.

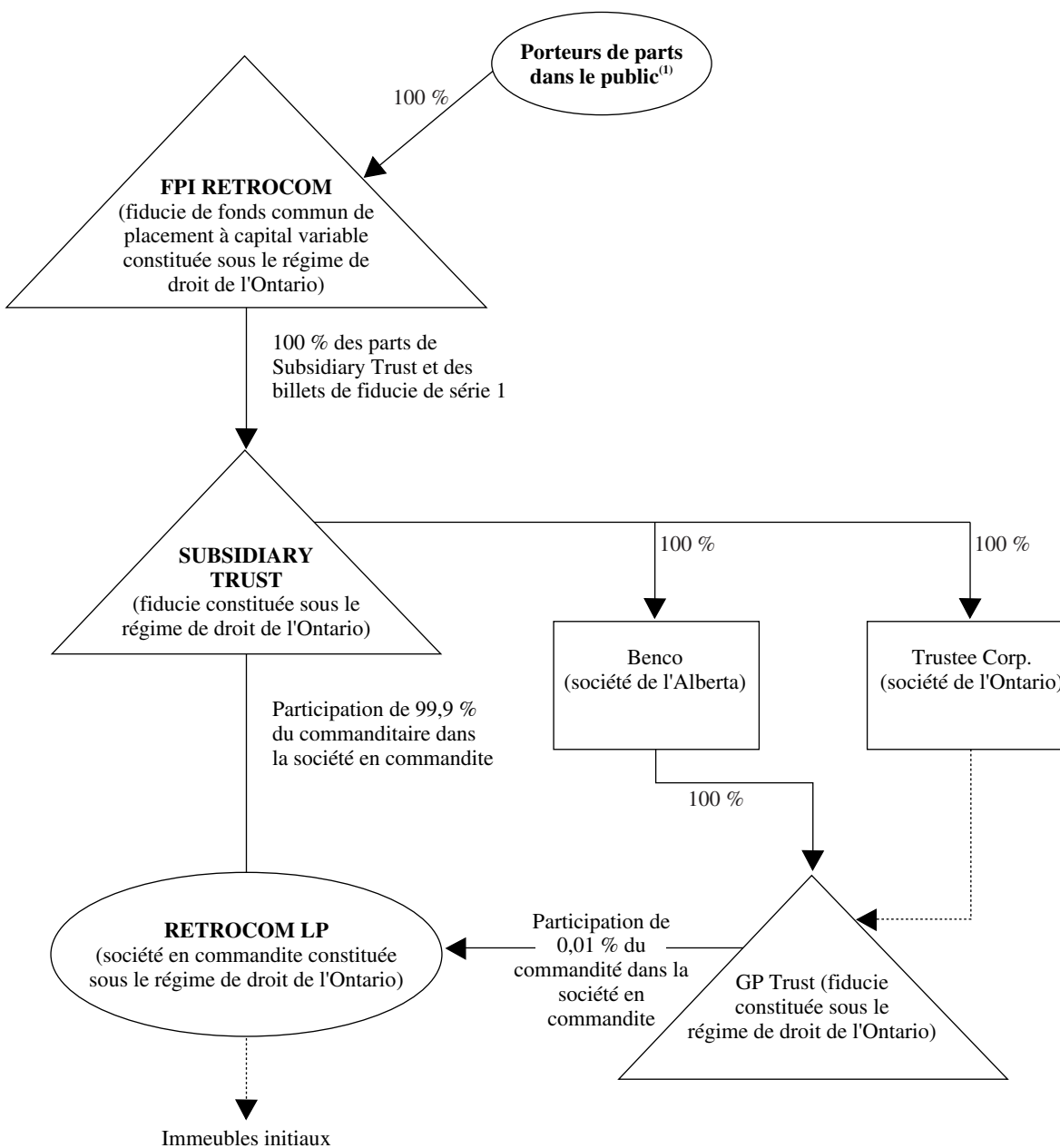
Les porteurs de parts qui résident à l'extérieur du Canada n'auront pas le droit de participer au régime de réinvestissement des distributions. Le porteur de parts qui cesse d'être un résident du Canada doit mettre fin à son adhésion à ce régime.

D'autres détails d'ordre administratif, y compris la date de la première distribution de revenu à l'égard de laquelle les porteurs de parts pourront choisir de faire réinvestir leurs distributions dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions, ainsi que des documents d'adhésion au régime seront envoyés aux propriétaires véritables de parts avant la troisième date de distribution.

Dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions, l'émission de parts pourrait ne pas être dispensée des exigences d'inscription et d'établissement de prospectus prévues par les lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces du Canada. En outre, les parts émises dans le cadre de ce régime pourraient n'être librement négociables conformément aux dispositions de ces lois que lorsque le FPI aura été un émetteur assujéti depuis au moins 12 mois. Avant la mise en oeuvre de ce régime, le FPI a l'intention de demander des dispenses discrétionnaires auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières compétentes de sorte que ces parts puissent être émises et soient librement négociables.

STRUCTURE DU FPI

L'organigramme suivant présente la structure organisationnelle du FPI dès après la clôture.



Note :

(1) Comprend RGFI qui recevra les parts du vendeur.

SUBSIDIARY TRUST

La déclaration de Subsidiary Trust contient des dispositions qui sont essentiellement similaires à celles de la déclaration de fiducie du FPI. Les principales différences entre la déclaration de Subsidiary Trust et la déclaration de fiducie du FPI sont exposées ci-dessous. Le texte qui suit est uniquement un résumé, qui doit être lu à la lumière du texte intégral de la déclaration de Subsidiary Trust et de la déclaration de fiducie du FPI, et la description qui est donnée ci-dessous des billets de fiducie de série 1, des billets de fiducie de série 2 et des billets de fiducie de série 3 de Subsidiary Trust doit être lue à la lumière du texte intégral de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust (défini plus bas).

Généralités

Subsidiary Trust est une fiducie constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes de la déclaration de Subsidiary Trust. On entend faire en sorte que Subsidiary Trust soit admissible à titre de fiducie d'investissement à participation unitaire pour l'application de la Loi de l'impôt. Subsidiary Trust est une fiducie à but restreint et ses activités se résument, en autres, à ce qui suit : (i) détenir des biens immeubles ou investir dans des biens immeubles directement ou indirectement au moyen de la propriété d'entités détenant des intérêts dans des biens immeubles et d'autres activités, notamment des activités de financement, et opérations découlant de la propriété de biens immeubles; (ii) investir dans des titres, y compris ceux qui sont émis par Retrocom LP, Benco et Trustee Corp.; (iii) émettre ou racheter des parts de Subsidiary Trust; (iv) émettre des titres d'emprunt, y compris des billets de Subsidiary Trust; (v) garantir les obligations du FPI, de Retrocom LP ou d'un membre du même groupe que Subsidiary Trust ou que Retrocom LP aux termes d'un emprunt contracté de bonne foi par le FPI, Retrocom LP ou un membre du même groupe que l'un d'entre eux, selon le cas, et remettre en gage les titres de Retrocom LP ou du membre du même groupe que celle-ci qui sont détenus par Subsidiary Trust, à titre de garantie; et (vi) s'acquitter des obligations, du passif ou des dettes de Subsidiary Trust.

À la date du présent prospectus, Subsidiary Trust n'a pas l'intention de détenir des titres d'entités autres que Retrocom LP, Benco et Trustee Corp.

Fiduciaires/gouvernance

La déclaration de Subsidiary Trust stipule qu'un conseil de fiduciaires supervisera les activités et gèrera les affaires de Subsidiary Trust et que la composition du conseil sera en tout temps identique à celle du conseil de fiduciaires du FPI. De plus, la déclaration de Subsidiary Trust prévoit des lignes directrices en matière de placement, des politiques d'exploitation et des exigences en matière de gouvernance essentiellement identiques à celles qui s'appliquent au FPI.

La déclaration de Subsidiary Trust prévoit que, sous réserve de ses modalités et conditions, les fiduciaires de Subsidiary Trust pourront, à l'égard des éléments d'actif de la fiducie, exercer tous les droits, pouvoirs et privilèges que pourrait exercer un propriétaire véritable et en common law et qu'ils assureront la surveillance des investissements de Subsidiary Trust ainsi que la conduite de ses affaires. La déclaration de Subsidiary Trust interdira à une majorité de non-résidents du Canada (au sens de la Loi de l'impôt) d'agir à titre de fiduciaires. Le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust aura notamment les responsabilités suivantes :

- agir et voter pour le compte de Subsidiary Trust et la représenter en tant que commanditaire de Retrocom LP et unique actionnaire de Benco et Trustee Corp.;
- tenir les registres et fournir des rapports à ses porteurs de parts;
- surveiller les activités de Subsidiary Trust et gérer ses affaires;
- effectuer les versements de l'encaisse disponible de Subsidiary Trust à ses porteurs de parts;
- effectuer les paiements d'intérêt et de capital qui sont requis à l'égard des billets de Subsidiary Trust.

Limitation des pouvoirs du conseil des fiduciaires de Subsidiary Trust

La déclaration de Subsidiary Trust prévoit que son conseil de fiduciaires ne peut, sans l'approbation donnée par voie de résolution ordinaire, (i) prendre des mesures à l'égard d'une question qui, aux termes des lois applicables (y compris les instructions des commissions des valeurs mobilières canadiennes) ou des règles boursières applicables, devrait être approuvée au moyen d'une résolution ordinaire si Subsidiary Trust était un émetteur assujéti (ou l'équivalent) dans les territoires où le FPI est un émetteur assujéti (ou l'équivalent) et si les parts de Subsidiary Trust étaient inscrites aux fins de négociation aux bourses où les parts du FPI sont inscrites aux fins de négociation, respectivement, et (ii), sauf exceptions, nommer ou changer les vérificateurs de Subsidiary Trust. En outre, la déclaration de Subsidiary Trust prévoit que son conseil de fiduciaires ne peut, sans l'approbation aux deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts de Subsidiary Trust à une assemblée : (i) prendre des mesures à l'égard d'une question qui, aux termes des lois applicables (y compris les instructions des commissions des valeurs mobilières canadiennes) ou des règles boursières applicables, devrait être approuvée au moyen d'une résolution spéciale ou à la majorité renforcée (au sens attribué à ce terme dans la déclaration de Subsidiary Trust) si Subsidiary Trust était un émetteur assujéti (ou l'équivalent) dans les territoires où le FPI est un émetteur assujéti (ou l'équivalent) et si les parts de Subsidiary Trust étaient inscrites aux fins de négociation aux bourses où les parts du FPI sont inscrites aux

fins de négociation, respectivement; (ii) modifier la déclaration de Subsidiary Trust, sauf dans des circonstances précises semblables à celles dans lesquelles la déclaration de fiducie du FPI peut être modifiée sans le consentement des porteurs de parts; (iii) modifier l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust dans un autre contexte que celui d'une nouvelle émission de billets de Subsidiary Trust; (iv) vendre, louer ou échanger la totalité ou la quasi-totalité des biens de Subsidiary Trust dans un autre contexte que celui du cours normal des activités ou d'une réorganisation interne; (v) autoriser la liquidation ou la dissolution de Subsidiary Trust à un autre moment qu'à la fin de la durée de Subsidiary Trust; ou (vi) autoriser le regroupement ou la fusion de Subsidiary Trust avec une autre personne ou une opération similaire à un regroupement ou à une fusion.

Droit de rachat

Les parts de Subsidiary Trust seront rachetables au gré de leurs porteurs, moyennant la remise à Subsidiary Trust d'un avis correctement rempli et dûment signé, dont la forme est jugée raisonnablement acceptable par son conseil de fiduciaires, qui ordonne à Subsidiary Trust d'en racheter les parts et qui est accompagné des certificats de parts de Subsidiary Trust devant faire l'objet du rachat et d'instructions écrites faisant état du nombre de parts de Subsidiary Trust visées par le rachat. Lorsque qu'un porteur de parts aura remis ses parts de Subsidiary Trust en vue de leur rachat, il n'aura plus d'autres droits à l'égard de ces parts que celui d'en recevoir le prix de rachat. Le prix de rachat par part de Subsidiary Trust déposée en vue de son rachat sera calculé de la façon suivante :

$$\frac{(A \times B) - C}{D}$$

où :

A = le prix de rachat par part du FPI calculé à la fermeture des bureaux à la date où le porteur de parts de Subsidiary Trust a déposé ses parts en vue de leur rachat;

B = le nombre total de parts du FPI en circulation à la fermeture des bureaux à la date où le porteur de parts de Subsidiary Trust a déposé ses parts en vue de leur rachat;

C = le total du capital impayé et de l'intérêt couru sur ce capital, le cas échéant, à l'égard des billets de fiducie de série 1 et de toute autre dette que Subsidiary Trust a envers le FPI et de la juste valeur marchande de tous les autres éléments d'actif ou placements détenus par le FPI (sauf les parts de Subsidiary Trust) à la fermeture des bureaux à la date où le porteur de parts de Subsidiary Trust a déposé ses parts en vue de leur rachat;

D = le nombre total de parts de Subsidiary Trust en circulation détenues par le FPI à la fermeture des bureaux à la date où le porteur de parts de Subsidiary Trust a déposé ses parts en vue de leur rachat.

Le prix de rachat global payable par Subsidiary Trust pour toute part de Subsidiary Trust déposée par son porteur en vue de son rachat au cours d'un mois sera réglé au moyen de l'émission de billets de fiducie de série 2 d'un capital global égal au prix de rachat global payable, arrondi aux 100 \$ près (le solde de ce prix de rachat global qui n'aura pas été réglé au moyen de billets de fiducie de série 2 sera réglé au comptant) si le FPI en décide ainsi, sinon ce prix sera réglé selon les instructions de Subsidiary Trust, (i) au comptant, (ii) au moyen de l'émission de billets de fiducie de série 2 d'un capital global égal au prix de rachat global payable, arrondi aux 100 \$ près (le solde de ce prix de rachat global qui n'aura pas été réglé au moyen de billets de fiducie de série 2 sera réglé au comptant) ou (iii) au moyen à la fois de comptant et de billets de fiducie de série 2, selon ce que décide le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust, à son appréciation; dans chacun de ces cas, le comptant est versé ou les billets sont émis le dernier jour du mois civil suivant le mois civil au cours duquel les parts de Subsidiary Trust ont été déposées en vue de leur rachat. Le porteur de parts de Subsidiary Trust dont les parts sont déposées en vue de leur rachat peut choisir, à tout moment avant le règlement du prix de rachat, de recevoir des billets de fiducie de série 2 aux termes de l'alinéa (ii) ci-dessus à la place de la totalité ou d'une partie des sommes qui lui seraient autrement payables, le capital des billets de fiducie de série 2 payables devant être égal aux sommes autrement payables, arrondies aux 100 \$ près.

Distributions

La déclaration de Subsidiary Trust prévoira qu'elle effectuera des distributions d'encaisse mensuelles aux porteurs inscrits de parts de Subsidiary Trust le dernier jour ouvrable de chaque mois. Ces distributions seront effectuées dans les 15 jours suivant la fin de chaque mois (à l'exception de la distribution de décembre qui sera versée au plus tard

le 31 décembre) et devraient être reçues par le FPI avant que celui-ci ne fasse les distributions correspondantes aux porteurs de parts. Le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust adoptera une politique visant la distribution de la totalité de l'encaisse disponible de Subsidiary Trust, sous réserve des lois applicables, aux porteurs de parts de Subsidiary Trust au moyen de distributions d'encaisse mensuelles, après paiement des frais d'administration et autres frais (y compris des réserves raisonnables en vue du paiement de ces frais), acquittement des obligations au titre du service de la dette (capital et intérêt) et paiement de toutes les sommes devant être payées dans le cadre d'un rachat de parts de Subsidiary Trust et de billets de fiducie de série 1 en contrepartie de comptant.

Subsidiary Trust peut effectuer des distributions en plus des distributions mensuelles au cours d'une année si son conseil de fiduciaires le juge opportun, à sa seule appréciation. Tout revenu de Subsidiary Trust qui ne peut servir à des distributions d'encaisse sera, dans la mesure nécessaire pour éviter au FPI d'avoir à payer de l'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt, distribué aux porteurs de parts sous forme de parts de Subsidiary Trust et (ou) de billets de fiducie de série 1 supplémentaires. Ces parts supplémentaires seront émises aux termes des dispenses applicables conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les autorités de réglementation des valeurs mobilières compétentes ou d'un prospectus ou autre document similaire qui fait l'objet d'un dépôt.

Si le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust estime qu'elle ne dispose pas d'une encaisse suffisante pour régler le plein montant d'une distribution, cette somme pourra être réglée en partie au moyen de l'émission de parts de Subsidiary Trust et (ou) de billets supplémentaires de fiducie de série 1 de Subsidiary Trust d'une valeur égale à la différence entre le montant de la distribution et l'encaisse qui, de l'avis du conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust, peut servir au paiement de la distribution. La valeur de chaque part de Subsidiary Trust ainsi émise correspondra au prix de rachat de cette part.

Certificats de parts de Subsidiary Trust

Les parts de Subsidiary Trust n'étant pas destinées à être émises ou détenues par une autre personne que le FPI, l'inscription des intérêts dans ces parts et les transferts de ces parts ne seront pas effectués au moyen du système d'inscription en compte géré par CDS. Les porteurs de parts de Subsidiary Trust auront plutôt le droit de recevoir des certificats de parts.

Assemblées des porteurs de parts de Subsidiary Trust

Une assemblée annuelle des porteurs de parts de Subsidiary Trust peut être tenue au moment et à l'endroit qui sont déterminés afin de délibérer des questions dont le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust peut décider ou qui peuvent être dûment soumises à l'assemblée.

Billets de Subsidiary Trust

Le texte qui suit est un résumé des principales caractéristiques des billets de Subsidiary Trust. Pour obtenir une description complète des billets de Subsidiary Trust, il y a lieu de se reporter à l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust et au texte intégral de ses dispositions.

Les billets de fiducie de série 1, les billets de fiducie de série 2, les billets de fiducie de série 3 et tous les autres billets émis aux termes de l'acte de fiducie (collectivement, « les billets de Subsidiary Trust ») pourront être émis en dollars canadiens. Les billets de Subsidiary Trust peuvent être émis en coupures de 100 \$ et en multiples intégraux de 100 \$. Aucune fraction de billet de Subsidiary Trust ne sera distribuée et lorsque le nombre de billets de Subsidiary Trust que doit recevoir un porteur de parts comprendra une fraction, ce nombre sera arrondi au nombre entier inférieur.

Subsidiary Trust réservera des billets de fiducie de série 2 aux fins d'émission exclusivement aux porteurs de parts de Subsidiary Trust en règlement total ou partiel du prix de rachat des parts de Subsidiary Trust, comme peut le décider le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust ou, dans certains cas, si celui-ci se voit dans l'obligation de procéder à une émission. Subsidiary Trust réservera des billets de fiducie de série 3 aux fins d'émission exclusivement aux porteurs de billets de fiducie de série 1, notamment en règlement total ou partiel du prix de rachat ou de conversion des billets de fiducie de série 1.

Intérêt et échéance

Les billets de fiducie de série 1 seront émis à la clôture en faveur du FPI et peuvent être émis à l'occasion par la suite, seront payables sur demande, arriveront à échéance au 10^e anniversaire de la date d'émission et porteront intérêt

au taux annuel de 4,5 %, payable mensuellement dans les 15 jours suivant la fin de chaque mois civil pour lequel l'intérêt court. Chaque billet de fiducie de série 2 arrivera à échéance au plus tard au premier anniversaire de la date de son émission et portera intérêt à un taux du marché qui aura été fixé par le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust à l'émission et sera payable le 15^e jour de chaque mois civil au cours duquel le billet de fiducie de série 2 est en circulation. Chaque billet de fiducie de série 3 arrivera à échéance à la même date que les billets de fiducie de série 1 et portera intérêt à un taux du marché qui aura été fixé par le conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust à l'émission de ce billet et sera payable le 15^e jour de chaque mois civil au cours duquel le billet de fiducie de série 3 est en circulation.

Paiement à l'échéance

À l'échéance, Subsidiary Trust remboursera les billets de Subsidiary Trust en payant au fiduciaire aux termes de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust une somme comptant correspondant au capital des billets de Subsidiary Trust en circulation qui sont alors échus et à l'intérêt couru et impayé sur ceux-ci.

Remboursement anticipé

Les billets de Subsidiary Trust seront remboursables par anticipation au gré de Subsidiary Trust à un prix correspondant au capital de ces billets et à l'intérêt couru et impayé, payable comptant.

Subordination

Le paiement du capital et de l'intérêt sur les billets de Subsidiary Trust sera subordonné quant au droit de paiement au paiement préalable intégral du capital et de l'intérêt couru et impayé, de même que de toutes les autres sommes exigibles, à l'égard de toutes les dettes de premier rang, qui seront définies dans l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust comme étant l'ensemble des dettes, du passif et des obligations de Subsidiary Trust qui, selon les modalités de l'acte les créant ou les attestant, seront énoncées de façon à avoir priorité, quant au droit de paiement, sur la dette attestée par l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust. L'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust prévoit que, au moment d'une distribution de l'actif de Subsidiary Trust dans le cadre d'une dissolution, d'une liquidation, d'une réorganisation ou d'une opération similaire visant Subsidiary Trust, les porteurs de la totalité des dettes de premier rang auront droit au remboursement intégral des sommes prêtées avant que les porteurs de billets de Subsidiary Trust ne puissent recevoir quelque paiement que ce soit.

Les billets de Subsidiary Trust seront des titres d'emprunt non garantis de Subsidiary Trust.

Cas de défaut

L'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust prévoira que les événements suivants constitueront des cas de défaut :

- (i) un défaut de paiement du capital des billets de Subsidiary Trust lorsque celui-ci devient exigible, si ce défaut n'est pas corrigé dans un délai de 10 jours ouvrables;
- (ii) un défaut de paiement de l'intérêt exigible sur les billets de Subsidiary Trust qui n'est pas corrigé dans un délai de 10 jours ouvrables;
- (iii) un défaut d'exécuter ou de respecter l'un des engagements ou l'une des conditions prévus par l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust, si ce défaut n'est pas corrigé dans un délai de 30 jours suivant la remise d'un avis écrit au conseil de fiduciaires de Subsidiary Trust et au fiduciaire suivant l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust, lequel avis faisant état du défaut et enjoignant à Subsidiary Trust de le corriger;
- (iv) certains cas de dissolution, de liquidation ou de réorganisation ou d'autres opérations similaires visant Subsidiary Trust.

Les dispositions régissant un cas de défaut contenues dans l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust et les recours pouvant être exercés aux termes de celui-ci n'offriront pas aux porteurs de billets de Subsidiary Trust une protection comparable à celle qui est prévue par les dispositions qui s'appliquent généralement à l'égard des titres d'emprunt émis dans le public.

Conventions de subordination

Conformément aux modalités de l'acte relatif aux billets de Subsidiary Trust, le fiduciaire suivant cet acte peut conclure des conventions de subordination avec les porteurs de certaines dettes de premier rang aux termes desquelles le fiduciaire pour les billets de Subsidiary Trust peut, au nom des porteurs de billets de Subsidiary Trust, convenir directement avec un porteur d'une dette de premier rang de mettre en application les modalités de subordination dont il est question ci-dessus sous « Subordination » et (ou) d'y faire des ajouts. Le fiduciaire pour les billets de Subsidiary Trust peut donner à un porteur d'une dette de premier rang une procuration devant être exercée dans le cadre des démarches d'un créancier pour en faire appliquer les modalités. Le fiduciaire pour les billets de Subsidiary Trust peut également s'engager à veiller à ce que tout cessionnaire de billets de Subsidiary Trust (ou d'autres titres de Subsidiary Trust) accepte d'être lié par les dispositions des conventions de subordination.

RETROCOM LIMITED PARTNERSHIP

Généralités

Retrocom LP est une société en commandite constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario qui est propriétaire de tous les immeubles initiaux. À la clôture, le commandité de Retrocom LP sera une fiducie de l'Ontario dont le seul bénéficiaire est une société de l'Alberta en propriété exclusive de Subsidiary Trust (le « commandité »), et l'unique commanditaire (le « commanditaire ») de Retrocom LP sera Subsidiary Trust. Toutes les parts du commandité seront détenues par Subsidiary Trust et le demeureront, indirectement, après la clôture.

Convention de société en commandite

La convention de société en commandite régissant Retrocom LP prévoit que la participation de chaque associé aux bénéfices, aux gains, aux pertes, aux déductions et aux crédits sera proportionnelle au rapport entre le compte de capital de l'associé concerné et les comptes de capital de l'ensemble des associés.

Selon les apports des associés, les participations du commanditaire et du commandité dans Retrocom LP s'établissent respectivement à approximativement 99,99 % et 0,01 %.

La convention de société en commandite prévoit qu'aucun associé ne peut céder ou grever sa participation dans la société en commandite sans avoir d'abord obtenu le consentement de l'autre associé.

Les activités et les affaires de Retrocom LP sont gérées et contrôlées exclusivement par le commandité qui sera lié par les mêmes lignes directrices en matière d'investissement, politiques d'exploitation et exigences en matière de gouvernance qui s'appliquent au FPI et à Subsidiary Trust. Le commanditaire ne peut participer à la gestion ni au contrôle des activités ou des affaires de Retrocom LP.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Fasken Martineau DuMoulin s.r.l., conseillers juridiques du FPI, et de Torys LLP, conseillers juridiques des preneurs fermes, le texte qui suit constitue, en date des présentes, un résumé satisfaisant des principales incidences fiscales fédérales canadiennes s'appliquant de façon générale, aux termes de la Loi de l'impôt, à l'acquisition, à la détention et à la disposition de parts par un porteur de parts qui en acquiert dans le cadre du présent placement. Le présent résumé s'applique au porteur de parts qui, pour l'application de la Loi de l'impôt, à tout moment pertinent, est un résident du Canada, n'a aucun lien de dépendance avec le FPI et détient ses parts à titre d'immobilisation. Les parts seront généralement considérées comme une immobilisation pour le porteur de parts si celui-ci ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise et s'il ne les a pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme une affaire de caractère commercial. Certains porteurs de parts qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant leurs parts à titre d'immobilisation pourraient, dans certaines circonstances, avoir le droit de traiter leurs parts comme une immobilisation s'ils font le choix irrévocable autorisé au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt; compte tenu de leur situation, ces porteurs de parts devraient consulter leur conseiller en fiscalité.

Le présent résumé ne s'applique pas au porteur de parts qui est une « institution financière » (aux fins de l'application des règles d'évaluation à la valeur du marché énoncées dans la Loi de l'impôt) ou une « institution

financière déterminée » ni à un porteur de parts dans lequel une participation constitue un « abri fiscal déterminé » (au sens de ces expressions dans la Loi de l'impôt). Ces porteurs devraient consulter leur conseiller en fiscalité.

Le présent résumé se fonde sur les faits exposés dans le présent prospectus et sur des attestations du FPI et d'autres entités fournies aux conseillers juridiques quant à certaines questions de fait, ainsi que sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt en vigueur en date des présentes et sur l'interprétation, par les conseillers juridiques, des actuelles politiques administratives et des pratiques de cotisation de l'ADRC publiées et accessibles au public. Toutefois, rien ne garantit que l'ADRC ne modifiera pas ses politiques administratives et ses pratiques de cotisation. Il tient également compte de tous les projets précis de modification de la Loi de l'impôt et son règlement annoncés publiquement par le ministre des Finances du Canada ou en son nom avant la date des présentes (les « propositions fiscales »). Le présent sommaire suppose que les propositions fiscales seront adoptées telles quelles, mais il n'est pas garanti que ce soit le cas. Toutefois, le présent résumé ne prend en considération ni ne prévoit aucun changement dans la loi ou dans les politiques administratives et les pratiques de cotisation, par voie législative, gouvernementale ou judiciaire, ni ne tient compte des autres lois ou incidences fiscales fédérales, provinciales, territoriales ou étrangères, qui pourraient différer considérablement de celles qui sont exposées aux présentes.

Le 31 octobre 2003, le ministère des Finances a publié, pour consultation publique, un projet de modifications (les « propositions du 31 octobre ») à la Loi de l'impôt qui exigeraient, pour les années d'imposition débutant après 2004, qu'il y ait « une attente raisonnable de profit » provenant de l'entreprise ou du bien du contribuable pour demander une perte à l'égard d'une année d'imposition au titre de l'entreprise ou du bien et qui rend manifeste que « bénéfice » à cette fin exclut les gains en capital. Les propositions du 31 octobre pourraient, entre autres choses, avoir une incidence négative sur un porteur de parts qui emprunte pour acquérir des parts. Le présent résumé ne porte pas sur des considérations particulières pour de tels porteurs de parts et tout tel porteur de parts devrait consulter son conseiller en fiscalité à cet égard.

Le présent résumé ne traite pas de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles d'un placement dans les parts. De plus, les incidences fiscales, notamment de l'impôt sur le revenu, découlant de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront selon la situation particulière du porteur de parts, y compris la ou les provinces ou le ou les territoires où il réside ou exploite une entreprise. Dans cette perspective, le présent résumé n'a qu'une portée générale et ne constitue nullement un avis ou un commentaire juridique ou fiscal à l'intention d'un acquéreur éventuel de parts ni ne devrait-il être interprété en ce sens. Par conséquent, les porteurs de parts éventuels sont invités à consulter leur propre conseiller fiscaux au sujet des incidences fiscales d'un placement dans les parts eu égard à leur situation particulière.

Statut du FPI

Fiducie de fonds commun de placement

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse que le FPI sera admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, à compter de la date de sa constitution, et qu'il continuera de l'être par la suite. Le présent sommaire présume également que le FPI sera en mesure de choisir, et qu'il choisira, d'être considéré comme une fiducie de fonds commun de placement à compter de la date de sa constitution. Enfin, le présent résumé présume que le FPI n'a pas été constitué ni ne sera exploité principalement au profit de non-résidents du Canada.

Si le FPI n'était pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, les incidences fiscales exposées ci-après seraient, à certains égards, significativement différentes.

Placement enregistré

La déclaration de fiducie du FPI prévoit que le FPI demandera d'être accepté à titre de placement enregistré pour l'application de la Loi de l'impôt. Il pourra être accepté à titre de placement enregistré s'il est une fiducie de fonds commun de placement, et l'ADRC pourrait révoquer son enregistrement s'il cesse d'être une fiducie de fonds commun de placement. Si le FPI est accepté à titre de placement enregistré, il pourrait devoir acquitter un impôt spécial aux termes de la partie XI de la Loi de l'impôt s'il détient des biens étrangers (au sens de la Loi de l'impôt) en excédent des limites fixées par la Loi de l'impôt ou passe une convention ou d'achat d'actions d'une société à un prix pouvant différer de leur juste valeur marchande; le FPI pourrait également devoir acquitter un impôt spécial aux termes de la

partie X.2 de la Loi de l'impôt dans certaines circonstances. Aux termes de la déclaration de fiducie, le FPI est tenu de restreindre ses investissements de manière à s'assurer de ne pas être assujéti à ces impôts.

Placement admissible

Les parts constitueront un placement admissible pour les régimes. Si le FPI cessait d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement et de placement enregistré, les parts cesseraient de constituer un placement admissible pour les régimes.

Les billets de fiducie de série 2 et de série 3 ou d'autres biens reçus par suite d'un rachat de parts par le FPI ne constitueraient pas un placement admissible pour les régimes, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables pour le régime en cause ou son rentier ou son bénéficiaire. En conséquence, les promoteurs de régimes qui sont propriétaires de parts devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité avant de décider d'exercer les droits de rachat rattachés aux parts.

Bien étranger

En se fondant, en partie, sur l'attestation d'un dirigeant du FPI concernant certains faits, les parts ne constitueraient pas un bien étranger pour les régimes (sauf les régimes enregistrés d'épargne-études), les régimes de pension agréés ou d'autres personnes assujéties à l'impôt aux termes de la partie XI de la Loi de l'impôt, si elles étaient émises à la date des présentes. Les régimes enregistrés d'épargne-études ne sont pas assujétis aux règles concernant les biens étrangers.

Régime fiscal du FPI

L'année d'imposition du FPI correspond à l'année civile. Pour chaque année d'imposition, le FPI sera assujéti à l'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt à l'égard de son revenu de l'année, y compris les gains en capital imposables nets réalisés, déduction faite de la partie qu'il déduit au titre des sommes payées ou payables dans l'année aux porteurs de parts. Une somme sera considérée payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition si le FPI la lui verse dans l'année ou si le porteur de parts a le droit, au cours de l'année en cause, d'en exiger le paiement.

Le FPI devra établir son revenu aux termes de la Loi de l'impôt chaque année d'imposition. Le revenu du FPI inclura le revenu (dont les gains en capital imposables net réalisés) provenant de Subsidiary Trust qui est payé ou devient payable au FPI au cours de l'année à l'égard des parts de Subsidiary Trust (et que Subsidiary Trust déduit dans le calcul de son revenu) et le montant intégral de l'intérêt sur les billets de fiducie de série 1 couru jusqu'à la fin de l'année qui revient au FPI ou qui constitue une créance ou que le FPI reçoit avant la fin de l'année, sauf dans la mesure où cet intérêt a été inclus dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition antérieure. Le FPI n'aura généralement pas d'impôt à payer sur les sommes reçues à titre de remboursement de capital à l'égard des billets de fiducie de série 1 ou sur les sommes reçues de Subsidiary Trust à titre de remboursement de capital à l'égard des parts de Subsidiary Trust (toutefois, le montant du capital remboursé, le cas échéant, ne peut être supérieur au coût indiqué des parts de Subsidiary Trust que le FPI détient).

Au rachat de parts de Subsidiary Trust en échange de billets de fiducie de série 2 et de billets de fiducie de série 1 en échange de billets de fiducie de série 3 dans le cadre d'un rachat en nature de parts à la demande d'un porteur de parts, le FPI sera considéré avoir disposé des parts de Subsidiary Trust et des billets de fiducie de série 1 contre un produit de disposition correspondant à la juste valeur marchande des billets de fiducie de série 2 et des billets de fiducie de série 3, respectivement (ce qui pourrait donner lieu à un revenu ou des gains en capital pour le FPI).

Le produit revenant au FPI à la disposition des billets de fiducie de série 2 et série 3 au moment de la distribution, par lui, de ces billets de Subsidiary Trust en faveur d'un porteur de parts au rachat en nature de parts correspondra en général à la juste valeur marchande de ces billets de Subsidiary Trust. Ce produit de disposition sera en général réduit de tout intérêt couru mais non payé à leur égard. Cet intérêt sera en général compris dans le revenu du FPI pour l'année de disposition dans la mesure où il n'a pas été inclus au revenu du FPI dans une année antérieure. Le FPI réalisera un gain en capital (ou subira une perte) dans la mesure où le produit de disposition des parts de Subsidiary Trust et des billets de Subsidiary Trust est supérieur (ou est inférieur) au prix de base rajusté des parts de Subsidiary Trust et des billets de Subsidiary Trust, respectivement, et de tous frais raisonnables de disposition.

Dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt, le FPI peut déduire des frais d'administration, des intérêts débiteurs et d'autres frais raisonnables qu'il engage pour gagner un revenu. Il peut également déduire de son revenu de l'année une partie des frais raisonnables qu'il a engagés pour émettre des parts dans le cadre du présent placement. La partie des frais d'émission que le FPI peut déduire au cours d'une année d'imposition correspond à 20 % du total des frais d'émission, calculé au prorata si l'année d'imposition du FPI compte moins de 365 jours.

Aux termes de la déclaration de fiducie, une somme équivalant à la totalité du revenu du FPI, y compris les gains en capital imposables nets réalisés (sauf le revenu et les gains en capital imposables que le FPI réalise au rachat en nature de parts qui sont payées ou payables par le FPI aux porteurs dont les parts sont rachetées et les gains en capital à l'égard desquels l'impôt peut être réduit par des pertes en capital reportées des années antérieures ou qui sont récupérables par le FPI) et la portion non imposable des gains en capital nets réalisés du FPI, sera payable dans l'année aux porteurs des parts au moyen de distributions d'encaisse, sous réserve des exceptions dont il est question ci-après. Aux termes de la déclaration de fiducie, le revenu du FPI peut également être affecté au financement de l'achat au comptant de parts et, en conséquence, il ne serait pas payable aux porteurs de parts sous forme de distributions d'encaisse, mais plutôt sous forme de parts supplémentaires (les « nouvelles parts »). Le revenu du FPI (y compris les gains en capital nets imposables) qui est payable aux porteurs de parts, au comptant ou sous forme de billets de fiducie de série 2 ou de série 3 ou sous forme de nouvelles parts, pourra généralement être déduit par le FPI dans le calcul de son revenu.

Les conseillers juridiques ont été informés que le FPI a l'intention de déduire dans le calcul de son revenu, pour l'application de la Loi de l'impôt, le plein montant qu'elle est autorisée à déduire au cours de chaque année d'imposition à concurrence de son revenu imposable par ailleurs calculé pour l'année en cause, de manière à n'avoir aucun impôt à payer pour l'année aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt.

Le FPI aura le droit, pour chaque année d'imposition, de déduire (ou de recevoir un remboursement à cet égard) de l'impôt qu'il doit payer, le cas échéant, sur ses gains en capital imposables nets réalisés un montant établi aux termes de la Loi de l'impôt en fonction des rachats de parts effectués au cours de l'année (le « remboursement au titre des gains en capital »). Dans certaines circonstances, le remboursement au titre des gains en capital relatif à une année d'imposition particulière pourrait ne pas compenser complètement l'impôt à payer par le FPI pour l'année d'imposition en cause.

La déclaration de fiducie prévoit que le revenu, en totalité ou en partie, y compris la partie imposable des gains en capital, réalisés par le FPI par suite d'un rachat en nature de parts, pourra, à l'appréciation des fiduciaires, être payé ou payable aux porteurs de parts dont les parts sont rachetées et être désigné comme un gain en capital imposable de ces porteurs de parts. Le montant ainsi payé ou payable doit être inclus dans le revenu des porteurs de parts dont les parts sont rachetées et pourra être déduit par le FPI. En outre, tout l'intérêt couru sur les billets de fiducie distribués au porteur de parts dont les parts sont rachetées sera traité comme un montant payé ou payable à ce porteur de parts et pourra être déduit par le FPI.

Les pertes du FPI ne peuvent être imputées aux porteurs de parts, mais le FPI peut les déduire au cours d'années futures, sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt à cet égard et en conformité avec celles-ci.

Régime fiscal de Subsidiary Trust

L'année d'imposition de Subsidiary Trust correspond à l'année civile. Pour chaque année d'imposition, Subsidiary Trust sera assujettie à l'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt à l'égard de son revenu de l'année, y compris les gains en capital imposables nets réalisés, déduction faite de la partie de ceux-ci qu'elle déduit relativement aux sommes payées ou payables dans l'année à son unique porteur de parts, soit le FPI. Le revenu de Subsidiary Trust comprendra sa part du revenu de Retrocom LP pour chaque exercice de cette dernière se terminant au plus tard à la fin de l'année de Subsidiary Trust. Subsidiary Trust ne sera généralement pas assujettie à l'impôt sur les sommes reçues à titre de remboursement du capital à l'égard de sa participation dans Retrocom LP (pourvu que le montant de capital remboursé, le cas échéant, n'excède pas le coût indiqué de cette participation). Si Retrocom LP devait subir des pertes aux fins de l'impôt, les possibilités pour Subsidiary Trust de déduire ces pertes pourraient être limitées par certaines règles de la Loi de l'impôt.

Dans le calcul de son revenu, Subsidiary Trust peut déduire ses frais raisonnablement engagés pour gagner ce revenu. Aux termes de la déclaration de Subsidiary Trust, une somme égale à la totalité du revenu de Subsidiary Trust

(y compris les gains en capital imposables nets réalisés) et la portion non imposable des gains en capital nets réalisés de Subsidiary Trust sera payable au cours de l'année au FPI.

Les conseillers juridiques ont été informés que Subsidiary Trust a l'intention de déduire, dans le calcul de son revenu pour l'application de la Loi de l'impôt, le plein montant qu'elle est admise à déduire au cours de chaque année d'imposition à concurrence de son revenu imposable de l'année par ailleurs calculé de manière à n'avoir aucun impôt à payer pour l'année aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt.

Propositions du 31 octobre

Il est possible que, si les propositions du 31 octobre sont mises en oeuvre en leur forme actuellement proposée, la déduction des pertes du FPI, de Subsidiary Trust et de Retrocom LP soit restreinte pour une année d'imposition donnée. En vertu des propositions du 31 octobre, qui produiront leurs effets pour les années d'imposition débutant après 2004, un contribuable subira une perte pour une année d'imposition provenant d'une source qui est une entreprise ou un bien si, au cours de cette année-là, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il tire un bénéfice cumulatif de cette entreprise ou de ce bien pour la période au cours de laquelle il a exploité l'entreprise ou peut raisonnablement s'attendre à l'exploiter, ou a détenu le bien, ou peut raisonnablement s'attendre à le détenir. Le ministère des Finances a indiqué qu'à cette fin un « bénéfice » s'entend d'un bénéfice déterminé conformément aux principes commerciaux généralement reconnus. Les propositions du 31 octobre disposent expressément que le bénéfice, à cette fin, exclura les gains ou les pertes en capital et elles ne prévoient pas qu'un report de pertes puisse être demandé à la suite de l'application des règles proposées. La direction estime qu'il est raisonnable de prévoir que l'entreprise de Retrocom LP produira un bénéfice cumulatif au cours de la période prévue où l'entreprise sera exploitée.

Régime fiscal de Retrocom LP

Retrocom LP ne sera pas assujettie à l'impôt aux termes de la Loi de l'impôt. Chaque associé de Retrocom LP, y compris Subsidiary Trust, sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu sa quote-part du revenu ou de la perte de Retrocom LP pour l'exercice se terminant au cours de l'année d'imposition de l'associé ou en même temps, peu importe que ce revenu soit ou non distribué à l'associé au cours de l'année d'imposition en cause. À cette fin, le revenu ou la perte de Retrocom LP sera calculé pour chaque exercice comme si Retrocom LP était une personne distincte résidant au Canada. Dans le calcul du revenu ou de la perte de Retrocom LP, des déductions seront demandées au titre des frais raisonnables, notamment les frais d'administration, engagés pour tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien et des déductions pour amortissement disponibles. Le revenu (y compris les gains en capital imposables) ou la perte de Retrocom LP pour un exercice sera attribué aux associés de Retrocom LP, y compris Subsidiary Trust, selon la quote-part du revenu ou de la perte revenant à chacun d'eux, sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt à cet égard.

Régime fiscal des porteurs de parts

Distributions

Le porteur de parts sera généralement tenu d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition donnée la partie du revenu net du FPI pour une année d'imposition, y compris les gains en capital imposables nets réalisés, qui lui est payée ou payable au cours de l'année d'imposition en cause (et que le FPI déduit dans le calcul de son revenu), que ce soit sous forme de comptant, de parts supplémentaires ou sous une autre forme.

La déclaration de fiducie prévoit que le revenu et les gains en capital imposables nets pour l'application de la Loi de l'impôt seront répartis entre les porteurs de parts dans la même proportion que les distributions reçues par eux, sous réserve que les fiduciaires puissent adopter une méthode de répartition qu'ils considèrent plus raisonnable selon les circonstances.

À condition que le FPI fasse les désignations appropriées, la partie de ses gains en capital nets imposables qui est payée ou payable à un porteur de parts ne changera pas de nature dans les faits et sera traitée à ce titre entre les mains du porteur de parts pour l'application de la Loi de l'impôt.

La partie non imposable des gains en capital nets réalisés du FPI qui est payée ou payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année. Toute

autre somme qui excède le revenu net du FPI et qui est payée ou payable à un porteur de parts au cours de la même année (sauf dans le cas du produit tiré de la disposition des parts), y compris la distribution supplémentaire de parts d'une valeur égale à 3 % acquises dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions, ne sera généralement pas incluse dans le revenu du porteur de parts pour l'année. Toutefois, cette somme sera portée en diminution du prix de base rajusté des parts détenues par le porteur de parts.

Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait autrement inférieur à zéro, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts à la disposition de la part, et il sera ajouté au prix de base rajusté de la part de sorte que le prix de base rajusté soit ramené à zéro.

Le coût, pour un porteur de parts, des parts supplémentaires reçues à la place d'une distribution d'encaisse du revenu sera le montant de ce revenu payé sous forme de parts supplémentaires. Le coût de parts acquises au moment du réinvestissement de distributions en vertu du régime de réinvestissement des distributions correspondra au montant de ce réinvestissement. Il n'y aura pas d'augmentation ni de diminution nettes du prix de base rajusté de l'ensemble des parts d'un porteur en conséquence de la réception de parts additionnelles dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions. Toutefois, la réception de parts additionnelles dans le cadre de ce régime entraînera une réduction par part du prix de base rajusté pour le porteur de parts.

Acquéreurs de parts

Étant donné que le revenu net du FPI sera distribué sur une base mensuelle, l'acquéreur d'une part pourrait devoir payer de l'impôt sur une partie du revenu net du FPI accumulé ou réalisé par lui au cours d'un mois précédant le moment de l'acquisition de la part, mais qui n'a été payé ou payable aux porteurs de parts qu'à la fin du mois et après le moment de l'acquisition de la part. Un effet similaire peut s'appliquer sur une base annuelle à l'égard d'une partie des gains en capital accumulés ou réalisés par le FPI au cours d'une année précédant le moment de l'acquisition de la part, mais qui n'ont été payés ou payables aux porteurs de parts qu'à la fin de l'année et après le moment de l'acquisition de la part.

Disposition de parts

Au moment de la disposition réelle ou présumée d'une part, y compris au rachat de la part, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) égal à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de disposition revenant au porteur de parts par rapport à la somme du prix de base rajusté de la part et des frais de disposition raisonnables. Le produit de disposition ne comprendra pas un montant devant autrement être inclus dans le revenu du porteur de parts (comme un montant désigné payable par le FPI à un porteur qui demande le rachat de ses parts à même les gains en capital ou le revenu du FPI de la façon décrite ci-dessus).

Pour calculer le prix de base rajusté des parts d'un porteur de parts lorsqu'une part est acquise, il s'agit de faire la moyenne du coût de la part nouvellement acquise et du prix de base rajusté de toutes les parts appartenant au porteur de parts à titre d'immobilisation immédiatement avant le moment en cause. Lorsque des parts sont rachetées au moyen d'une distribution de billets de fiducie de série 2 ou de série 3 ou d'autres biens du FPI auprès du porteur de parts dont les parts sont rachetées, le produit de disposition revenant au porteur de parts sera égal à la juste valeur marchande des billets de fiducie de série 2 ou de série 3 ou des autres biens du FPI ainsi distribués, moins tout revenu ou gain en capital réalisé par le FPI par suite de cette distribution, qui est payée ou payable par le FPI au porteur de parts dont les parts sont rachetées, y compris, dans le cas des billets de fiducie, tout intérêt couru sur ces billets. Lorsque le FPI réalise un revenu ou un gain en capital dans le cadre d'une distribution en nature de biens à l'occasion d'un rachat de parts et que ce revenu ou ce gain en capital est payé ou payable par le FPI à un porteur de parts dont les parts sont rachetées, le porteur de parts devra inclure dans son revenu le revenu ou la partie imposable du gain en capital désigné par le FPI. Aux termes de la déclaration de fiducie, à l'appréciation des fiduciaires, l'intérêt couru au cours de l'année d'imposition du FPI durant laquelle le rachat a lieu à l'égard des billets de fiducie distribués dans le cadre d'une distribution en nature de biens à l'occasion du rachat de parts qui n'a pas été payé lors de cette distribution peut être payé ou payable au porteur de parts et par conséquent peut être inclus dans le revenu du porteur de parts dans l'année au cours de laquelle la part est rachetée. Le coût, pour un porteur de parts, des billets de fiducie ou des autres biens du FPI distribués par lui au porteur de parts dans le cadre d'un rachat de parts sera égal à la juste valeur marchande de ce bien au moment de la distribution, déduction faite, dans le cas d'un billet de fiducie, de l'intérêt couru mais impayé sur ce billet. Le porteur de parts sera ensuite tenu d'inclure dans son revenu l'intérêt sur les billets de fiducie ainsi distribués conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt; toutefois, dans la mesure où cet intérêt correspond à de

l'intérêt couru jusqu'à la date d'acquisition d'un billet de fiducie par le porteur de parts, une déduction compensatoire pourra être obtenue.

Gains et pertes en capital

La moitié de tout gain en capital réalisé par un porteur de parts au moment d'une disposition réelle ou présumée de parts et le montant des gains en capital imposables nets désignés par le FPI à l'égard d'un porteur de parts seront inclus dans le revenu du porteur de parts à titre de gain en capital imposable. La moitié de toute perte en capital subie par un porteur de parts au moment d'une disposition réelle ou présumée de parts ne pourra généralement être portée en diminution que des gains en capital imposables, conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci.

Impôt minimum de remplacement

En général, le revenu net du FPI payé ou payable à un porteur de parts qui est un particulier ou une forme particulière de fiducie, qui est désigné comme gain en capital imposable net et les gains en capital réalisés au moment de la disposition de parts par ce porteur pourraient faire augmenter la somme à payer par le porteur de parts au titre de l'impôt minimum de remplacement.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes du contrat de prise ferme, le FPI a convenu d'émettre et de vendre, et les preneurs fermes ont convenu d'acheter, chacun pour leur part et dans les proportions qui sont indiquées dans le contrat de prise ferme, au plus tard le 31 mars 2004, sous réserve des modalités énoncées dans ce contrat, un total de 10 769 000 parts au prix de 10,00 \$ la part, soit une contrepartie globale de 107 690 000 \$. Le FPI a convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération de 0,60 \$ la part achetée par eux, soit une rémunération globale de 6 461 400 \$, en contrepartie de leurs services rendus dans le cadre du placement.

Les preneurs fermes ont la faculté de résoudre le contrat de prise ferme à leur gré sur le fondement de leur appréciation de la conjoncture des marchés financiers et de la réalisation de certaines conditions, et ce contrat est conditionnel à la réalisation des opérations envisagées dans les conventions d'acquisition. Toutefois, ils sont tenus de prendre livraison et de régler le prix de la totalité des parts s'ils en souscrivent aux termes du contrat de prise ferme.

Le FPI a octroyé aux preneurs fermes une option (l'« option pour attributions excédentaires »), qui peut être levée pendant une période de 30 jours suivant la clôture du placement en vue d'acheter jusqu'à 10 % du nombre total de parts que le présent prospectus rend admissible comme placement selon les modalités qui sont énoncées ci-dessus, mais uniquement afin de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. Le FPI a convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération de 0,60 \$ la part à l'égard des parts achetées à la levée de l'option pour attributions excédentaires.

Aux termes des instructions générales de certaines commissions des valeurs mobilières, les preneurs fermes ne peuvent pas, pendant la durée du placement, offrir d'acheter ni acheter des parts. Cette restriction souffre certaines exceptions, dont les preneurs fermes ne peuvent se prévaloir qu'à la condition que l'offre ou l'achat ne soit pas fait dans le but de créer une activité de négociation réelle ou apparente sur le marché des parts ou d'en hausser le cours. Ces exceptions comprennent une offre ou un achat autorisé par les règles et règlements de la Bourse de Toronto (la « TSX ») qui concernent les opérations de stabilisation et de maintien passif du marché, de même qu'une offre ou un achat effectué pour le compte d'un client qui n'a pas été sollicité pendant la durée du placement. Le FPI a été avisé que, dans le cadre du présent placement et conformément à la première exception susmentionnée, les preneurs fermes peuvent attribuer des parts en excédent de l'émission ou faire des opérations visant à stabiliser ou fixer le cours des parts à un niveau supérieur à celui qui serait autrement formé sur un marché libre. Ces opérations peuvent être commencées ou interrompues à tout moment pendant le placement.

Les parts sont offertes par les preneurs fermes au Canada aux termes du présent prospectus et aux États-Unis aux termes de certaines dispenses vis-à-vis des obligations d'inscription prévues par la *Securities Act of 1933* (la « Loi de 1933 »), en sa version modifiée, des États-Unis d'Amérique, et elles peuvent être offertes en vente à l'extérieur du Canada et des États-Unis conformément aux lois applicables. Les parts offertes par les présentes ne sont pas ni ne seront inscrites en vertu de la Loi de 1933 ni en vertu de lois étatiques applicables sur les valeurs mobilières et elles

ne pourront être offertes ni vendues aux États-Unis d'Amérique en l'absence de leur inscription ou à moins d'une dispense applicable vis-à-vis de la Loi de 1933 et des lois étatiques applicables sur les valeurs mobilières. De plus, le FPI n'est pas ni ne sera inscrit en vertu de l'*Investment Company Act of 1940*, en sa version modifiée (l'« Investment Company Act »), des États-Unis d'Amérique. Par conséquent, outre les restrictions précitées sur les offres et ventes réalisées aux États-Unis d'Amérique, aucune part ne peut être acquise dans le cadre du présent placement par une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act*) à moins que l'acheteur ne soit un « acquéreur admissible » (au sens de *Qualified Purchaser* dans l'article 2(a)(51) de l'*Investment Company Act*). Les transferts ultérieurs de parts ne pourront être effectués à moins qu'ils ne le soient en conformité avec les lois étatiques et fédérales américaines sur les valeurs mobilières. De plus, tout transfert ultérieur de parts ne pourra être effectué à l'intérieur des États-Unis à moins que le cessionnaire ne soit un « acquéreur admissible » (au sens de *Qualified Purchaser* dans l'article 2(a)(51) de l'*Investment Company Act*) ou à l'extérieur des États-Unis en faveur d'une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou d'un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act*), dans chaque cas si ce transfert obligeait le FPI à s'inscrire comme société d'investissement en vertu de l'*Investment Company Act*. Le FPI et l'agent des transferts pour les parts n'ont pas à agréer à tout transfert de parts qui contrevient aux restrictions énoncées dans le présent alinéa.

De surcroît, si le FPI détermine qu'un transfert préalablement consigné de parts avait pour effet que le FPI doive s'inscrire comme « société d'investissement » au sens d'*Investment Company* dans l'*Investment Company Act*, un avis sera expédié au porteur de parts exigeant de lui qu'il vende ses parts ou une partie de celles-ci dans un délai déterminé. L'avis demandera également au porteur d'informer le FPI une fois le transfert effectué. Si le porteur de parts qui reçoit un tel avis n'a pas fourni au FPI une preuve satisfaisante que le transfert précédemment consigné ne se traduirait pas par l'obligation du FPI de s'inscrire comme société d'investissement aux termes de l'*Investment Company Act*, le FPI, au nom de ce porteur, pourra vendre ces parts sans autre forme d'avis et, dans l'intervalle, suspendra les droits de vote et de distribution qui se rattachent à ces parts.

Chaque preneur ferme a convenu, sauf dans la mesure permise par le contrat de prise ferme et dans la mesure expressément permise par les lois applicables des États-Unis, de s'abstenir de réoffrir ou de vendre les parts aux États-Unis. Le contrat de prise ferme permet aux preneurs fermes de réoffrir et de revendre des parts achetées par eux auprès de certains acheteurs institutionnels autorisés aux États-Unis, pourvu que ces nouvelles offres et ces reventes soient faites uniquement en conformité avec la *Rule 144A* prise en application de la Loi de 1933 (règle qui prévoit une dispense d'inscription aux termes de ces lois dans le cadre de nouvelles offres et de reventes de ce genre) et pourvu aussi que ces acheteurs des preneurs fermes soient également des « acquéreurs admissibles » (au sens de *Qualified Purchaser* dans l'*Investment Company Act*). En outre, chaque preneur ferme a convenu que toute vente qu'il effectuerait au Canada ou à l'extérieur des États-Unis ne sera pas effectuée en faveur d'une « personne des États-Unis » (au sens de *U.S. Person* dans le *Regulation S* pris en application de la Loi de 1933) ou en faveur d'un « résident des États-Unis » (au sens de *U.S. Resident* dans l'*Investment Company Act*) à moins que l'acheteur ne soit un « acquéreur admissible » (au sens de *Qualified Purchaser* dans l'article 2(a)(51) de l'*Investment Company Act*). Le présent prospectus canadien ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat visant les parts aux États-Unis. En outre, jusqu'au 40^e jour suivant le commencement du présent placement, une offre ou une vente de parts aux États-Unis par un courtier (participant ou non au présent placement) pourrait contrevir aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 si cette offre ou cette vente est faite autrement qu'aux termes d'une dispense prévue dans la Loi de 1933.

Le FPI a convenu d'indemniser les preneurs fermes et leurs administrateurs, dirigeants et employés contre certaines responsabilités découlant du contrat de prise ferme.

Avant le présent placement, il n'y avait pas de marché organisé pour la négociation des parts. Le prix d'offre initial des parts offertes par les preneurs fermes a été fixé par voie de négociations entre le FPI et les preneurs fermes. La TSX a approuvé l'inscription des parts à sa cote à la condition que le FPI satisfasse à l'ensemble de ses exigences d'ici le 2 juin 2004 au plus tard, y compris le placement des parts auprès d'un nombre minimum de porteurs publics.

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir en totalité ou en partie ainsi que du droit de clore les registres de souscription à tout moment, sans préavis. Aucun certificat de parts ne sera délivré aux acquéreurs, sauf circonstances limitées, et l'enregistrement de la propriété des parts ne sera effectué qu'au moyen du système d'inscription en compte administré par CDS. Voir « Déclaration de fiducie et description des

parts – Système d’inscription en compte ». L’acquéreur de parts ne recevra qu’un avis d’exécution du courtier inscrit qui est un adhérent de CDS et auprès ou par l’entremise duquel les parts sont achetées.

Dans le cadre du présent placement, le FPI peut être considéré, en vertu de la législation canadienne applicable en valeurs mobilières, un « émetteur associé » de Marchés mondiaux CIBC Inc., Financière Banque Nationale Inc., Valeurs mobilières Desjardins Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., quatre des preneurs fermes. Marchés mondiaux CIBC Inc. est une filiale d’une banque canadienne qui procurera la facilité de crédit à l’exploitation sur laquelle le FPI prévoit prélever environ 2,63 M \$ à la clôture. Voir « Gestion de la dette ». Financière Banque Nationale Inc., Valeurs mobilières Desjardins Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. sont chacune membres du même groupe que les prêteurs qui ont fourni, au total, 45,3 M \$ de financement hypothécaire (le « financement hypothécaire ») relativement à 11 des immeubles initiaux. Le FPI est en règle vis-à-vis de la facilité de crédit à l’exploitation et du financement hypothécaire. À la clôture, tant la facilité de crédit à l’exploitation que le financement hypothécaire seront garantis par des prêts hypothécaires grevant les immeubles initiaux et des sûretés générales grevant des biens personnels accessoires. Les preneurs fermes ont pris la décision d’acquérir les parts de façon indépendante des prêteurs membres de leur groupe et les prêteurs n’ont eu aucune influence sur l’établissement des modalités du placement des parts. De plus, ni ces preneurs fermes ni les prêteurs membres de leur groupe ne toucheront un avantage que ce soit du présent placement hormis la part respective de leur rémunération de prise ferme payable par le FPI.

Le FPI a convenu de s’abstenir, et ne fera aucune annonce publique de son intention pendant une période de 180 jours après la clôture du placement, sans le consentement préalable des preneurs fermes, d’offrir, de vendre ou d’aliéner autrement des parts ou des titres convertibles en parts ou échangeables contre des parts, ou pouvant être exercés en vue d’obtenir des parts (à l’exception (i) des parts offertes par les présentes, (ii) des parts devant être émises à la levée de l’option pour attributions excédentaires, (iii) des parts pouvant être émises aux termes du régime incitatif à long terme, (iv) des parts pouvant être émises dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions et (v) des parts émises en contrepartie de l’acquisition d’immeubles par le FPI).

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les parts ainsi que les activités du FPI comportent un certain nombre de risques, dont les suivants, que les investisseurs sont invités à étudier attentivement avant de décider de souscrire des parts.

Propriété de biens immobiliers

Le FPI sera propriétaire des immeubles initiaux et devrait, dans l’avenir, directement ou indirectement, acquérir des intérêts dans d’autres biens immobiliers. Tous les placements dans des biens immobiliers comportent des éléments de risque. Ces placements sont touchés par la conjoncture économique, les marchés immobiliers locaux, les changements démographiques, l’offre et la demande pour des locaux loués, la concurrence exercée par la présence d’autres locaux disponibles et divers autres facteurs.

La valeur d’un bien immobilier et de toute amélioration qui y est apportée est tributaire de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires. Le bénéfice distribuable du FPI pourrait être défavorablement touché si certains locataires n’étaient plus en mesure de s’acquitter de leurs obligations aux termes de leur bail ou si un volume important de locaux disponibles dans les immeubles dans lesquels le FPI aura un intérêt devenaient vacants et ne pouvaient être loués selon des modalités favorables sur le plan économique.

À l’expiration d’un bail, rien ne garantit que le bail sera renouvelé ni que le locataire sera remplacé. Les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables, pour le FPI, que celles du bail en cours. En cas de défaut d’un locataire, des retards ou des restrictions pourraient survenir dans le cadre de l’exercice de droits à titre de locateur et des coûts importants pourraient devoir être engagés afin de protéger le placement du FPI. De plus, le locataire de l’un des immeubles dans lesquels le FPI a un intérêt pourrait à tout moment invoquer la protection des lois sur la faillite ou l’insolvabilité, ou de lois similaires, ce qui pourrait entraîner le rejet ou la résiliation du bail de ce locataire et, par conséquent, une diminution des flux de trésorerie à la disposition du FPI.

La capacité de louer des locaux non loués dans les immeubles dans lesquels le FPI a un intérêt dépendra de nombreux facteurs. Des coûts pourraient devoir être engagés dans le but d’apporter les améliorations ou les réparations à l’immeuble demandées par un nouveau locataire.

Certains des locataires principaux sont autorisés à cesser leur exploitation à partir de leurs locaux loués à tout moment à leur gré. D'autres locataires principaux sont autorisés à cesser leur exploitation à partir de leurs locaux loués ou peuvent résilier leur bail si certains événements surviennent. Certains locataires principaux ont le droit de cesser leur exploitation à partir de leurs locaux si certains autres locataires principaux cessent leur exploitation à partir de leurs locaux. Dans la plupart des cas, le locataire a alors le droit, sous réserve de certaines conditions, de résilier le bail et, par conséquent, d'être en mesure de relouer l'espace. Le fait qu'un locataire exerce un tel droit peut avoir une incidence défavorable sur un immeuble. Rien ne garantit que ces droits ne seront pas exercés dans l'avenir.

Certaines dépenses importantes, dont les impôts fonciers, le loyer foncier, les coûts d'entretien, les versements hypothécaires, les coûts d'assurance et les charges connexes, doivent être effectuées tout au long de la durée de la propriété d'un bien immobilier, peu importe que l'immeuble produise ou non un revenu. Si le FPI était incapable d'effectuer ses versements hypothécaires ou ses versements de loyer foncier à l'égard d'un immeuble, cela pourrait occasionner des pertes par suite de l'exercice, par le créancier hypothécaire, de ses droits de vente-saisie ou du fait que le propriétaire se prévale de ses recours.

Les placements immobiliers ont tendance à être relativement peu liquides, le niveau de liquidité variant généralement en fonction de la demande et de l'intérêt perçu pour de tels placements. Ce manque de liquidité pourrait limiter la capacité du FPI à réagir rapidement à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement et de modifier son portefeuille en conséquence. Si le FPI se voyait dans l'obligation de liquider ses placements immobiliers, le produit qu'il en tirerait pourrait être considérablement inférieur à la valeur comptable globale de ses immeubles.

Possibilités de croissance

Le plan d'affaires du FPI vise notamment la croissance grâce au repérage d'occasions d'acquisition appropriées, à la matérialisation de telles occasions, à la réalisation d'acquisitions ainsi qu'à l'exploitation et à la location efficaces des immeubles. Si le FPI n'est pas en mesure de gérer sa croissance efficacement, son entreprise, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses distributions pourraient être touchés défavorablement. Rien ne garantit que le FPI sera en mesure d'acquérir des éléments d'actif d'une façon qui lui permette d'accroître sa valeur, ni que les distributions aux porteurs de parts augmenteront.

Dépendance envers les locataires clés

Les centres commerciaux de détail ont toujours compté sur un certain nombre de locataires clés (grands magasins et grands magasins à escompte) et sont par conséquent assujettis au risque du départ ou de la fermeture de ces magasins. Si un locataire clé quittait l'un de ses immeubles, l'immeuble n'en subirait pas moins les effets défavorables. Le profil des locataires du FPI comprend un certain nombre de commerces de détail qui constituent des locataires clés et évoluent dans des marchés plus petits, dont le bail de certains arrive à échéance.

Risques de financement

Le FPI affichera un encours à la clôture d'environ 136 M \$ (y compris la facilité de crédit à l'exploitation). Une tranche des flux de trésorerie issus des immeubles initiaux sera affectée au service de cette dette, et rien ne garantit que le FPI continuera de produire suffisamment de flux de trésorerie à partir de son exploitation pour effectuer les paiements d'intérêt et de capital requis. Si le FPI n'est pas en mesure d'effectuer les paiements d'intérêt ou de capital, il pourrait être tenu de renégocier ces paiements ou obtenir d'autres capitaux propres ou contracter des emprunts ou obtenir du financement supplémentaire d'une autre manière.

Le FPI sera exposé aux risques associés au financement par emprunts, y compris le risque que les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit bancaires qui sont garantis par les immeubles du FPI ne puissent être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi avantageuses que celles des emprunts existants. Afin de minimiser ce risque, le FPI s'efforcera de structurer adéquatement l'échéancier des renouvellements des baux de locataires importants à l'égard de ses immeubles en tenant compte du moment où les emprunts hypothécaires visant ces immeubles doivent être refinancés.

Concurrence

Le secteur immobilier est très concurrentiel. De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles commerciaux livrent concurrence au FPI en cherchant à attirer des locataires. Certains des immeubles

situés dans les mêmes marchés que les immeubles du FPI sont plus récents, mieux situés, moins grevés de dettes ou dotés de locataires clés plus solides que ceux du FPI. Certains propriétaires d'immeubles situés dans les mêmes marchés que les immeubles du FPI sont mieux capitalisés et plus solides sur le plan financier, et donc mieux en mesure de faire face à un ralentissement économique. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires dans ces marchés tout comme l'existence d'une concurrence pour les locataires du FPI pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité du FPI de louer des locaux dans ses immeubles dans ces marchés ainsi que sur les loyers demandés ou les concessions accordées, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les revenus du FPI ainsi que sur sa capacité de s'acquitter de ses obligations.

La concurrence en ce qui concerne l'acquisition d'immeubles peut se révéler vive, et certains concurrents pourraient être en mesure ou avoir tendance à acquérir des immeubles à des prix supérieurs à ceux que le FPI est disposé à payer ou selon des modalités moins favorables que celles qu'il est prêt à accepter. Une disponibilité accrue de fonds d'investissement et une augmentation de l'intérêt pour les investissements immobiliers pourraient avoir tendance à accentuer la concurrence sur les investissements immobiliers, ce qui aurait pour effet d'augmenter les prix d'achat et de réduire le rendement de ces investissements.

Accès aux capitaux

Le secteur de l'immobilier est très capitalistique. Le FPI devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et pour financer sa stratégie de croissance et ses dépenses en immobilisations importantes. Rien ne garantit que des capitaux seront accessibles au moment voulu ou qu'ils le seront à des conditions favorables.

Disponibilité des flux de trésorerie

Le bénéfice distribuable pourrait excéder les liquidités dont le FPI dispose réellement de temps à autre en raison d'éléments tels les remboursements de capital, les incitatifs locatifs, les commissions à la location, les dépenses en immobilisations et les rachats de parts, le cas échéant. Le FPI pourrait être tenu d'utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou de réduire les distributions afin de tenir compte de ces éléments. Le FPI s'attend à financer temporairement ces éléments, au besoin, au moyen d'une ligne de crédit à l'exploitation en attendant le refinancement de sa dette à long terme à l'échéance de celle-ci.

Questions environnementales

À titre de propriétaire d'intérêts dans des biens immobiliers au Canada, le FPI sera soumis à diverses dispositions législatives fédérales, provinciales et municipales canadiennes ayant trait aux questions environnementales. Ces dispositions prévoient que le FPI pourrait être tenu responsable, ou le devenir, au titre de dommages ou coûts environnementaux, y compris relativement au rejet de substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées dans l'environnement et l'enlèvement ou autre mesure corrective vis-à-vis de substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées qui pourraient être présentes dans ou sous ces immeubles. En outre, le FPI pourrait engager sa responsabilité relativement au rejet de telles substances depuis ses immeubles vers des immeubles appartenant à des tiers, y compris des immeubles voisins des siens. Le défaut d'enlever ces substances ou de trouver une autre solution vis-à-vis de ses immeubles, le cas échéant, pourrait avoir une conséquence négative sur la capacité du FPI de vendre de tels immeubles, d'en réaliser la pleine valeur ou d'emprunter en utilisant de tels immeubles comme garanties et cela pourrait se traduire, potentiellement, par des réclamations contre le FPI qui seraient le fait de parties publiques ou privées dans le cadre d'une action au civil. La politique d'exploitation du FPI consistera à obtenir une évaluation environnementale de phase I (« EE ») réalisée par un consultant indépendant et expérimenté en environnement avant d'acquérir un immeuble et de faire effectuer des travaux reliés à une EE de phase II lorsque qu'une EE de phase I en fait la recommandation. Bien que de telles EE apporteront au FPI un certain niveau d'assurance quant à l'état d'un immeuble, la responsabilité du FPI pourrait être engagée advenant une contamination non détectée ou autre problématique environnementale dans ses immeubles contre lesquels elle ne peut s'assurer ou contre lesquels le FPI pourrait choisir de ne pas s'assurer si les primes d'assurances sont considérées disproportionnées par rapport aux risques évalués.

Certains des immeubles initiaux ont eu des locataires qui ont utilisé ou utilisent actuellement des substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées. Ainsi, des stations d'essence et des établissements de nettoyage à sec se situent actuellement ou se sont situés par le passé dans certains des immeubles initiaux (comme Qwanlin Mall). Également, il est connu que des matériaux contenant de l'amiante, des réservoirs de stockage

souterrains, des hydrocarbures et de la peinture au plomb se trouvent dans les immeubles initiaux. Ces facteurs ont été recensés à la suite de EE qui ont été effectuées, y compris la possible nécessité d'apporter des mesures correctives ou autrement trouver une solution à certaines contaminations ou contaminations potentielles dans certains des immeubles initiaux. Ce ne sont pas tous les facteurs qui ont été recensés au moyen de ce processus qui ont été pleinement délimités ou quantifiés et d'autres travaux seront nécessaires pour y apporter réponse, lesquels sont gérés avec le concours de consultants professionnels, selon le cas. À Qwanlin Mall, des travaux supplémentaires recommandés seront effectués afin d'investiguer sur un solvant de nettoyage à sec détecté à la suite de travaux additionnels pour une EE de phase II. Le FPI ne prévoit pas de dépenses importantes au titre des enquêtes, des mesures correctives ou des mesures de surveillance qui sont ou pourraient être nécessaires dans les immeubles initiaux ou relativement à ceux-ci. Toutefois, le coût final des enquêtes, des mesures correctives ou des mesures de surveillance pourrait dépasser les prévisions de la direction. Les conventions d'acquisition contiendront des déclarations, garanties et clauses d'indemnisation en matière d'environnement qui sont usuelles dans les opérations de pleine concurrence de cette nature. Voir « Acquisition des immeubles initiaux – Conventions d'acquisition ». Lorsque la situation l'exige, des enquêtes, y compris des EE, ont été ou seront effectuées afin d'établir la présence et/ou l'étendue des substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées (y compris les substances déterminées qui font l'objet d'exigences législatives précises) ou autres situations environnementales qui nécessitent d'être résolues. Voir « Évaluations environnementales ».

Le FPI n'est au courant d'aucune absence importante de conformité avec les lois environnementales à aucun des immeubles initiaux et n'est pas au courant d'enquêtes ou de mesures en cours ou imminentes d'autorités de réglementation en matière environnementale qui viseraient les immeubles initiaux. Le FPI mettra en oeuvre des politiques et des procédures d'examen, de gestion et de contrôle des situations environnementales dans ses immeubles afin de gérer le risque de responsabilité.

Le FPI engagera les dépenses nécessaires en immobilisations et à l'exploitation afin de se conformer aux lois environnementales et résoudre des questions environnementales importantes. Bien que cela ne puisse être garanti, le FPI n'estime pas que les coûts reliés aux questions environnementales auront une incidence négative significative sur ses activités, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation. Cependant, les lois environnementales peuvent changer et le FPI ou ses filiales pourraient faire l'objet de lois environnementales encore plus strictes à l'avenir et être soumis à une application plus serrée de ces lois de la part des autorités gouvernementales. L'observation de lois environnementales plus strictes pourrait être appliquée avec plus de rigueur, la découverte de situations environnementales encore inconnues ou un accroissement des coûts nécessaires pour remédier à une situation actuellement connue pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation et des distributions du FPI.

Absence de marché organisé antérieur

Le FPI Retrocom est une nouvelle fiducie sans personnalité morale. Le FPI ne peut prévoir le cours des parts ni garantir qu'un marché actif pour la négociation des parts sera créé après le présent placement ou, le cas échéant, qu'il se maintiendra au prix du présent placement.

Les parts d'une fiducie de placement immobilier cotée en bourse ne seront pas nécessairement négociées selon des valeurs déterminées seulement en fonction de la valeur sous-jacente de ses éléments d'actif immobiliers. Par conséquent, les parts pourraient se négocier à prime ou à escompte par rapport aux valeurs que suppose l'évaluation.

L'un des facteurs pouvant influencer sur le cours des parts est leur rendement annuel. Une augmentation des taux d'intérêt du marché pourrait inciter les souscripteurs de parts à exiger un rendement annuel plus élevé, ce qui, par conséquent, pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des parts. De plus, l'évolution des conditions générales du marché, les fluctuations dans les marchés pour la négociation des titres de participation et de nombreux autres facteurs indépendants de la volonté du FPI pourraient avoir une incidence sur le cours des parts.

Conflits d'intérêts possibles

Les fiduciaires traiteront individuellement, de temps à autre, avec des personnes avec lesquelles le FPI pourrait traiter, ou pourraient rechercher des placements semblables à ceux qui sont visés par le FPI. La déclaration de fiducie contient des dispositions relatives aux conflits d'intérêts qui prévoient que les fiduciaires doivent divulguer les intérêts importants qu'ils détiennent dans des opérations et des contrats importants et s'abstenir de voter à cet égard. Voir « Direction du FPI – Conseil des fiduciaires – Restrictions et dispositions en matière de conflits d'intérêts ».

Certains fiduciaires et (ou) hauts dirigeants du FPI seront des actionnaires, des personnes qui ont un lien avec des actionnaires, des administrateurs et (ou) des hauts dirigeants de RIMI. Les intérêts de ces personnes pourraient entrer en conflit avec ceux du FPI. Voir « Dirigeants et autres personnes intéressés dans des opérations importantes ».

Portefeuille axé sur les immeubles de commerce de détail

Le portefeuille du FPI est fortement pondéré en immeubles de commerce de détail. Par conséquent, les changements au sein du secteur du commerce de détail pourraient avoir une incidence défavorable sur la valeur marchande des immeubles initiaux et le revenu produit par ceux-ci.

Sinistres non assurés

Le FPI souscrira une assurance de la responsabilité civile, formule générale, une assurance contre les incendies et les inondations, une assurance de garantie supplémentaire ainsi qu'une assurance contre les pertes de revenu de location prévoyant les caractéristiques, les limites et les franchises généralement applicables à des immeubles semblables. Toutefois, certains types de sinistres, découlant habituellement d'une catastrophe, comme un acte de guerre, ou une contamination de l'environnement, pourraient ne pas être assurables ou être trop onéreux, sur le plan économique, à assurer. Le FPI souscrira également une assurance contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certains montants de garantie, de certaines franchises et de certains accords en matière d'auto-assurance, et maintiendra cette assurance si cela est rentable. Si un tel sinistre non assuré ou sous-assuré devait se produire, il se pourrait que le FPI perde son investissement dans un ou plusieurs de ses immeubles, de même que les bénéfices et les flux de trésorerie qu'il prévoyait tirer de ceux-ci, et il serait encore tenu de rembourser toute dette hypothécaire exigible à l'égard de ces immeubles par suite de l'exercice de droits hypothécaires.

Bon nombre de compagnies d'assurance ont éliminé les garanties pour actes de terrorisme de leurs polices, et les emprunteurs pourraient ne pas être en mesure d'obtenir une protection pour des actes terroristes à des taux raisonnables sur le plan commercial ou à quelque prix que ce soit. Si un immeuble subit des dommages résultant d'un acte terroriste ou d'un acte similaire qui n'est pas assuré, le FPI pourrait subir des dommages qui auront une incidence défavorable sur sa situation financière. Également, dans la mesure où le FPI ne peut s'assurer contre les actes de terrorisme, sa capacité à refinancer l'encours de sa dette pourrait en subir des conséquences négatives ou la durée applicable aux dettes refinancées pourrait être plus onéreuse que pour les dettes initiales.

Prévisions financières

Les résultats réels pour la période visée par les prévisions pourraient varier considérablement par rapport aux résultats prévus. Le FPI ne garantit pas que les résultats réels atteints au cours de la période visée par les prévisions seront les mêmes, en totalité ou en partie, que ceux prévus aux présentes.

Facteurs de risque liés à l'impôt

La mesure selon laquelle les distributions seront effectuées au moyen d'un report d'impôt dans l'avenir sera tributaire de la mesure dans laquelle Retrocom LP peut demander des déductions pour amortissement et d'autres déductions disponibles.

Rien ne garantit que les lois de l'impôt sur le revenu (ou leur interprétation judiciaire ou les pratiques administratives ou de cotisation de l'ADRC) et(ou) le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiés d'une manière qui pourrait nuire aux porteurs de parts. Le FPI s'efforcera de faire en sorte que les parts demeurent un placement admissible pour les régimes. Les parts cesseront d'être un placement admissible pour les régimes si le FPI perd son statut de fiducie de fonds commun de placement et de placement enregistré. De plus, les billets de fiducie reçus lors d'un rachat en nature n'auront pas qualité de placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt pour les régimes. La Loi de l'impôt pénalise l'acquisition ou la détention de placements non admissibles, ainsi que la détention excédentaire de biens étrangers par certains investisseurs. Voir « Admissibilité aux fins de placement » et « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

L'intérêt sur les billets de fiducie de série 1 coure au niveau du FPI pour les besoins de l'impôt, qu'il soit versé ou non. Lorsque le montant du revenu net et des gains en capital nets réalisés du FPI pour une année d'imposition est supérieur à l'encaisse disponible pour payer les distributions de l'année en question, l'excédent du revenu net et des gains en capital nets réalisés sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires. La déclaration

de fiducie du FPI prévoit qu'une tranche suffisante du revenu net et des gains en capital nets réalisés du FPI sera distribuée chaque année aux porteurs de parts ou d'une autre manière afin que le FPI n'ait aucun impôt à payer aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt. En règle générale, les porteurs de parts seront tenus d'inclure une somme équivalente à la juste valeur marchande de ces parts dans leur revenu imposable, même s'ils ne reçoivent pas directement de distribution d'encaisse. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Régime fiscal des porteurs de parts ».

Il est prévu que l'ensemble des dépenses que réclameront le FPI, Subsidiary Trust et Retrocom LP sera raisonnable et déductible, que le coût indiqué et les déductions pour amortissement demandées par des entités détenues indirectement par le FPI auront été correctement établis et que la répartition du revenu de Retrocom LP aux fins de la Loi de l'impôt entre ses associés sera raisonnable. Il n'existe aucune assurance selon laquelle la Loi de l'impôt ou l'interprétation qui en est faite ne sera pas modifiée, ni que l'ADRC conviendra de ce qui précède. Si l'ADRC conteste avec succès la déductibilité de ces dépenses ou la répartition de ce revenu, il s'ensuivra une augmentation ou une modification de la répartition par Retrocom LP du revenu imposable à Subsidiary Trust, des impôts exigibles que doit verser cette dernière et, indirectement du revenu imposable du FPI et des porteurs de parts.

Puisque Retrocom LP a acquis certains biens en report d'impôt, le coût aux fins de l'impôt de ces biens pour Retrocom LP est inférieur à leur juste valeur marchande. De ce fait, si l'un ou plusieurs de ces biens font l'objet d'une disposition, le gain comptabilisé par Retrocom LP serait supérieur à celui qu'elle aurait pu réaliser si elle avait acquis les biens à leur juste valeur marchande.

Considérations propres aux baux

Certains des immeubles initiaux sont loués en fonction d'une année de base ou au moyen d'un bail brut avec indexation ou comprennent par ailleurs des limites sur les frais d'exploitation et (ou) les recouvrements fiscaux. Par conséquent, le FPI assumera les frais économiques liés aux augmentations de certains frais d'exploitation et (ou) impôts fonciers dans de telles circonstances dans la mesure où il n'est pas en mesure de récupérer entièrement les augmentations de certains frais d'exploitation et les impôts fonciers auprès de ces locataires.

Fluctuation du taux d'intérêt

Le financement du FPI peut comporter des emprunts dont les paiements d'intérêt sont fonction de taux d'intérêt variables qui entraîneront des fluctuations du coût d'emprunt pour le FPI. De plus, environ 3,7 % de la dette du FPI (en pourcentage de la valeur comptable brute) sera à taux variable jusqu'après la clôture. Si les taux d'intérêts montaient après la clôture, les résultats d'exploitation et la situation financière du FPI pourraient en être touchés négativement.

Dépendance envers RIMI et son personnel

RIMI dépend des services de certains employés clés, y compris M. R. Michael Steplock. La perte des services de ces employés clés pourrait avoir une incidence défavorable sur le FPI. Le FPI dépend également de RIMI pour son administration et la gestion de ses immeubles.

Dépendance envers RGFI

RGFI a convenu de racheter Maple Park Shopping Centre du FPI, dans certaines circonstances, afin de procurer au FPI des indemnités environnementales et autres en vertu de certaines des conventions d'acquisition, afin de soutenir les modalités de financement de Lincoln Value Centre aux termes de la convention de maintien de capital et d'intérêt et afin d'opérer des versements au FPI en vertu des baux principaux de RGFI. Si RGFI ne peut satisfaire à ses obligations, le bénéfice distribuable pourrait en être touché négativement, ce qui, à son tour, pourrait réduire les distributions faites aux porteurs de parts.

Dilution

Le FPI peut émettre un nombre illimité de parts. Il peut, à son entière appréciation, émettre des parts supplémentaires de temps à autre, et les participations des porteurs de parts pourraient subir une dilution en conséquence.

Nature du placement

Les parts du FPI ne sont pas des actions d'une personne morale. Les porteurs de parts du FPI n'ont pas les droits qui sont normalement associés à la propriété d'actions d'une société, comme, par exemple, le droit d'instituer un recours pour abus ou des actions dérivées. Les droits des porteurs de parts sont fondés surtout sur la déclaration de fiducie. Il n'existe aucune loi qui régit les affaires du FPI et qui équivaille à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) ou à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* qui fixe les droits des actionnaires de sociétés par actions dans diverses circonstances.

Restrictions sur les rachats

Le droit de rachat ne devrait pas constituer le mécanisme principal permettant aux porteurs de parts de liquider leur placement. Les billets de fiducie de série 2 ou de série 3 qui peuvent être distribués en nature aux porteurs de parts dans le cadre d'un rachat, ne seront inscrits à la cote d'aucune bourse de valeurs, et aucun marché organisé ne devrait être créé à leur égard, et ces titres pourraient être assujettis à une « période de conservation » indéfinie ou à d'autres restrictions en matière de revente aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les billets de fiducie de série 2 et les billets de fiducie de série 3 ainsi distribués pourraient ne pas constituer un placement admissible aux fins des régimes, selon les circonstances à ce moment-là. Les approbations des organismes de réglementation seront nécessaires relativement au placement des billets de fiducie de série 2 ou de série 3 en nature auprès des porteurs de parts dans le cadre d'un rachat.

Le droit des porteurs de parts de toucher du comptant au moment du rachat de leurs parts fait l'objet des restrictions suivantes : (i) le total de la somme payable par le FPI à l'égard de ces parts et de toutes les autres parts déposées aux fins de rachat au cours du même mois civil ne peut dépasser 50 000 \$ (les fiduciaires pouvant, à leur appréciation, renoncer à cette limite); (ii) au moment où ces parts sont déposées aux fins de rachat, les parts en circulation doivent être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs aux fins de négociation ou être négociées ou cotées sur un autre marché qui, selon les fiduciaires, à leur seule appréciation, offre des prix correspondant à la juste valeur marchande des parts; et (iii) la négociation des parts ne doit pas être suspendue ou arrêtée sur la bourse de valeurs à la cote de laquelle les parts sont inscrites (ou, si elles ne sont inscrites à la cote d'aucune bourse de valeurs, sur tout marché où les parts sont cotées aux fins de négociation) à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de bourse pendant la période de dix jours de bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

Responsabilité possible des porteurs de parts

Il est prévu que les recours contre le FPI soient limités à ses éléments d'actif. La déclaration de fiducie stipule qu'aucun porteur de parts ou rentier dans le cadre d'un régime à l'égard duquel un porteur de parts agit en qualité de fiduciaire ou d'émetteur (un « rentier ») ne peut être tenu personnellement responsable à ce titre et qu'aucun recours ne sera institué contre les biens personnels d'un porteur de parts ou d'un rentier en satisfaction d'une obligation ou en règlement d'une réclamation découlant d'un contrat ou d'une obligation du FPI ou des fiduciaires.

En raison des incertitudes du droit en ce qui a trait aux fiducies de placement, il y a un risque (que les conseillers juridiques considèrent faible dans les circonstances) qu'un porteur de parts ou un rentier puisse être tenu personnellement responsable des obligations du FPI (dans la mesure où le FPI n'acquitterait pas des réclamations) à l'égard de contrats conclus par le FPI ou de certaines obligations non contractuelles, y compris les réclamations en matière de responsabilité délictuelle, les réclamations d'impôts ou de taxes et éventuellement certaines autres obligations prévues par la loi. Les fiduciaires ont l'intention de faire en sorte que les activités du FPI soient exercées de manière à minimiser de tels risques, notamment en obtenant une assurance appropriée et, lorsque cela est possible, en tentant d'obtenir que chaque contrat ou engagement important écrit du FPI contienne une clause expresse d'exonération des porteurs de parts (qui, de l'avis des conseillers juridiques, sera valide). Le précédent gouvernement de l'Ontario avait annoncé qu'il avait l'intention de codifier la responsabilité limitée des porteurs de parts, mais rien ne garantit que cette législation entrera en vigueur sous le gouvernement actuel, ni à quel moment, le cas échéant. Toutefois, dans le cadre de ses activités, le FPI fera l'acquisition d'investissements immobiliers, y compris ses intérêts dans les immeubles initiaux, sous réserve des obligations contractuelles existantes, y compris les obligations au titre d'emprunts hypothécaires et de baux. Les fiduciaires déploieront tous les efforts raisonnables pour que ces obligations au titre d'emprunts hypothécaires et de contrats importants, à l'exception des baux, soient modifiées, de sorte qu'aucune obligation ne lie les porteurs de parts ou les rentiers personnellement. Cependant, le FPI pourrait ne pas être en mesure d'obtenir ces modifications dans tous les cas. Dans la mesure où des réclamations ne sont pas réglées par le

FPI, il existe un risque que le porteur de parts ou le rentier soit tenu personnellement responsable d'obligations du FPI si la responsabilité ne fait pas l'objet d'une exonération expresse, comme il est indiqué ci-dessus. La possibilité d'un engagement de la responsabilité personnelle des porteurs de parts ou des rentiers aux termes des lois de la province d'Ontario, quant à des réclamations contractuelles en l'absence d'une telle exonération, est considérée faible.

PRINCIPAUX PORTEURS DE PARTS

Le capital autorisé du FPI est formé d'un nombre illimité de parts. Dès après la clôture et en supposant que l'option pour attributions excédentaires n'est pas levée, il y aura 11 069 000 parts émises et en circulation. À ce moment-là, aucune personne physique ou morale ou autre entité ne sera propriétaire véritable, directement ou non, de plus de 10 % des parts en circulation.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Aucun fiduciaire ou dirigeant du FPI, ni aucun initié du FPI ni aucune personne qui a un lien avec les personnes précitées ou qui est membre du même groupe que ces personnes n'a un intérêt important dans une opération conclue depuis la date de la création du FPI ou dans une opération projetée qui a eu ou aura un effet important sur le FPI ou l'une de ses filiales, sauf ainsi que divulgué aux présentes ou comme suit :

- la convention d'acquisition stratégique. Voir « Accès aux projets d'aménagement »;
- l'acquisition, par le FPI, de certains des immeubles initiaux. Voir « Acquisition des immeubles initiaux »;
- la convention de gestion de l'actif net et la convention de gestion immobilière. Voir « Gestion de l'actif – Convention de gestion de l'actif » et « Gestion immobilière – Convention de gestion immobilière ».

CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats suivants sont les seuls contrats importants, autres que ceux conclus dans le cours normal des affaires, que le FPI et ses filiales ont conclus ou projettent de conclure :

- a) les conventions d'acquisition dont il est question sous « Acquisition des immeubles initiaux – Conventions d'acquisition »;
- b) la convention d'acquisition stratégique décrite sous « Accès aux projets d'aménagement »;
- c) la convention de reçus de versement décrite sous « Fiduciaires et dirigeants du FPI – Régime incitatif à long terme »;
- d) la convention de gestion de l'actif dont il est question sous « Gestion de l'actif – Convention de gestion de l'actif »;
- e) la convention de gestion immobilière dont il est question sous « Gestion immobilière – Convention de gestion immobilière »;
- f) la déclaration de fiducie dont il est question sous « Déclaration de fiducie et description des parts »;
- g) le régime de réinvestissement des distributions dont il est question sous « Politique de distribution – Régime de réinvestissement des distributions »;
- h) la déclaration de Subsidiary Trust dont il est question sous « Subsidiary Trust »;
- i) la facilité de crédit à l'exploitation dont il est question sous « Gestion de la dette ».
- j) le contrat de prise ferme dont il est question sous « Mode de placement ».

Des exemplaires des documents précités et des évaluations peuvent être examinés durant les heures d'ouverture normales aux bureaux de Fasken Martineau DuMoulin s.r.l. en communiquant avec le chef de la direction du FPI pendant la durée du placement des parts et les 30 jours suivants.

PROMOTEUR

RIMI a pris l'initiative de fonder et d'organiser le FPI et peut, par conséquent, être considérée comme étant le promoteur du FPI pour les besoins des lois sur les valeurs mobilières applicables.

LITIGES EN COURS

Aucune procédure judiciaire qui pourrait avoir un effet important sur le FPI ne met en cause le FPI ou RIMI.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Les questions traitées sous « Admissibilité aux fins de placement » et « Incidences fiscales fédérales canadiennes », ainsi que d'autres questions d'ordre juridique relatives à l'émission et à la vente des parts, seront examinées par Fasken Martineau DuMoulin s.r.l., pour le compte du FPI, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes.

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs du FPI sont KPMG s.r.l., comptables agréés, Commerce Court West, Suite 3300, Toronto (Ontario) M5L 1B2.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres relativement aux parts est Compagnie Trust CIBC Mellon, à son bureau principal de Toronto.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution, qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivants la réception réelle ou réputée du présent prospectus et des modifications. Ces droits permettent également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages intérêts par suite d'opérations de placements effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses, et par suite de la non-transmission du prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

CONSETEMENTS DES VÉRIFICATEURS

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 fiduciaires du FPI portant sur le bilan du FPI au 15 décembre 2003. Notre rapport est daté du 15 décembre 2003, sauf pour la note 1 qui est datée du 9 mars 2004.

Toronto, Canada
Le 9 mars 2004

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 propriétaires des Immeubles initiaux de l'Ouest portant sur les bilans des Immeubles initiaux de l'Ouest aux 31 décembre 2002 et 2001 et sur les états des résultats, de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour chacun des exercices de la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002. Notre rapport est daté du 9 décembre 2003, sauf pour la note 11 qui est datée du 9 mars 2004.

Toronto, Canada
Le 9 mars 2004

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 de Plazacorp Retail Properties Ltd. portant sur les bilans des Immeubles initiaux de l'Est aux 31 octobre 2003, 2002 et 2001 et sur les états des résultats, de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001. Notre rapport est daté du 17 novembre 2003.

Fredericton, Canada
Le 9 mars 2004

TEED SAUNDERS DOYLE & CO.
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 propriétaires de Golden Mile Shopping Centre portant sur les bilans de Golden Mile Shopping Centre aux 31 décembre 2002 et 2001 et sur les états des résultats, de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et pour la période de 101 jours terminée le 31 décembre 2000. Notre rapport est daté du 15 décembre 2003.

Winnipeg, Canada
Le 9 mars 2004

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 copropriétaires de Lincoln Mall Associates portant sur le bilan révisé de Lincoln Mall Associates (une copropriété) aux 31 décembre 2002 et 2001 et sur les états révisés des résultats, du déficit des copropriétaires et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000. Notre rapport est daté du 11 mars 2003 (3 septembre 2003 pour la note 8 et 6 novembre 2003 pour la note 4).

Toronto, Canada
Le 9 mars 2004

SOBERMAN LLP
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport au propriétaire de Millwoods Mainstreet Shopping Centre portant sur le bilan de Millwoods Mainstreet Shopping Centre aux 31 décembre 2002 et 2001 et sur les états des résultats, de l'avoir négatif de l'immeuble et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et pour le trimestre arrêté au 31 décembre 2000. Notre rapport est daté du 21 novembre 2003.

Calgary, Canada
Le 9 mars 2004

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le prospectus de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 9 mars 2004 relatif à la vente et à l'émission de parts du FPI. 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 copropriétaires de la Copropriété Woodbine Place portant sur les bilans de la Copropriété Woodbine Place aux 31 décembre 2002 et 2001 et sur les états des résultats, de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002. Notre rapport est daté du 28 novembre 2003.

Toronto, Canada
Le 9 mars 2004

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS

Le présent prospectus comprend les états financiers supplémentaires qui suivent :

Page

Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust

États financiers consolidés pro forma non vérifiés pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002	F-2
Bilan vérifié au 15 décembre 2003	F-14

Immeubles initiaux de l'Ouest

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 et états financiers non vérifiés pour les périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre 2003 et 2002	F-18
--	------

Immeubles initiaux de l'Est

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001	F-28
---	------

Golden Mile

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et pour la période de 101 jours arrêtée au 31 décembre 2000 et états financiers non vérifiés pour les périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre 2003 et 2002	F-37
--	------

Lincoln Mall

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 et états financiers non vérifiés pour les périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre 2003 et 2002	F-47
--	------

Millwoods Mall

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et pour le trimestre arrêté au 31 décembre 2000 et états financiers non vérifiés pour les périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre 2003 et 2002	F-56
--	------

Woodbine Place

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 et états financiers non vérifiés pour les périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre 2003 et 2002	F-63
--	------

États financiers consolidés pro forma de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003
et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

RAPPORT SUR LA COMPILATION

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons lu le bilan consolidé pro forma non vérifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») au 31 octobre 2003 et les états des résultats consolidés pro forma non vérifiés pour la période de dix mois arrêtée à cette date et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, qui se trouvent ci-joints, et nous avons mis en œuvre les procédés suivants.

1. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « FPI » avec ceux des états financiers vérifiés du FPI au 15 décembre 2003.
2. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Immeubles initiaux de l'Ouest » avec ceux des états financiers non vérifiés des Immeubles initiaux de l'Ouest au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et avec ceux des états financiers vérifiés des Immeubles initiaux de l'Ouest pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
3. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Immeubles initiaux de l'Est » avec ceux des états financiers vérifiés des Immeubles initiaux de l'Est au 31 octobre 2003 et les chiffres de l'état des résultats avec ceux des états financiers vérifiés des Immeubles initiaux de l'Est pour l'exercice terminé le 31 octobre 2003, au prorata afin de refléter dix mois d'exploitation, et avec ceux des états financiers vérifiés des Immeubles initiaux de l'Est pour l'exercice terminé le 31 octobre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
4. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Golden Mile » avec ceux des états financiers non vérifiés de Golden Mile Shopping Centre au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et avec ceux des états financiers vérifiés de Golden Mile Shopping Centre pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
5. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Lincoln Mall » avec ceux des états financiers non vérifiés de Lincoln Mall Associates (une copropriété) au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et avec ceux des états financiers vérifiés de Lincoln Mall Associates (une copropriété) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
6. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Millwoods Mall » avec ceux des états financiers non vérifiés de Millwoods Mainstreet Shopping Centre au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et avec ceux des états financiers vérifiés de Millwoods Mainstreet Shopping Centre pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
7. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Woodbine Office » avec ceux des états financiers non vérifiés de Woodbine Place (une copropriété) au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et avec ceux des états financiers vérifiés de Woodbine Place (une copropriété) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
8. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Autres immeubles initiaux » avec ceux de l'information financière non vérifiée des immeubles individuels inclus aux Autres immeubles initiaux au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date ainsi que pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et nous avons constaté qu'ils concordaient.
9. Nous avons pris des renseignements auprès de certains représentants du FPI, responsables des questions financières et comptables, au sujet :
 - a) du mode de détermination des rajustements pro forma;
 - b) de la conformité des états financiers consolidés pro forma, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences de diverses commissions des valeurs mobilières.

Ces représentants :

- a) nous ont décrit le mode de détermination des rajustements pro forma;

- b) ont déclaré que les états financiers consolidés pro forma sont conformes, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences de diverses commissions des valeurs mobilières.
10. Nous avons lu les notes complémentaires des états pro forma, et nous avons constaté qu'elles étaient cohérentes avec le mode de détermination des rajustements pro forma qui nous a été décrit.
11. Nous avons recalculé l'application des rajustements pro forma au total des montants présentés dans les colonnes portant les en-têtes « Immeubles initiaux de l'Ouest », « Immeubles initiaux de l'Est », « Golden Mile », « Lincoln Mall », « Millwoods Mall », « Woodbine Office » et « Autres immeubles initiaux » au 31 octobre 2003 et pour la période de dix mois arrêtée à cette date, et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, et nous avons constaté que les montants dans la colonne portant l'en-tête « Total » étaient arithmétiquement exacts.

Les états financiers consolidés pro forma sont fondés sur les hypothèses de la direction et sur des rajustements qui sont par nature subjectifs. Les procédés décrits ci-dessus sont considérablement restreints par rapport à ceux d'une vérification ou d'un examen, qui visent l'expression d'une assurance à l'égard des hypothèses de la direction, des rajustements pro forma, et de l'application des rajustements à l'information financière historique. Par conséquent, nous n'exprimons aucune assurance de cette nature. Les procédés décrits ci-dessus ne permettent pas nécessairement de déceler tous les faits qui sont significatifs par rapport aux états financiers consolidés pro forma et par conséquent nous ne faisons aucune déclaration quant à la suffisance des procédés par rapport aux besoins d'un lecteur de ces états.

Toronto, Canada
Le 9 mars 2004

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

BILAN CONSOLIDÉ PRO FORMA

(en milliers de dollars)

31 octobre 2003

(non vérifié)

	FPI	Immeubles initiaux de l'Ouest	Immeubles initiaux de l'Est	Golden Mile	Lincoln Mall	Millwoods Mall	Woodbine Office	Autres immeubles initiaux	Rajustements pro forma	Notes	Total
(note 3 l) iii)											
Actif											
Immeubles productifs de revenus											
Immeubles	— \$	90 455 \$	13 253 \$	9 801 \$	11 374 \$	20 681 \$	6 686 \$	25 135 \$	(177 385) \$	3 b), e)	— \$
Actifs corporels	—	—	—	—	—	—	—	—	195 683	3 b)	195 683
Actifs incorporels	—	—	—	—	—	—	—	—	40 491	3 b)	40 491
Montants à recevoir	—	1 872	225	263	156	20	107	—	(2 643)	3 f)	—
Impôts futurs	—	—	301	—	—	—	—	—	(301)	3 k)	—
Autres éléments d'actif	—	2 627	378	4 214	43	23	202	943	(5 936)	3 b)	2 494
Espèces et quasi-espèces	—	—	190	38	13	204	115	—	(560)	3 f)	—
	— \$	94 954 \$	14 347 \$	14 316 \$	11 586 \$	20 928 \$	7 110 \$	26 078 \$	49 349 \$		238 668 \$
	—	—	—	—	—	—	—	—	—		—
Passif et avoir des porteurs de parts (insuffisance)											
Passif											
Emprunts garantis sur l'actif	— \$	78 066 \$	10 148 \$	12 141 \$	19 732 \$	12 969 \$	3 038 \$	14 300 \$	(150 394) \$	3 c)	136 038 \$
Créditeurs et autres éléments de passif	—	4 510	1 640	1 031	991	261	76	262	(8 771)	3 c), e)	—
Montant à payer à l'actionnaire	—	—	—	—	—	8 200	—	11 200	(19 400)	3 f)	—
Impôts futurs	—	7 797	795	—	—	—	—	—	(8 592)	3 k)	—
Avoir de la division (insuffisance)	—	4 581	1 764	1 144	(9 137)	(502)	3 996	316	(2 162)	3 b), d)	—
Avoir des porteurs de parts	—	—	—	—	—	—	—	—	99 630	3 a)	102 630
	— \$	94 954 \$	14 347 \$	14 316 \$	11 586 \$	20 928 \$	7 110 \$	26 078 \$	49 349 \$	3 d)	238 668 \$
	—	—	—	—	—	—	—	—	—		—

Au nom des fiduciaires,

(signé) CHRISTOPHER J. CANN
fiduciaire

(signé) PATRICK J. LAVELLE
fiduciaire

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS PRO FORMA

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de dix mois arrêée au 31 octobre 2003

(non vérifié)

	FPI	Immeubles initiaux de l'Ouest	Immeubles initiaux de l'Est (note 3 l) i)	Golden Mile	Lincoln Mall	Millwoods Mall	Woodbine Office	Autres immeubles initiaux (note 3 l) iii)	Rajustements pro forma	Notes	Total
Produits tirés de la location	—	\$ 21 021	\$ 2 131	\$ 3 279	\$ 2 720	\$ 2 896	\$ 1 555	\$ 2 097	\$ (1 166)	3 e), j)	\$ 34 533
Charges											
Exploitation	—	10 003	787	1 807	918	844	1 033	803	(291)	3 e), g)	15 904
Prime au rendement	—	—	—	—	—	843	—	—	(843)		—
Intérêts	—	4 865	625	629	1 145	863	196	673	(1 551)	3 c)	7 445
Amortissement	—	3 355	363	739	469	410	411	431	3 595	3 h)	9 773
Frais généraux et administratifs	—	3 117	—	171	438	81	49	83	(3 439)	3 i)	500
Frais de gestion de l'actif	—	—	—	—	—	—	—	—	596	3 i)	596
	—	21 340	1 775	3 346	2 970	3 041	1 689	1 990	(1 933)		34 218
Bénéfice (perte) d'exploitation	—	(319)	356	(67)	(250)	(145)	(134)	107	767		315
Autres revenus et intérêts	—	421	—	19	1	49	13	—	(21)		482
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	—	707	—	—	—	—	—	—	(707)		—
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	—	809	356	(48)	(249)	(96)	(121)	107	39		797
Impôts sur les bénéfices	—	324	178	—	—	—	—	—	(502)	3 k)	—
Bénéfice net (perte)	—	485	178	(48)	(249)	(96)	(121)	107	541		797
Bénéfice net par part, de base	—	—	—	—	—	—	—	—	—		0,072

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS PRO FORMA (suite)

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Exercice terminé le 31 décembre 2002

(non vérifié)

	FPI	Immeubles initiaux de l'Ouest	Immeubles initiaux de l'Est (note 3 l) ii)	Golden Mile	Lincoln Mall	Millwoods Mall	Woodbine Office	Autres immeubles initiaux (note 3 l) iii)	Rajustements pro forma	Notes	Total
Produits tirés de la location	—	\$ 25 616	\$ 2 364	\$ 3 477	\$ 3 434	\$ 3 378	\$ 2 255	\$ 2 894	\$ (1 426)	3 e), j)	\$ 41 992
Charges											
Exploitation	—	12 772	867	2 334	712	1 074	1 235	975	(528)	3 e), g)	19 441
Intérêts	—	5 890	710	937	1 291	1 051	245	1 327	(2 575)	3 c)	8 876
Amortissement	—	4 162	354	420	619	472	489	337	5 531	3 h)	12 384
Frais généraux et administratifs	—	1 542	—	173	498	87	64	75	(1 664)	3 i)	775
Frais de gestion de l'actif	—	—	—	—	—	—	—	—	716	3 i)	716
	—	24 366	1 931	3 864	3 120	2 684	2 033	2 714	1 480		42 192
Bénéfice (perte) d'exploitation	—	1 250	433	(387)	314	694	222	180	(2 906)		(200)
Autres revenus et intérêts	—	634	—	385	4	57	16	—	(58)		1 038
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	—	1 884	433	(2)	318	751	238	180	(2 964)		838
Impôts sur les bénéfices	—	779	222	—	—	—	—	—	(1 001)	3 k)	—
Bénéfice net (perte)	—	\$ 1 105	\$ 211	\$ (2)	\$ 318	\$ 751	\$ 238	\$ 180	\$ (1 963)		\$ 838
Bénéfice net par part, de base	—										\$ 0,076

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

1. Mode de présentation

Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») a été créé aux termes de la déclaration de fiducie en date du 15 décembre 2003, lorsque dix parts de fiducie ont été émises en contrepartie de 100 \$ au comptant. Le FPI entend émettre, aux termes d'un premier appel public à l'épargne (le « placement »), des parts de fiducie au comptant à titre de contrepartie partielle pour les immeubles devant être acquis. À la clôture (la « clôture ») des opérations envisagées dans le présent prospectus, le FPI acquerra, de manière indirecte, de divers vendeurs des participations dans 29 immeubles productifs de revenus (les « immeubles initiaux »).

Les présents états financiers consolidés pro forma au 31 octobre 2003 et pour l'exercice terminé à cette date et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 ont été dressés à partir des états financiers suivants qui paraissent ailleurs dans le présent prospectus.

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
FPI – Bilan vérifié au 15 décembre 2003	—	—
Immeubles initiaux de l'Ouest	non vérifiés	vérifiés
Immeubles initiaux de l'Est	Exercice terminé le 31 octobre 2003, vérifiés, sauf la période de deux mois arrêtée au 31 décembre 2002, non vérifiés	vérifiés au 31 octobre 2002
Golden Mile Shopping Centre	non vérifiés	vérifiés
Lincoln Mall Associates (une copropriété)	non vérifiés	vérifiés
Millwoods Mainstreet Shopping Centre	non vérifiés	vérifiés
Woodbine Place (une copropriété)	non vérifiés	vérifiés
Autres immeubles initiaux	non vérifiés	non vérifiés

Les présents états financiers consolidés pro forma ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et conformément aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées.

Le bilan consolidé pro forma tient compte des opérations décrites à la note 3 comme si elles avaient eu lieu le 31 octobre 2003. Les états consolidés des résultats pro forma tiennent compte des opérations décrites à la note 3 comme si elles avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2002.

Les états financiers consolidés pro forma ne sont pas nécessairement une indication des résultats que la société aurait obtenus effectivement si les opérations avaient eu lieu aux dates indiquées ni des résultats d'exploitation et de la situation financière du FPI dans le futur.

2. Principales conventions comptables

a) Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus comprennent les actifs corporels et incorporels.

Les actifs corporels comprennent le terrain, les bâtiments et les améliorations locatives. Les actifs incorporels comprennent la valeur des loyers des contrats de location en vigueur, la valeur de l'écart entre les loyers originaux et les loyers du marché pour les contrats de location en vigueur et la valeur des relations avec la clientèle.

Les immeubles productifs de revenus sont comptabilisés au coût. Si des événements ou des circonstances indiquent que la valeur comptable des immeubles productifs de revenus pourrait avoir diminué, une analyse de la recouvrabilité est effectuée en se fondant sur les flux de trésorerie non actualisés estimatifs devant être tirés des immeubles productifs de revenus. Si l'analyse indique que la valeur comptable ne peut pas être recouvrée à l'aide des flux de trésorerie futurs, la valeur des immeubles productifs de revenus est ramenée à la juste valeur estimative et une perte de valeur est constatée.

L'amortissement des bâtiments est calculé selon la méthode linéaire sur une durée de vie utile estimative de 40 ans.

L'amortissement des améliorations locatives, de la valeur des loyers des contrats de location en vigueur, de la valeur de l'écart entre les loyers originaux et les loyers du marché pour les contrats en vigueur et de la valeur des relations avec la clientèle est calculé selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location des locataires et des périodes de renouvellement, le cas échéant.

b) Constatation des produits

Les produits comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentages, la récupération des impôts fonciers et des frais d'exploitation et d'autres revenus accessoires.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

c) Recours à des estimations

La préparation d'états financiers exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs, sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés pour la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

d) Impôts sur les bénéfices

Le FPI est une société de placement immobilier à capital variable, sans personnalité morale, constituée aux termes d'une déclaration de fiducie. Le FPI sera imposé comme une fiducie de fonds commun de placement aux fins des impôts sur les bénéfices. Conformément aux dispositions de la déclaration de fiducie, le FPI entend faire des distributions dont le montant ne peut pas être inférieur à celui qu'il doit faire pour ne pas être assujéti à l'impôt sur les bénéfices.

e) Régime d'encouragement à long terme

Certains fiduciaires et dirigeants du FPI et certains employés clés de Retrocom Investment Management Inc. (« RIMI ») se sont vus offrir un régime d'encouragement à long terme (le « RELT ») aux termes duquel les participants peuvent souscrire des parts du FPI pour un prix d'achat équivalent au cours moyen pondéré des parts pendant les 20 jours de bourse précédant la date d'émission. Ce prix d'achat devra être payé par versements au comptant sur une période ne devant pas dépasser dix ans. Les participants sont tenus de payer les intérêts et d'affecter les distributions en espèces reçues en vertu du RELT aux paiements des intérêts et des versements restants. Les participants peuvent à leur gré payer par anticipation tout versement restant. Si un participant ne paye pas les intérêts et/ou les versements restants, le FPI peut décider de racheter ou de vendre les parts jusqu'à concurrence des montants impayés.

Le FPI ne dispose d'aucun recours contre les biens d'un participant, sauf contre les parts du participant. Un nombre total de 825 000 parts est réservé aux fins d'émission, en vertu du RELT, et il est prévu que 412 500 parts soient émises au 1^{er} février 2004.

Le FPI comptabilise le RELT conformément à la méthode fondée sur la juste valeur, selon laquelle une charge de rémunération est constatée pour tenir compte de la juste valeur des droits que les participants acquièrent aux termes du RELT. Les parts sont traitées comme des options du point de vue comptable. Par conséquent, la juste valeur du RELT à la date d'émission est estimée à l'aide du modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes : taux de rendement de 10,5 %, volatilité prévue de 10 %, taux d'intérêt sans risque de 4,68 %, durée de vie prévue de dix ans et durée de détention moyenne prévue de huit ans. La juste valeur tient aussi compte de la valeur actuelle estimative des intérêts théoriques de 1,5 % à un taux de rendement du marché hypothétique de 5,5 % et selon l'hypothèse d'une durée de détention moyenne par l'employé de huit ans.

En théorie, à la date d'octroi, soit le 1^{er} février 2004, une charge de rémunération de 175 \$ découlant du RELT doit être imputée aux résultats et un montant correspondant doit être porté à l'avoir des porteurs de parts à titre de parts en voie de souscription. Les montants à recevoir à l'égard du prêt remboursable par versements relatif aux parts sont constatés à titre de déduction des parts en voie de souscription. Les distributions reçues aux termes des parts du RELT sont imputées aux bénéfices non répartis et les intérêts reçus en vertu du RELT sont portés aux bénéfices non répartis.

Puisque les parts du RELT sont traitées comme des options sur le plan comptable, elles sont incluses dans le calcul du bénéfice net dilué par part.

3. Rajustements pro forma

Les rajustements pro forma apportés aux états financiers consolidés pro forma ont été préparés pour tenir compte de l'incidence des acquisitions envisagées dans le présent prospectus selon la description qui en est donnée ci-dessous.

a) Premier appel public à l'épargne

Les états financiers consolidés pro forma supposent que le FPI tirera un produit brut d'environ 107 691 \$ de l'émission de 10,77 millions de parts à raison de 10 \$ chacune (en excluant toute option aux fins d'attribution excédentaires). Les frais liés au placement, y compris la rémunération des preneurs fermes, devraient être de l'ordre de 8 061 \$ et ils seront imputés directement à l'avoir des porteurs de parts.

b) Acquisitions

À la clôture du placement, le FPI se servira du produit net pour acquérir des participations dans 29 immeubles productifs de revenus.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

L'actif net acquis, constaté selon la méthode de l'acquisition, se compose de ce qui suit, en fonction d'une répartition préliminaire :

Actifs corporels (y compris les droits de cession immobilière de 1 514 \$)	195 683 \$
Actifs incorporels	40 491
Autres éléments d'actif	2 494
Prix d'achat net des immeubles productifs de revenus	238 668
Emprunts hypothécaires existants (évaluation à la valeur du marché)	(86 203)
	<u>152 465 \$</u>

Le FPI a versé 152 465 \$ au comptant pour les acquisitions.

c) Émission de titres d'emprunt

Il est prévu que le FPI prendra à sa charge le financement de 22 des immeubles productifs de revenus dont les soldes du capital impayé totalisent 86 203 \$ y compris un rajustement pour tenir compte de la valeur du marché de 295 \$ et un taux d'intérêt moyen pondéré de 7,08 %.

Le FPI obtiendra avant la clôture des emprunts hypothécaires s'élevant à 47 204 \$ sur sept des immeubles productifs de revenus qu'il acquerra, à des taux devant être établis avant la clôture; ces emprunts portent intérêt à un taux d'intérêt moyen pondéré estimatif de 6,04 %.

Il est prévu que le FPI obtiendra avant la clôture une facilité de crédit d'exploitation garantie de 15 000 \$, dont une tranche de 2 631 \$ sera prélevée à la clôture. Les prélèvements sur cette facilité de crédit d'exploitation sont assujettis à certaines conditions. Le taux d'intérêt moyen pondéré estimatif de la facilité de crédit d'exploitation pour la période de onze mois se terminant le 31 décembre 2004 devrait être de 5,25 % et les intérêts débiteurs devraient s'établir à 239 \$.

Les frais de placement de la dette liés à la facilité de crédit à l'exploitation garantie devraient atteindre 38 \$.

d) Rentrées et sorties de fonds

Les rentrées et les sorties de fonds du FPI après la clôture des opérations envisagées dans le cadre du présent placement sont comme suit :

Premier appel public à l'épargne visant le placement de parts, déduction faite des frais d'émission	99 630 \$
Parts émises à l'intention de Retrocom Growth Fund Inc. (« RGFI ») et de ses filiales	3 000
Produit de l'émission de titres d'emprunt	49 835
Montants versés à divers vendeurs à l'égard de l'actif net acquis	(150 951)
Païement des droits de cession immobilière	(1 514)
Solde du fonds de roulement du FPI	<u>— \$</u>

e) Autres rajustements pro forma

Deux immeubles inclus aux Immeubles initiaux de l'Ouest ne seront pas acquis par le FPI et ils n'ont pas été pris en compte dans les états financiers consolidés pro forma en apportant les rajustements suivants à la colonne « Rajustements pro forma » :

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003	Exercice terminé le 31 octobre 2002
Produits	1 764 \$	2 198 \$
Charges d'exploitation	1 236	1 610
Immeubles	14 682	—
Emprunts garantis	8 312	—

f) Fonds de roulement

Les montants à recevoir, les impôts futurs, les autres éléments d'actif, les crédateurs et les montants à verser aux actionnaires, ainsi que les soldes d'ouverture de l'encaisse, ne seront pas cédés lors de la clôture.

g) Frais d'exploitation des immeubles de location

Conformément à une convention de gestion immobilière (« la convention de gestion immobilière ») qui doit être conclue au moment de la clôture entre le FPI et RIMI, RIMI administrera les activités quotidiennes du portefeuille des immeubles commerciaux du FPI. Les

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

frais aux termes de la convention de gestion immobilière comprennent des frais de gestion immobilière s'échelonnant entre 4 % et 5 % des produits bruts que le FPI tirera des immeubles productifs de revenus et des frais de location. Par conséquent, les frais d'exploitation ont été augmentés de 945 \$ pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et de 1 082 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, ce qui représente les rajustements apportés aux frais de gestion immobilière afin de refléter les frais qui seront engagés sur les immeubles productifs de revenus en vertu de la convention de gestion immobilière.

h) Amortissement

La charge d'amortissement a été augmentée de 3 595 \$ pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et de 5 531 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 afin de refléter la répartition du prix d'achat en actifs corporels et incorporels et les principes d'amortissement du FPI.

i) Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs ont été réduits de 3 439 \$ pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et de 1 664 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002. La réduction pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 correspond à l'incidence nette du rajustement de 3 034 \$ apporté afin de supprimer l'incidence des opérations spécifiques aux propriétaires liées aux Immeubles initiaux de l'Ouest et d'autres rajustements apportés pour refléter les meilleures estimations de la direction quant aux frais de gestion de l'actif et aux frais généraux et administratifs revenant au FPI. La réduction pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 reflète les estimations concernant les frais de gestion de l'actif et les frais généraux et administratifs du FPI, contrebalancées par des charges de 175 \$ liées au régime d'encouragement à long terme.

Les frais se composent des frais de gestion de l'actif à verser à RIMI, des frais juridiques, des honoraires du fiduciaire, des frais de rapports annuels, des frais de transfert et des frais d'assurance.

Conformément à la convention de gestion de l'actif devant entrer en vigueur à la clôture, le FPI retiendra les services de RIMI en qualité de conseiller afin qu'elle lui fournisse des services consultatifs, des services liés aux opérations ainsi que des services de soutien lesquels consistent en des services de comptabilité et de ressources humaines, des locaux et du matériel de bureau ainsi que le personnel de bureau et de secrétariat nécessaire à l'administration des activités quotidiennes du FPI. Les frais généraux et administratifs directs comprennent les frais de gestion de l'actif équivalant à 0,30 % de la valeur des immeubles productifs de revenus.

Les frais suivants ont été inclus dans les charges de la fiducie :

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
Frais généraux et administratifs	500 \$	775 \$
Frais de gestion de l'actif	596	716
	<u>1 096 \$</u>	<u>1 491 \$</u>

j) Baux principaux

Afin de permettre aux porteurs de part de recevoir à la clôture un revenu de location à l'égard d'un espace totalisant 95 949 pieds carrés, dont la quasi-totalité devrait être louée à court terme, RGFI mettra en place des baux principaux avec le FPI.

Les produits tirés de la location ont été accrus de 686 \$ pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et de 824 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 pour refléter les montants consentis en vertu des baux principaux.

k) Impôts sur le capital et impôts sur les bénéfices

Toutes les charges d'impôts sur les bénéfices exigibles et futures ont été éliminées dans les états financiers consolidés pro forma. Le FPI est imposé comme une fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur les bénéfices. Aux termes de la déclaration de fiducie, les fiduciaires entendent distribuer ou affecter la totalité du bénéfice imposable dégagé par le FPI aux porteurs de parts du FPI et de déduire ces distributions ou affectations aux fins de l'impôt sur les bénéfices. Par conséquent, aucune provision pour les impôts n'est requise pour les placements directs.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite) (en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

l) Autres informations sur les immeubles

i) Immeubles initiaux de l'Est

L'état des résultats pro forma pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 a été dressé en répartissant proportionnellement les montants de l'état des résultats vérifié pour l'exercice terminé le 31 octobre 2003 afin de tenir compte des résultats de la période de dix mois allant du 1^{er} janvier 2003 au 31 octobre 2003, comme suit :

	Exercice terminé le 31 octobre 2003	Période de deux mois arrêtée au 31 décembre 2002	Période de dix mois allant du 1 ^{er} janvier 2003 au 31 octobre 2003
	(vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
Produits tirés de la location	2 554 \$	423 \$	2 131 \$
Charges			
Exploitation	937	150	787
Intérêts	751	126	625
Amortissement	426	63	363
	<u>2 114</u>	<u>339</u>	<u>1 775</u>
Bénéfice d'exploitation	440	84	356
Provision pour les impôts sur les bénéfices et les impôts sur le capital	<u>219</u>	<u>41</u>	<u>178</u>
Bénéfice net	<u>221 \$</u>	<u>43 \$</u>	<u>178 \$</u>

ii) Immeubles initiaux de l'Est – fin d'exercice ne coïncidant pas

L'état consolidé des résultats pro forma des Immeubles initiaux de l'Est présente les résultats des 12 mois consécutifs arrêtés au 31 octobre 2002.

iii) Autres immeubles initiaux

Les autres immeubles initiaux comprennent les immeubles 501 Lakeshore et Pickering Industrial Plaza. Les états financiers complets de ces immeubles n'ont pas été inclus au présent prospectus parce que l'information financière disponible présentée ci-dessous était incomplète ou parce qu'elle n'était pas vérifiée.

	31 octobre 2003		
	501 Lakeshore	Pickering Industrial Plaza	Total
Actif			
Immeubles productifs de revenus	13 910 \$	11 225 \$	25 135 \$
Autres éléments d'actif	<u>659</u>	<u>284</u>	<u>943</u>
	<u>14 569 \$</u>	<u>11 509 \$</u>	<u>26 078 \$</u>
Passif			
Dette à long terme	7 700 \$	6 600 \$	14 300 \$
Montant à payer à l'actionnaire	6 576	4 624	11 200
Créditeurs et autres éléments de passif	162	100	262
Avoir des propriétaires	<u>131</u>	<u>185</u>	<u>316</u>
	<u>14 569 \$</u>	<u>11 509 \$</u>	<u>26 078 \$</u>

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003		
	501 Lakeshore	Pickering Industrial Plaza	Total
Produits tirés de la location	1 505 \$	592 \$	2 097 \$
Charges			
Exploitation	613	190	803
Intérêts	528	145	673
Amortissement	359	72	431
Frais généraux et administratifs	<u>83</u>	<u>—</u>	<u>83</u>
	<u>1 583</u>	<u>407</u>	<u>1 990</u>
Bénéfice net (perte)	<u>(78)\$</u>	<u>185 \$</u>	<u>107 \$</u>

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 et exercice terminé le 31 décembre 2002
(non vérifié)

	Exercice terminé le 31 décembre 2002		
	501 Lakeshore	Pickering Industrial Plaza	Total
Produits tirés de la location	1 643 \$	1 251 \$	2 894 \$
Charges			
Exploitation	640	335	975
Intérêts	564	763	1 327
Amortissement	229	108	337
Frais généraux et administratifs	1	74	75
	<u>1 434</u>	<u>1 280</u>	<u>2 714</u>
Bénéfice net (perte)	<u>209 \$</u>	<u>(29)\$</u>	<u>180 \$</u>

4. Avoir des porteurs de parts

	Nombre de parts avec droit de vote	Montant
Parts émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne, déduction faite des frais d'émission ..	10 769 100	99 630 \$
Parts émises à l'intention de RGFI et de ses filiales	300 000	3 000
		<u>102 630 \$</u>

5. Calcul du bénéfice net par part

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003		Exercice terminé le 31 décembre 2002	
	Montant	Nombre moyen pondéré de parts	Montant	Nombre moyen pondéré de parts
Bénéfice net	797 \$	11 069 100	838 \$	11 069 100
RELT à effet de dilution	—	412 500	—	412 500
	<u>797 \$</u>	<u>11 481 600</u>	<u>838 \$</u>	<u>11 481 600</u>

Les montants du bénéfice par part sont les suivants :

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
Bénéfice net par part – de base	0,072 \$	0,076 \$
Bénéfice net par part – dilué	0,069 \$	0,073 \$

Le calcul des montants par part sur une base diluée tient compte des parts du FPI émises dans le cadre du RELT.

6. Bénéfice distribuable

N'étant pas défini par les principes comptables généralement reconnus du Canada, le bénéfice distribuable a été calculé en fonction de la définition du bénéfice distribuable paraissant dans la déclaration de fiducie. Le bénéfice distribuable peut ne pas être comparable à des mesures similaires utilisées par d'autres fiducies. Le calcul du bénéfice distribuable est effectué comme suit :

	Période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
Bénéfice net	797 \$	838 \$
Ajouter		
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des incitations à la prise à bail et des frais de location engagés après la clôture)	9 467	11 360
Déduire		
Amortissement du rajustement pour tenir compte de la juste valeur de la dette	(67)	(82)
Bénéfice distribuable	<u>10 197 \$</u>	<u>12 116 \$</u>

Bilan de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

15 décembre 2003

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux fiduciaires de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons vérifié le bilan de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») au 15 décembre 2003. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction du FPI. 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 le bilan est exempt d'inexactitudes importantes. La vérification d'un bilan comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans ce bilan. 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 du bilan.

À notre avis, ce bilan donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du FPI au 15 décembre 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

Le 15 décembre 2003 (le 9 mars 2004 pour la note 1)

(signé) KPMG s.r.l.

Comptables agréés

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

BILAN
15 décembre 2003

Actif

Encaisse	<u>100 \$</u>
Avoir des porteurs de parts	<u>100 \$</u>

Au nom des fiduciaires,

(signé) CHRISTOPHER J. CANN
fiduciaire

(signé) PATRICK J. LAVELLE
fiduciaire

Se reporter à la note afférente au bilan.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTE AFFÉRENTE AU BILAN (en milliers de dollars, sauf les montants par part) 15 décembre 2003

Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable qui a été créée aux termes de la déclaration de fiducie datée du 15 décembre 2003 lorsque dix parts de fiducie ont été émises en contrepartie de 100 \$ au comptant. Le FPI a été constitué en vertu des lois de la province de l'Ontario.

1. Évènement postérieur à la date du bilan

Le FPI prévoit réunir un produit brut de 107 691 \$ à la suite d'un premier appel public à l'épargne (le « placement ») dans le cadre duquel il émettra 10,77 millions de parts au prix de 10 \$ la part (compte non tenu de toute option aux fins d'attributions excédentaires). Les frais liés au placement, y compris la rémunération des preneurs fermes, devraient s'élever à 8 061 \$ et ils seront imputés directement à l'avoir des porteurs de parts.

La clôture (la « clôture ») des opérations envisagées dans le présent prospectus devrait avoir lieu au plus tard le 30 avril 2004. À la clôture des opérations envisagées dans le présent prospectus, le FPI acquerra indirectement de divers vendeurs 29 immeubles productifs de revenus. Le FPI prendra en charge certains emprunts hypothécaires existants qui grèvent 22 immeubles productifs de revenus.

Il est prévu que les immeubles productifs de revenus soient acquis à un prix d'achat de 238 668 \$. Le prix d'achat est étayé par des évaluations indépendantes. Il est prévu que les droits de cession immobilière de 1 514 \$ soient engagés aux taux prévus par la loi en vigueur dans les provinces du Canada pertinentes et que le paiement de ces droits soit effectué à même le produit au comptant tiré du placement.

a) Acquisitions

À la clôture du placement, le FPI se servira du produit net pour acquérir des participations dans 29 immeubles productifs de revenus.

L'actif net acquis, constaté selon la méthode de l'acquisition, se compose de ce qui suit en fonction des répartitions préliminaires :

Actifs corporels (y compris les droits de cession immobilière de 1 514 \$)	195 683 \$
Actifs incorporels	40 491
Autres éléments d'actif	<u>2 494</u>
Prix d'achat net des immeubles productifs de revenus	238 668
Emprunts hypothécaires existants (évaluation à la valeur du marché)	<u>(86 203)</u>
	<u><u>152 465 \$</u></u>

Le FPI a versé 152 465 \$ au comptant pour les acquisitions.

b) Émission de titres d'emprunt

Le FPI obtiendra une facilité de crédit d'exploitation garantie de 15 000 \$, dont une tranche de 2 631 \$ devrait être prélevée à la clôture. Les prélèvements effectués sur cette facilité de crédit d'exploitation sont assujettis à certaines conditions.

Le FPI contractera des emprunts de 47 204 \$ sur sept immeubles productifs de revenus qu'il acquerra à des taux devant être établis avant la clôture.

c) Rentrées et sorties de fonds

Après la clôture des opérations envisagées dans le cadre du présent placement, les rentrées et les sorties de fonds du FPI sont comme suit :

Premier appel public à l'épargne visant le placement de parts, déduction faite des frais d'émission	99 630 \$
Parts émises à l'intention de Retrocom Growth Fund et de ses filiales	3 000
Produit de l'émission de titres d'emprunt	49 835
Montants versés à divers vendeurs à l'égard de l'actif net acquis	(150 951)
Paiement des droits de cession immobilière	<u>(1 514)</u>
Solde du fonds de roulement du FPI	<u><u>— \$</u></u>

États financiers de

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux propriétaires des

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

Nous avons vérifié les bilans des Immeubles initiaux de l'Ouest aux 31 décembre 2002 et 2001 et les états des résultats, de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction des Immeubles initiaux de l'Ouest. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière des Immeubles initiaux de l'Ouest aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de leur exploitation et de leurs flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

Le 9 décembre 2003, sauf pour la note 11
qui est datée du 9 mars 2004.

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

BILANS (en milliers de dollars)

	31 octobre 2003 (non vérifié)	31 décembre	
		2002	2001
Actif			
Immeubles productifs de revenus (note 3)	90 455 \$	92 985 \$	93 209 \$
Montants à recevoir	1 872	1 302	2 032
Autres éléments d'actif (note 4)	2 627	2 793	2 489
Encaisse	—	919	1 576
	<u>94 954 \$</u>	<u>97 999 \$</u>	<u>99 306 \$</u>
Passif et avoir de la division			
Passif			
Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus (note 5)	78 066 \$	81 708 \$	81 964 \$
Créditeurs et autres éléments de passif	4 267	3 901	4 673
Dette bancaire	243	—	—
Impôts futurs	<u>7 797</u>	<u>8 446</u>	<u>8 529</u>
	90 373	94 055	95 166
Avoir de la division	4 581	3 944	4 140
Éventualités (note 8)			
Évènement postérieur à la date du bilan (note 11)			
	<u>94 954 \$</u>	<u>97 999 \$</u>	<u>99 306 \$</u>

Au nom des propriétaires,

(signé) CHRISTOPHER J. GEDDES

(signé) R. MICHAEL STEPLOCK

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DE LA DIVISION
(en milliers de dollars)

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Produits	21 021 \$	21 076 \$	25 616 \$	25 242 \$	26 005 \$
Charges					
Exploitation	10 003	10 006	12 772	12 240	12 692
Intérêts	4 865	4 874	5 890	6 659	7 272
Amortissement	3 355	3 405	4 162	4 069	3 424
Frais généraux et administratifs	3 117	1 087	1 542	1 352	1 869
	<u>21 340</u>	<u>19 372</u>	<u>24 366</u>	<u>24 320</u>	<u>25 257</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	(319)	1 704	1 250	922	748
Intérêts créditeurs et autres revenus	421	550	634	494	472
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	—	—	—	878	2 485
Gain à la cession d'éléments d'actif hors exploitation	<u>707</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	809	2 254	1 884	2 294	3 705
Impôts sur les bénéfices (note 6)	<u>324</u>	<u>897</u>	<u>779</u>	<u>626</u>	<u>852</u>
Bénéfice net	485	1 357	1 105	1 668	2 853
Avoir de la division au début de la période	3 944	4 140	4 140	2 844	747
Virements de fonds de (à) la société mère	<u>152</u>	<u>(210)</u>	<u>(1 301)</u>	<u>(372)</u>	<u>(756)</u>
Avoir de la division à la fin de la période	<u>4 581 \$</u>	<u>5 287 \$</u>	<u>3 944 \$</u>	<u>4 140 \$</u>	<u>2 844 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE
(en milliers de dollars)

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Exploitation					
Bénéfice net	485 \$	1 357 \$	1 105 \$	1 668 \$	2 853 \$
Éléments hors caisse					
Amortissement	3 355	3 405	4 162	4 069	3 424
Impôts futurs	(649)	(86)	(83)	(111)	236
Frais de location	(598)	(376)	(599)	(560)	(2 579)
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus et d'éléments d'actif hors exploitation	(707)	—	—	(878)	(2 485)
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation (note 9)	(390)	(1 752)	(825)	(2 444)	1 690
Rentrées nettes liées à l'exploitation	1 496	2 548	3 760	1 744	3 139
Financement					
Virements de fonds de (à) la société mère	859	(210)	(1 301)	(372)	(756)
Produit tiré de l'émission de titres d'emprunt garantis sur les immeubles productifs de revenus	9 829	4 586	6 256	4 544	75
Remboursement d'emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus	(13 471)	(5 572)	(6 512)	(7 541)	(2 718)
Sorties nettes liées au financement	(2 783)	(1 196)	(1 557)	(3 369)	(3 399)
Investissement					
Acquisition d'immeubles productifs de revenus	—	(2 730)	(2 730)	(1 219)	—
Produits tirés de la cession d'immeubles productifs de revenus	125	—	—	3 349	—
Dépenses en immobilisations engagées à l'égard d'immeubles productifs de revenus	—	(130)	(130)	(678)	(87)
Rentrées (sorties) nettes liées à l'investissement	125	(2 860)	(2 860)	1 452	(87)
Diminution de l'encaisse	(1 162)	(1 508)	(657)	(173)	(347)
Encaisse au début de la période	919	1 576	1 576	1 749	2 096
Encaisse (dette bancaire) à la fin de la période	(243)\$	68 \$	919 \$	1 576 \$	1 749 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie					
Intérêts versés	4 865 \$	4 874 \$	5 890 \$	6 659 \$	7 272 \$
Impôts sur les bénéfices payés	719	614	737	616	858
Renseignements supplémentaires sur les activités de financement et d'investissement hors caisse					
Prise en charge des emprunts garantis à l'acquisition ...	—	—	—	—	9 535
Virement des emprunts garantis à l'acheteur à la cession	—	—	—	—	5 120
Acquisition hors caisse	—	—	—	—	13 093
Cession hors caisse	—	—	—	—	5 418

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (en milliers de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés.)

1. Mode de présentation

Les états financiers des Immeubles initiaux de l'Ouest ont été préparés à partir des états financiers consolidés de 2909325 Manitoba Ltd., société mère de First Commercial Group Inc. (« FCGI ») et des états financiers des copropriétaires dans la mesure où Retrocom Real Estate Investment Trust (le « FPI ») acquiert leur participation. Les présents états financiers ont été dressés dans le but précis de présenter les actifs, les passifs, les produits, les charges et l'avoir de la division dans l'actif net des Immeubles initiaux de l'Ouest inclus, et dressés pour inclusion, dans le prospectus visant le placement de parts du FPI dans le cadre du premier appel public à l'épargne.

Étant donné que les immeubles faisaient partie d'un groupe commercial, les présents états financiers présentent l'avoir de la division dans l'actif net correspondant au montant associé spécifiquement à ces immeubles. Le cas échéant, des estimations de la direction ont été utilisées aux fins de ces répartitions.

Les Immeubles initiaux de l'Ouest ne sont pas une personne morale et ils regroupent les immeubles commerciaux suivants :

Dénomination	Emplacement	Participation
Cariboo Mall	Colombie-Britannique	100 %
Carry Plaza	Alberta	100 %
Cassils Centre Mall	Alberta	100 %
Chilliwack	Colombie-Britannique	100 %
City Centre Mall	Manitoba	100 %
Driftwood Mall	Colombie-Britannique	100 %
Estevan Shoppers Centre	Saskatchewan	100 %
Evergreen Plaza	Colombie-Britannique	100 %
First Victoria Mall	Manitoba	100 %
Glenmore Commerce Court	Alberta	100 %
Grand Central Plaza	Saskatchewan	100 %
Island Lakes Village	Manitoba	100 %
Kenora Shoppers Mall	Ontario	100 %
Kindersley Mall	Saskatchewan	100 %
Maple Park Shopping Centre	Colombie-Britannique	100 %
Northgate Shopping Centre	Manitoba	50 %
Qwanlin Mall	Yukon	100 %
Sahali Centre Mall	Colombie-Britannique	100 %
Smithers Mall	Colombie-Britannique	100 %
Terrace Mall	Colombie-Britannique	100 %
Wetaskiwin Mall	Alberta	100 %
Wheatland Mall	Saskatchewan	100 %

Tous les montants ont été tirés des registres spécifiques des immeubles devant être vendus au FPI. Les impôts sur les bénéfices ont été calculés en fonction de l'exploitation de l'actif net des Immeubles initiaux de l'Ouest et des écarts temporaires imposables s'y rapportant, comme si elle était une entité imposable. L'impôt sur le capital et l'impôt des grandes sociétés ont été calculés en fonction du capital imposable estimatif des Immeubles initiaux de l'Ouest, comme si elle était une entité imposable.

Les présents états financiers ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie des Immeubles initiaux de l'Ouest pour les périodes futures et ils ne sont pas nécessairement représentatifs non plus des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie qui auraient été réalisés si les Immeubles initiaux de l'Ouest avaient été une entité autonome au cours des périodes présentées.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers des Immeubles initiaux de l'Ouest ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et conformément aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées.

a) Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus comprennent le terrain, les bâtiments, les aménagements de bâtiments et les frais liés à la location.

Les immeubles productifs de revenus sont comptabilisés au coût non amorti ou au montant net estimatif à recouvrer, selon le moins élevé des deux. Le montant net à recouvrer de chacun des immeubles productifs de revenus des Immeubles initiaux de l'Ouest

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite) (en milliers de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés.)

correspond aux flux de trésorerie futurs estimatifs non actualisés devant être tirés de l'utilisation continue et à la valeur résiduelle des immeubles productifs de revenus. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable d'un immeuble productif de revenus dépasse la somme des flux de trésorerie non actualisés devant être tirés de son utilisation et de sa cession éventuelle.

L'amortissement des bâtiments est calculé à l'aide de la méthode de l'amortissement à intérêts composés selon laquelle l'amortissement est imputé aux résultats en des montants annuels qui vont en s'accroissant et qui consistent en des montants annuels uniformes à un taux composé de 5 % par année de façon à amortir entièrement les bâtiments sur leur durée de vie utile estimative, laquelle est de 30 ans à compter de la date d'acquisition. Les améliorations des bâtiments sont amorties selon la méthode linéaire sur une période de 10 ans. Les parcs de stationnement sont amortis au taux de 4 % selon la méthode de l'amortissement dégressif.

b) Frais de location

Les frais de location, qui comprennent les remises aux locataires et les commissions de location, sont inscrits au coût et ils sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location correspondant.

c) Frais reportés

Les frais recouvrables reportés se composent des frais qui peuvent être recouvrés auprès des locataires. Ils sont amortis sur la durée pertinente de la dépense en cause.

Les frais de financement reportés correspondent aux frais liés au montage de financements et ils sont amortis sur la période de remboursement de l'emprunt garanti.

d) Constatation des produits

Les produits d'exploitation tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentages de participation, les récupérations d'impôts fonciers et des frais d'exploitation et d'autres revenus accessoires.

e) Instruments financiers

La valeur comptable de l'encaisse, des montants à recevoir, de la dette bancaire et des créiteurs et autres éléments de passif se rapproche de leur juste valeur du fait de l'échéance à court terme de ces instruments. Les instruments financiers dont la valeur comptable est différente de la juste valeur comprennent les titres d'emprunt garantis. La juste valeur des titres d'emprunt garantis sur les immeubles productifs de revenus se fonde sur les flux de trésorerie futurs actualisés à des taux qui reflètent les conditions actuelles du marché pour des instruments comportant des échéances et des modalités semblables.

f) Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices sont comptabilisés selon la méthode axée sur le bilan aux termes de laquelle des actifs et des passifs d'impôts futurs sont constatés pour tenir compte des incidences fiscales futures des écarts entre les valeurs comptables des actifs et des passifs existants, constatés dans les états financiers, et leurs assiettes fiscales respectives. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont calculés au moyen des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur qui devraient s'appliquer lorsque l'actif est réalisé ou lorsque le passif est réglé. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts futurs est portée aux résultats de l'exercice au cours duquel la modification est en vigueur ou pratiquement en vigueur.

g) Recours à des estimations

La préparation d'états financiers exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés des actifs et des passifs, sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés pour les exercices. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite) (en milliers de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés.)

3. Immeubles productifs de revenus

	31 octobre 2003	31 décembre 2002	2001
	(non vérifié)		
Terrain	11 985 \$	12 139 \$	12 015 \$
Bâtiments et aménagements des bâtiments	96 472	96 472	93 736
Frais de location	7 159	6 532	5 933
	<u>115 616</u>	<u>115 143</u>	<u>111 684</u>
Moins l'amortissement cumulé	25 161	22 158	18 475
	<u>90 455 \$</u>	<u>92 985 \$</u>	<u>93 209 \$</u>

Au 31 octobre 2003, la valeur comptable nette des frais de location était de 4 097 \$ et au 31 décembre 2002, la valeur comptable nette des frais de location s'élevait à 4 204 \$ (4 613 \$ en 2001).

4. Autres éléments d'actif

	31 octobre 2003	31 décembre 2002	2001
	(non vérifié)		
Frais recouvrables reportés, déduction faite de l'amortissement cumulé	2 222 \$	2 224 \$	1 863 \$
Frais de financement reportés, déduction faite de l'amortissement cumulé	318	350	379
Autres immobilisations, déduction faite de l'amortissement cumulé	87	219	247
	<u>2 627 \$</u>	<u>2 793 \$</u>	<u>2 489 \$</u>

Au 31 octobre 2003, l'amortissement des autres éléments d'actif était de 352 \$ (479 \$ au 31 décembre 2002; 499 \$ en 2001).

5. Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus

	31 octobre 2003	31 décembre 2002	2001
	(non vérifié)		
Emprunts garantis	78 066 \$	81 708 \$	81 964 \$

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts garantis était de 7,7 % au 31 octobre 2003 et de 7,4 % au 31 décembre 2002 (8,05 % en 2001). Le solde de ces emprunts qui est de 27 172 \$ au 31 octobre 2003 et de 27 713 \$ au 31 décembre 2002 porte intérêt à taux variables (24 617 \$ au 31 décembre 2001).

Au 31 octobre 2003, une tranche de 22 799 \$ des emprunts garantis est remboursable à vue et les remboursements de capital minimums prévus du reste des emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus sont comme suit au 31 octobre 2003 :

2003 – reste de l'exercice	9 204 \$
2004	8 829
2005	14 166
2006	6 350
2007	2 323
Par la suite	<u>14 395</u>
	<u>55 267 \$</u>

Les emprunts hypothécaires et les emprunts sont garantis par une charge sur l'immeuble productif de revenus concerné et par une cession des loyers. Certains emprunts hypothécaires et certains emprunts sont également garantis par une cession de la police d'assurance-vie de 2 000 000 \$ d'un administrateur d'Immeubles initiaux de l'Ouest et des garanties personnelles d'un administrateur d'Immeubles initiaux de l'Ouest totalisant 2 733 544 \$.

Au 31 octobre 2003, la juste valeur des emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus s'est établie à 80 059 \$ et à 81 875 \$ au 31 décembre 2002 (85 672 \$ en 2001) en fonction des frais d'intérêts actuels.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000
(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés.)

6. Impôts sur les bénéfices

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices comprend les éléments suivants :

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Exigibles	842 \$	841 \$	693 \$	563 \$	432 \$
Futurs	(649)	(86)	(83)	(111)	236
Impôt des grandes sociétés	131	142	169	174	184
	<u>324 \$</u>	<u>897 \$</u>	<u>779 \$</u>	<u>626 \$</u>	<u>852 \$</u>

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices attribuable au bénéfice avant les impôts sur les bénéfices indique une différence entre les montants calculés à l'aide des taux d'imposition cumulés des paliers fédéral et provincial de 38,2 % pour la période de dix mois arrêtée au 31 octobre 2003 (40,4 % en 2002) et de 40,4 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 (44,0 % en 2001; 45,4 % en 2000) et le bénéfice avant les impôts sur les bénéfices du fait des éléments suivants :

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	809 \$	2 254 \$	1 884 \$	2 294 \$	3 705 \$
Charge d'impôts prévue et calculée	309 \$	911 \$	761 \$	1 009 \$	1 682 \$
Augmentation (réduction) des impôts sur les bénéfices du fait des éléments suivants :					
Impôt des grandes sociétés	131	142	169	174	184
Rajustement des actifs et passifs d'impôts futurs du fait de modifications des lois et des taux fiscaux en vigueur	49	(155)	(159)	(374)	(869)
Tranche non imposable des gains en capital	(160)	—	—	(180)	(151)
Autres	(5)	(1)	8	(3)	6
	<u>324 \$</u>	<u>897 \$</u>	<u>779 \$</u>	<u>626 \$</u>	<u>852 \$</u>

Le passif d'impôt futur de 7 797 \$ au 31 octobre 2003 (8 446 \$ au 31 décembre 2002; 8 529 \$ au 31 décembre 2001) comprend des montants découlant entièrement de l'écart entre les valeurs comptables et fiscales liées aux immeubles productifs de revenus.

7. Coentreprise

La quote-part des Immeubles initiaux de l'Ouest des actifs, des passifs, des produits, des charges et des flux de trésorerie liée à sa participation dans une coentreprise se résume comme suit :

	31 octobre 2003	31 décembre	
		2002	2001
	(non vérifié)		
Actifs	5 333 \$	5 391 \$	2 754 \$
Passifs	3 646	3 801	1 535
Produits	929	840	542
Charges, déduction faite de l'amortissement	568	531	369
Amortissement	87	99	71
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	274	210	102
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :			
Exploitation, avant les impôts sur les bénéfices	340	344	147
Financement	(328)	2 378	(187)
Investissement	—	(2 730)	—

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite) (en milliers de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés.)

8. Éventualités

- a) La société doit éventuellement satisfaire à l'obligation hypothécaire de copropriétaire dans l'immeuble détenu conjointement s'élevant à environ 3 581 \$. La quote-part de copropriétaire de l'actif est disponible afin de satisfaire à l'obligation et la valeur marchande estimative est supérieure à l'obligation garantie.
- b) Des clauses d'achat et de vente sont incluses dans les conventions de copropriété relatives aux immeubles détenus conjointement. Ces clauses permettent à un copropriétaire de lancer un processus qui peut aboutir à l'acquisition par un copropriétaire de la participation d'un autre copropriétaire ou bien à la vente de sa participation dans l'immeuble.
- c) Au 31 octobre 2003, 2909325 Manitoba Ltd. était partie à des litiges et à des réclamations ayant trait aux immeubles productifs de revenus des Immeubles initiaux de l'Ouest, ce qui se produit de temps à autre dans le cours normal des activités. De l'avis de la direction, toute obligation pouvant découler de ces éventualités n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les présents états financiers.

9. État des flux de trésorerie

La variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation est la suivante :

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Montants à recevoir	(570)\$	(330)\$	730 \$	(118)\$	(49)\$
Autres éléments d'actif	(186)	(750)	(783)	(504)	(445)
Créditeurs et autres éléments de passif	366	(672)	(772)	(1 822)	2 184
	<u>(390)\$</u>	<u>(1 752)\$</u>	<u>(825)\$</u>	<u>(2 444)\$</u>	<u>1 690 \$</u>

10. Opérations entre apparentés

Immeubles initiaux de l'Ouest ont conclu des opérations avec des apparentés d'un montant de 861 \$ en dehors du cours normal des activités et elles sont comptabilisées au montant de l'échange. Elles étaient liées à la cession d'éléments d'actif hors exploitation qui ne font pas partie de l'opération prévue avec le FPI.

11. Évènement postérieur à la date du bilan

Le FPI a déposé un prospectus auprès des organismes de réglementation. À la clôture de l'opération, le FPI acquerra la participation entière dans dix-neuf des vingt-deux immeubles et une participation de 50 % dans un des immeubles qui étaient détenus par Immeubles initiaux de l'Ouest.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST

États financiers

Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au conseil d'administration de
PLAZACORP RETAIL PROPERTIES LTD.

Nous avons vérifié les bilans des Immeubles initiaux de l'Est aux 31 octobre 2003, 2002 et 2001 ainsi que les états des résultats et de l'avoir de la division et des flux de trésorerie des exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction des Immeubles initiaux de l'Est. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière des Immeubles initiaux de l'Est aux 31 octobre 2003, 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Fredericton, Canada
Le 17 novembre 2003

(signé) TEED SAUNDERS DOYLE & CO.
Comptables agréés

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST

BILAN

	Notes	Aux 31 octobre		
		2003	2002	2001
Actif				
Immeubles productifs de revenus	3	13 252 923 \$	13 737 703 \$	13 553 265 \$
Espèces et placements à court terme		190 425	214 842	272 379
Débiteurs		225 477	86 070	74 305
Impôts futurs	5	300 802	279 080	200 978
Charges payées d'avance		239 687	241 872	180 508
Autres éléments d'actif		138 110	140 355	107 943
		<u>14 347 424 \$</u>	<u>14 699 922 \$</u>	<u>14 389 378 \$</u>
Passif et avoir de la division				
Emprunts hypothécaires	4	10 147 819 \$	10 280 485 \$	10 174 933 \$
Billets à payer	6	1 093 565	1 892 748	1 043 122
Dette bancaire		—	—	148 935
Créditeurs et charges à payer		275 134	158 001	1 164 527
Impôts exigibles		271 148	212 481	145 479
Impôts futurs	5	795 399	613 052	380 325
		<u>12 583 065</u>	<u>13 156 767</u>	<u>13 057 321</u>
Avoir de la division		<u>1 764 359</u>	<u>1 543 155</u>	<u>1 332 057</u>
		<u>14 347 424 \$</u>	<u>14 699 922 \$</u>	<u>14 389 378 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DE LA DIVISION

	<u>Notes</u>	Exercices terminés les 31 octobre		
		2003	2002	2001
Revenu de location		2 554 536 \$	2 364 316 \$	2 226 700 \$
Charges d'exploitation		<u>937 159</u>	<u>867 300</u>	<u>913 864</u>
Bénéfice net d'exploitation		<u>1 617 377</u>	<u>1 497 016</u>	<u>1 312 836</u>
Frais de financement		<u>751 227</u>	<u>710 379</u>	<u>727 368</u>
Revenu tiré des immeubles		<u>866 150</u>	<u>786 637</u>	<u>585 468</u>
Amortissement		<u>425 654</u>	<u>353 912</u>	<u>209 041</u>
Bénéfice avant les impôts		440 496	432 725	376 427
Provision pour les impôts et l'impôt sur le capital	5	<u>219 292</u>	<u>221 627</u>	<u>209 280</u>
Bénéfice net de l'exercice		<u>221 204 \$</u>	<u>211 098 \$</u>	<u>167 147 \$</u>
Avoir de la division au début de l'exercice		1 543 155	1 332 057	1 164 910
Avoir de la division à la fin de l'exercice		<u>1 764 359 \$</u>	<u>1 543 155 \$</u>	<u>1 332 057 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Notes	Exercices terminés les 31 octobre		
		2003	2002	2001
Activités d'exploitation				
Bénéfice net		221 204 \$	211 098 \$	167 147 \$
Amortissement		425 654	353 912	209 041
Impôts futurs		160 625	154 625	123 244
Variation du fonds de roulement hors caisse	8	38 574	(1 012 653)	895 343
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation		846 057	(293 018)	1 394 775
Activités de financement				
Dette bancaire		—	(148 935)	148 935
Billets à payer		(799 183)	849 626	753 476
Produit net tiré d'un financement hypothécaire		—	4 670 736	2 446 446
Remboursements du capital de l'emprunt hypothécaire		(132 666)	(4 565 182)	(75 068)
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités de financement		(931 849)	806 245	3 273 789
Activités d'investissement				
Acquisition, aménagement et réaménagement d'immeubles		59 130	(538 352)	(4 355 771)
Diminution (augmentation) des autres éléments d'actif		2 245	(32 412)	(92 943)
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'investissement . . .		61 375	(570 764)	(4 448 714)
Augmentation (diminution) des espèces au cours de				
l'exercice		(24 417)	(57 537)	219 850
Espèces au début de l'exercice		214 842	272 379	52 529
Espèces à la fin de l'exercice		190 425 \$	214 842 \$	272 379 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

1. Mode de présentation

Les états financiers détachés des Immeubles initiaux de l'Est ont été dressés à partir des états financiers de Plazacorp Retail Properties Ltd. de manière à ne prendre en compte que les immeubles que Retrocom Real Estate Investment Trust (le « FPI ») prévoit acheter. Les présents états financiers ont été dressés dans le but bien précis de faire rapport sur les actifs, les passifs, les revenus, les charges et l'avoir de la division dans l'actif net des Immeubles initiaux de l'Est, inclus et dressés pour inclusion dans le prospectus visant le placement des parts du FPI, dans le cadre du premier appel public à l'épargne.

Étant donné que les immeubles faisaient partie d'un groupe commercial, les présents états financiers présentent l'avoir de la division dans l'actif net, ce qui représente le montant associé à ces immeubles. Les estimations de la direction, lorsqu'elles étaient nécessaires, ont servi à établir la répartition.

Immeubles initiaux de l'Est n'est pas une entité juridique et elle se compose des immeubles commerciaux suivants :

- participation de 50 % dans Les Promenades St-François, situé à Laval au Québec;
- participation de 50 % dans Lansdowne Place, situé à Saint-Jean au Nouveau-Brunswick; et
- participation de 50 % dans Staples Plaza, situé à Dartmouth en Nouvelle-Écosse.

Les impôts sur les bénéfices et sur le capital ont été calculés en fonction de l'actif et de l'exploitation de l'actif net des Immeubles initiaux de l'Est et des écarts temporaires s'y rapportant, au moyen des taux d'imposition applicables à Immeubles initiaux de l'Est. Aucun impôt sur les bénéfices ou sur le capital n'a été payé par ou au nom de l'entité.

Les présents états financiers ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie des Immeubles initiaux de l'Est pour les exercices à venir, pas plus qu'ils ne sont nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie qui auraient été réalisés si Immeubles initiaux de l'Est avait été une entité autonome au cours des exercices présentés.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers des Immeubles initiaux de l'Est ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ils sont également conformes aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées.

a) *Immeubles productifs de revenus*

Les immeubles productifs de revenus comprennent les terrains, les bâtiments et les aménagements des bâtiments.

Les immeubles productifs de revenus sont comptabilisés à la fraction non amortie du coût ou à la valeur de recouvrement nette estimative, selon la moins élevée des deux. La valeur de recouvrement nette de chacun des immeubles productifs de revenus des Immeubles initiaux de l'Est représente la valeur non actualisée estimative future des flux de trésorerie qui devraient être tirés de l'exploitation continue et la valeur résiduelle des immeubles productifs de revenus. Une perte pour baisse de valeur est constatée lorsque la valeur comptable d'un immeuble productif de revenus excède la somme des flux de trésorerie non actualisés qui devraient découler de son utilisation et de sa cession éventuelle.

L'amortissement des immeubles productifs de revenus est calculé selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés. Aux termes de cette méthode, l'amortissement est imputé aux résultats en des montants annuels qui vont en s'accroissant, et qui comprennent des montants annuels uniformes à un taux composé de 5 % par année, de façon à amortir entièrement le coût des bâtiments sur leur durée de vie utile estimative, laquelle s'étend de 30 à 40 ans à partir de la date d'acquisition.

b) *Constatation des produits*

Les revenus d'exploitation tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentages de participation, les récupérations d'impôts fonciers et de frais d'exploitation, de même que d'autres revenus accessoires.

c) *Frais reportés*

Les frais reportés représentent les frais liés au montage de financement et ils sont amortis sur la durée du remboursement de l'emprunt garanti.

d) *Impôts futurs*

Les impôts futurs sont calculés en fonction des écarts entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leur valeur fiscale respective, en utilisant les taux d'imposition et les lois fiscales qui, aux dates du bilan, devraient être en vigueur au moment du règlement des passifs et de la réalisation des actifs.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

e) Intérêts versés par rapport aux intérêts débiteurs

Les intérêts versés à partir des fonds tirés de l'exploitation ne sont pas très différents des frais de financement dont il est fait état dans l'état des résultats et de l'avoir de la division.

f) Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés des actifs et des passifs de même que sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants des revenus et des charges déclarés de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

g) Instruments financiers

La valeur comptable de l'encaisse, des montants à recevoir, des charges payées d'avance et des créditeurs et des autres éléments de passif se rapproche de leur juste valeur du fait de l'échéance à court terme de ces instruments. Les instruments financiers dont la valeur comptable diffère de leur juste valeur comprennent les emprunts garantis. La juste valeur des emprunts garantis se fonde sur les flux de trésorerie futurs actualisés à des taux qui reflètent les conditions actuelles du marché pour des instruments comportant des échéances et des modalités semblables.

3. Immeubles productifs de revenus

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Terrain	1 654 316 \$	1 888 822 \$	1 888 822 \$
Bâtiments	10 060 291	10 063 618	9 934 519
Frais d'acquisition des propriétaires	2 539 350	2 363 678	1 954 330
Matériel	<u>6 820</u>	<u>3 750</u>	<u>3 750</u>
	14 260 777	14 319 867	13 781 421
Amortissement cumulé	<u>(1 007 854)</u>	<u>(582 164)</u>	<u>(228 156)</u>
	<u>13 252 923 \$</u>	<u>13 737 703 \$</u>	<u>13 553 265 \$</u>

4. Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus

<u>Immeuble</u>	<u>Prêteur</u>	<u>Taux</u>	<u>Solde en</u> <u>2003</u>	<u>Solde en</u> <u>2002</u>	<u>Solde en</u> <u>2001</u>
Les promenades St-François . . .	Banque de Nouvelle-Écosse	Préférentiel majoré de 0,75 %	1 550 000 \$	1 550 000 \$	1 490 915 \$
Lansdowne Place	Merrill Lynch	7,97 %	4 055 880	4 118 835	4 177 054
Staples Plaza	Annapolis Group	6,28 %	—	—	500 000
Staples Plaza	Banque de Nouvelle-Écosse	8,00 %	—	—	4 006 964
Staples Plaza	Merrill Lynch	7,53 %	<u>4 541 939</u>	<u>4 611 650</u>	<u>—</u>
			<u>10 147 819 \$</u>	<u>10 280 485 \$</u>	<u>10 174 933 \$</u>

Au 31 octobre 2003, les remboursements de capital minimums prévus des emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus s'établissaient comme suit :

2004	137 085 \$
2005	154 420
2006	166 100
2007	172 771
Par la suite	<u>9 517 443</u>
	<u>10 147 819 \$</u>

5. Impôts sur les bénéfices

La charge (le recouvrement) d'impôts se compose de ce qui suit :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Actif d'impôts futurs	(21 723)\$	(78 102)\$	(169 502)\$
Passif d'impôts futurs	182 348	232 727	292 746
Impôt des grandes sociétés	<u>58 667</u>	<u>67 002</u>	<u>86 036</u>
	<u>219 292 \$</u>	<u>221 627 \$</u>	<u>209 280 \$</u>

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

La charge d'impôts exigibles représente les impôts sur les bénéfices qui auraient été exigibles sur les résultats des Immeubles initiaux de l'Est si cette dernière avait été une entité juridique autonome. Le solde des pertes reportées prospectivement à des fins fiscales serait de 752 005 \$ au 31 octobre 2003 et ces pertes pourraient servir à réduire les impôts sur les bénéfices exigibles des exercices à venir.

6. Billets à payer

Les billets à payer ne portent pas intérêt et n'ont pas de modalités de remboursement définies. Les montants reflètent le total des virements de fonds entre Immeubles initiaux de l'Est et Plazacorp Retail Properties Ltd.

7. Information sectorielle

Immeubles initiaux de l'Est exerce ses activités dans le secteur immobilier commercial au Canada.

Immeubles initiaux de l'Est est présent dans trois secteurs géographiques isolables, soit au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse. Les conventions comptables suivies par ces secteurs sont les mêmes que celles qui ont été décrites à la note 2.

Aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des revenus des Immeubles initiaux de l'Est.

Exercice terminé le 31 octobre 2003				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Revenu de location	453 962 \$	1 088 924 \$	1 011 650 \$	2 554 536 \$
Charges	209 786	373 643	353 730	937 159
Bénéfice d'exploitation	<u>244 176 \$</u>	<u>715 281 \$</u>	<u>657 920 \$</u>	<u>1 617 377 \$</u>
Exercice terminé le 31 octobre 2002				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Revenu de location	377 330 \$	1 068 403 \$	918 583 \$	2 364 316 \$
Charges	183 584	356 608	327 108	867 300
Bénéfice d'exploitation	<u>193 746 \$</u>	<u>711 795 \$</u>	<u>591 475 \$</u>	<u>1 497 016 \$</u>
Exercice terminé le 31 octobre 2001				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Revenu de location	376 740 \$	957 870 \$	892 090 \$	2 226 700 \$
Charges	248 181	314 060	351 623	913 864
Bénéfice d'exploitation	<u>128 559 \$</u>	<u>643 810 \$</u>	<u>540 467 \$</u>	<u>1 312 836 \$</u>
31 octobre 2003				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Immeubles productifs de revenus	<u>2 743 995 \$</u>	<u>4 422 415 \$</u>	<u>6 086 513 \$</u>	<u>13 252 923 \$</u>
Total de l'actif	<u>3 095 884 \$</u>	<u>4 890 730 \$</u>	<u>6 360 810 \$</u>	<u>14 347 424 \$</u>
31 octobre 2002				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Immeubles productifs de revenus	<u>3 031 437 \$</u>	<u>4 590 825 \$</u>	<u>6 115 441 \$</u>	<u>13 737 703 \$</u>
Total de l'actif	<u>3 207 668 \$</u>	<u>4 986 863 \$</u>	<u>6 505 391 \$</u>	<u>14 699 922 \$</u>
31 octobre 2001				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Immeubles productifs de revenus	<u>3 056 642 \$</u>	<u>4 430 830 \$</u>	<u>6 065 793 \$</u>	<u>13 553 265 \$</u>
Total de l'actif	<u>3 146 933 \$</u>	<u>4 992 951 \$</u>	<u>6 249 494 \$</u>	<u>14 389 378 \$</u>

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

8. États des flux de trésorerie

La variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation est la suivante :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Variation du fonds de roulement hors caisse			
Débiteurs	(139 410)\$	(11 765)\$	(15 744)\$
Charges payées d'avance	2 185	(61 364)	21 117
Créditeurs et charges à payer	117 132	(1 006 526)	803 934
Impôts à payer	58 667	67 002	86 036
	<u>38 574 \$</u>	<u>(1 012 653)\$</u>	<u>895 343 \$</u>

9. Opérations entre apparentés

Dans le cours normal des activités, Immeubles initiaux de l'Est conclut des opérations avec des apparentés qui sont comptabilisées au montant de l'échange. Au 31 octobre 2003, les créditeurs et autres éléments de passif comprennent une somme de 23 \$ à payer au gestionnaire immobilier, et au 31 octobre 2002, les créditeurs et autres éléments de passif comprennent une somme de 18 481 \$ à payer au gestionnaire immobilier (426 123 \$ à payer au gestionnaire immobilier en 2001).

Les immeubles productifs de revenus des Immeubles initiaux de l'Est sont gérés par Plaza Atlantic Limited. Les montants suivants ont été facturés au cours des trois derniers exercices :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Frais de gestion	126 409 \$	182 060 \$	112 515 \$
Frais de location	38 633	44 207	172 046
Frais d'aménagement	5 038	15 813	42 664
Frais de financement	—	—	58 805
	<u>170 080 \$</u>	<u>242 080 \$</u>	<u>386 030 \$</u>

10. Évènement postérieur à la date du bilan

Le FPI entend déposer un prospectus auprès des organismes de réglementation. À l'approbation du prospectus, le FPI entend acquérir les trois immeubles productifs de revenus.

États financiers de

**GOLDEN MILE
SHOPPING CENTRE**

Périodes terminées les 31 octobre 2003 et 2002 (non vérifié)

Périodes terminées les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux propriétaires de
GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE

Nous avons vérifié les bilans de Golden Mile Shopping Centre aux 31 décembre 2002 et 2001 et les états des résultats, de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et pour la période de 101 jours arrêtée au 31 décembre 2000. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de Golden Mile Shopping Centre. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de Golden Mile Shopping Centre aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et pour la période de 101 jours arrêtée au 31 décembre 2000 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada

Winnipeg, Canada
Le 15 décembre 2003

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE

BILANS

	31 octobre 2003	31 décembre	
	(non vérifié)	2002	2001
Actif			
Encaisse	37 886 \$	90 460 \$	198 874 \$
Sommes à recevoir des locataires	263 599	805 999	229 736
Charges payées d'avance	3 306	11 333	9 803
Incitations à la prise à bail	3 951 362	3 502 998	128 708
Frais de financement reportés	—	160 540	—
Amélioration des lieux	259 325	—	—
	<u>4 515 478</u>	<u>4 571 330</u>	<u>567 121</u>
Immeuble productif de revenus (note 2)	<u>9 801 011</u>	<u>10 006 392</u>	<u>10 252 850</u>
	<u>14 316 489 \$</u>	<u>14 577 722 \$</u>	<u>10 819 971 \$</u>
Passif et avoir des propriétaires			
Créditeurs et charges à payer	928 479 \$	1 664 272 \$	356 258 \$
Loyers perçus d'avance	102 276	64 456	45 636
Emprunts hypothécaires (note 3)	<u>12 141 357</u>	<u>11 656 779</u>	<u>9 177 000</u>
	<u>13 172 112</u>	<u>13 385 507</u>	<u>9 578 894</u>
Avoir des propriétaires	<u>1 144 377</u>	<u>1 192 215</u>	<u>1 241 077</u>
	<u>14 316 489 \$</u>	<u>14 577 722 \$</u>	<u>10 819 971 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DES PROPRIÉTAIRES

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				(Note 6)
Produits					
Loyers	1 671 777 \$	1 429 903 \$	1 764 561 \$	1 878 895 \$	523 321 \$
Frais d'administration	266 806	249 297	297 127	295 041	37 384
Autres	19 445	23 010	384 926	72 275	12 278
	<u>1 958 028</u>	<u>1 702 210</u>	<u>2 446 614</u>	<u>2 246 211</u>	<u>572 983</u>
Charges					
Exploitation, déduction faite des					
recouvrements (Annexe A)	466 912	740 470	918 653	907 842	166 780
Administration (Annexe B)	910 453	304 401	593 068	514 970	140 963
	<u>1 377 365</u>	<u>1 044 871</u>	<u>1 511 721</u>	<u>1 422 812</u>	<u>307 743</u>
Bénéfice net d'exploitation	580 663	657 339	934 893	823 399	265 240
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	628 501	820 012	936 655	873 957	209 980
Bénéfice net (perte)	(47 838)	(162 673)	(1 762)	(50 558)	55 260
Avoir des propriétaires au début de la					
période	1 192 215	1 241 077	1 241 077	1 432 935	—
Apports des propriétaires	—	—	—	—	1 413 000
Retraits des propriétaires	—	(47 100)	(47 100)	(141 300)	(35 325)
Avoir des propriétaires à la fin de la					
période	<u>1 144 377 \$</u>	<u>1 031 304 \$</u>	<u>1 192 215 \$</u>	<u>1 241 077 \$</u>	<u>1 432 935 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				(note 6)
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :					
Exploitation					
Bénéfice net (perte)	(47 838)\$	(162 673)\$	(1 762)\$	(50 558)\$	55 260 \$
Rajustements pour					
Amortissement	205 381	205 381	246 458	246 458	61 614
Amortissement des incitations à la prise à bail	369 379	10 538	93 214	22 239	—
Amortissement des frais de financement reportés	<u>164 451</u>	<u>20 487</u>	<u>80 601</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	691 373	73 733	418 511	218 139	116 874
Augmentations des incitations à la prise à bail	(817 743)	(2 503 176)	(3 467 504)	(150 947)	—
Variations des éléments suivants :					
Sommes à recevoir des locataires	542 400	150 442	(576 263)	(14 546)	(215 190)
Charges payées d'avance	8 027	1 664	(1 530)	(9 803)	—
Créditeurs et charges à payer	(735 793)	2 162 175	1 308 014	36 863	319 395
Loyers perçus d'avance	<u>37 820</u>	<u>36 506</u>	<u>18 820</u>	<u>10 611</u>	<u>35 025</u>
	(273 916)	(78 656)	(2 299 952)	90 317	256 104
Investissement					
Sorties de fonds liées à l'immeuble productif de revenus	—	—	—	—	(10 560 922)
Sorties de fonds liées aux améliorations des lieux	<u>(259 325)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	(259 325)	—	—	—	(10 560 922)
Financement					
Sorties de fonds liées aux frais de financement reportés	(3 911)	(20 487)	(241 141)	—	—
Remboursement du capital des emprunts hypothécaires	(113 368)	(15 000)	(15 000)	(230 000)	—
Produit tiré d'un financement hypothécaire	597 946	—	8 499 779	—	9 407 000
Remboursement intégral de l'hypothèque de premier rang	—	—	(6 005 000)	—	—
Apports des commanditaires	—	—	—	—	1 413 000
Retraits des commanditaires	<u>—</u>	<u>(47 100)</u>	<u>(47 100)</u>	<u>(141 300)</u>	<u>(35 325)</u>
	480 667	(82 587)	2 191 538	(371 300)	10 784 675
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(52 574)	(161 243)	(108 414)	(280 983)	479 857
Encaisse au début de la période	<u>90 460</u>	<u>198 874</u>	<u>198 874</u>	<u>479 857</u>	<u>—</u>
Encaisse à la fin de la période	<u>37 886 \$</u>	<u>37 631 \$</u>	<u>90 460 \$</u>	<u>198 874 \$</u>	<u>479 857 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
31 décembre 2002, 2001 et 2000
31 octobre 2003 et 2002 (non vérifié)

1. Principales conventions comptables

a) Mode de présentation

Les présents états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Aucune provision n'a été constatée dans les présents états financiers relativement aux impôts sur les bénéfices puisqu'il incombe aux propriétaires de payer les impôts sur les bénéfices exigibles sur leur quote-part du bénéfice de Golden Mile Shopping Centre (le « centre commercial »).

Les présents états financiers ne tiennent compte que des actifs, des passifs et des opérations des propriétaires liés au centre commercial.

L'état des résultats ne tient compte d'aucun intérêt sur le capital investi ni de charge de rémunération à l'égard des propriétaires.

b) Incitations à la prise à bail

Les incitations à la prise à bail qui comprennent la construction d'espaces locatifs, les remises aux locataires, les loyers gratuits et les commissions de location, sont inscrites au coût et elles sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location correspondant.

c) Frais de financement reportés

Les frais de financement reportés comprennent les emprunts hypothécaires et les frais connexes qui sont inscrits au coût, déduction faite de l'amortissement cumulé. Ces frais sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de l'emprunt hypothécaire correspondant.

d) Améliorations des lieux

Les améliorations des lieux comprennent les dépenses majeures qui ne peuvent pas être recouvrées auprès des locataires aux termes du contrat de location standard. Les améliorations des lieux sont inscrites au coût et elles sont amorties selon la méthode linéaire sur une période de dix ans.

e) Immeuble productif de revenus

L'immeuble productif de revenus est inscrit au coût déduction faite de l'amortissement cumulé ou au montant net à recouvrer, selon le moins élevé des deux. En ce qui a trait au stationnement, l'amortissement est imputé aux résultats suivant une somme annuelle fixe au taux de 5 % par année afin d'amortir intégralement le stationnement sur sa durée de vie utile estimative qui est de 20 ans. Le bâtiment est amorti au taux de 2 % par année afin d'amortir intégralement le bâtiment sur sa durée de vie utile qui est de 50 ans. Le montant net à recouvrer correspond aux flux de trésorerie futurs non actualisés estimatifs, montant net, tirés de l'utilisation continue et à la valeur résiduelle de l'immeuble.

f) Incertitude relative à la mesure

Les états financiers dressés selon les principes comptables généralement reconnus exigent de la direction qu'elle fasse des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui peuvent avoir une incidence sur les soldes déclarés. Lors de l'estimation des montants nets à recouvrer liés à l'immeuble productif de revenus, la direction du centre commercial se fonde sur des hypothèses relatives au rendement et aux prévisions pertinentes du secteur ainsi que sur les principales conditions économiques et commerciales. Les hypothèses sous-tendant les évaluations d'actifs sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables et par l'incertitude entourant les prévisions d'événements futurs.

De par leur nature, les évaluations d'actifs sont subjectives et il n'en résulte pas nécessairement des montants précis. Si les hypothèses sous-jacentes changeaient, les montants nets à recouvrer estimatifs pourraient varier grandement.

2. Immeuble productif de revenus

	31 octobre 2003	31 décembre	
		2002	2001
	(non vérifié)		
Terrain	770 000 \$	770 000 \$	770 000 \$
Stationnement	1 688 000	1 688 000	1 688 000
Bâtiment	8 102 922	8 102 922	8 102 922
	10 560 922	10 560 922	10 560 922
Moins l'amortissement cumulé	(759 911)	(554 530)	(308 072)
	<u>9 801 011 \$</u>	<u>10 006 392 \$</u>	<u>10 252 850 \$</u>

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
31 décembre 2002, 2001 et 2000
31 octobre 2003 et 2002 (non vérifié)

3. Emprunts hypothécaires

	31 octobre	31 décembre	
	2003	2002	2001
	(non vérifié)		
Emprunt hypothécaire de premier rang à vue non renouvelable	9 097 725 \$	8 499 779 \$	— \$
Emprunt hypothécaire de premier rang refinancé	—	—	6 020 000
Emprunt hypothécaire de deuxième rang	2 886 632	3 000 000	3 000 000
Emprunt hypothécaire de troisième rang	157 000	157 000	157 000
	<u>12 141 357 \$</u>	<u>11 656 779 \$</u>	<u>9 177 000 \$</u>

L'emprunt hypothécaire de premier rang à vue non renouvelable est à payer à Marchés mondiaux CIBC Immobilier. Il porte intérêt au taux préférentiel majoré de 1,25 %; il exige des versements mensuels d'intérêts seulement; il est garanti par une hypothèque de premier rang grevant l'immeuble productif de revenus et il est garanti par les propriétaires et le propriétaire réel de l'hypothèque de troisième rang.

L'emprunt hypothécaire de premier rang refinancé était à payer à Centres commerciaux Cambridge Limitée, il portait intérêt au taux de 12 % par année.

L'emprunt hypothécaire de deuxième rang est à payer à Ivanhoe Cambridge I Inc. (auparavant Centres commerciaux Cambridge Limitée); il porte intérêt au taux de 8,5 % par année; il exige des versements mensuels de 36 961 \$ de capital et d'intérêts; il vient à échéance le 1^{er} décembre 2008 et il est garanti par une deuxième charge grevant l'immeuble productif de revenus.

L'emprunt hypothécaire de troisième rang est à payer à Sun Mortgage Corporation; il porte intérêt au taux de 10 % par année; il exige des versements mensuels d'intérêts uniquement si les flux de trésorerie de l'immeuble productif de revenus le permettent; il vient à échéance le 17 octobre 2010; il donne droit à des distributions prélevées sur les capitaux propres excédant 10 % des capitaux propres d'origine et il est garanti par une troisième charge sur l'immeuble productif de revenus. Selon la convention hypothécaire, le détenteur de l'hypothèque de troisième rang dispose des mêmes droits de vote que les propriétaires. Le centre commercial a constaté des intérêts respectivement de néant, 5 233 \$, 5 233 \$, 15 700 \$ et de 3 925 \$ pour les dix mois arrêtés aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000.

Les remboursements de capital exigibles pour le reste de l'exercice 2003 et pour les quatre prochains exercices et par la suite sont les suivants :

2003	9 180 492 \$
2004	213 472
2005	232 341
2006	252 877
2007	275 229
Par la suite	1 986 946

4. Gestion de l'immeuble

La société First Commercial Management Inc. a été engagée à titre de gestionnaire immobilier du centre commercial en contrepartie d'honoraires de 100 000 \$ par année. L'un des propriétaires du centre commercial est un administrateur de First Commercial Management Inc.

Au cours des périodes à l'étude, les gestionnaires ont aussi touché des commissions de location de néant, de néant, de 30 437 \$, de 12 646 \$ et de néant respectivement pour les dix mois arrêtés aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000.

5. Opérations entre apparentés

Au cours des périodes à l'étude, le centre commercial a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par les propriétaires ou affiliées aux propriétaires ou avec des entités détenant une participation dans le centre commercial. Le tableau qui suit résume les opérations effectuées :

	Dix mois arrêtés aux		Exercices/périodes terminé(e)s les		
	31 octobre		31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Opérations portées au bilan					
Incitations à la prise à bail (commissions de location, coûts de construction, etc.)	428 721 \$	— \$	3 186 496 \$	5 881 \$	— \$
Frais de financement reportés	—	—	35 757	—	—
Opérations portées à l'état des résultats					
Frais juridiques	—	—	1 350	24 433	22 585
Intérêts	70 254	—	43 112	—	—

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
31 décembre 2002, 2001 et 2000
31 octobre 2003 et 2002 (non vérifié)

Les créiteurs et charges à payer aux 31 octobre 2003, 31 décembre 2002 et 2001 comprennent respectivement les sommes de 545 280 \$, de 1 167 475 \$ et de 25 344 \$, à payer à des sociétés contrôlées par les propriétaires ou affiliées aux propriétaires.

Ces opérations sont effectuées dans le cours normal des affaires et elles sont mesurées à la valeur d'échange qui correspond à la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

6. Exercice terminé le 31 décembre 2000

Les états financiers de l'exercice terminé le 31 décembre 2000 comprennent les résultats d'exploitation de la période de 101 jours, à compter du 22 septembre 2000, date à laquelle le centre commercial a été acquis par les propriétaires.

7. Instruments financiers

Les instruments financiers comprennent l'encaisse, les sommes à recevoir des locataires, les créiteurs, les loyers perçus d'avance et les emprunts hypothécaires. À l'exception de l'hypothèque de troisième rang, la valeur comptable des actifs et des passifs financiers se rapproche de leur juste valeur marchande.

Il n'est pas possible d'établir la juste valeur marchande de l'hypothèque de troisième rang étant donné que des taux d'intérêt et des modalités de remboursement similaires ne sont pas disponibles sur le marché.

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE

FRAIS D'EXPLOITATION

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				(note 6)
Frais d'exploitation					
Vérification	— \$	— \$	2 700 \$	2 640 \$	1 500 \$
Entretien du bâtiment et du matériel ...	35 903	26 500	44 552	76 094	27 057
Enlèvement des ordures	16 978	12 958	16 665	20 933	4 431
Assurance	15 232	12 728	15 223	11 951	9 532
Contrat d'entretien ménager	84 857	77 103	94 287	121 516	8 312
Autres services	41 200	26 353	39 092	32 324	1 010
Entretien et réparation du parc de stationnement.....	15 816	7 678	13 425	18 440	4 419
Impôts fonciers	1 016 727	1 181 484	1 417 522	1 518 072	159 157
Déneigement	29 005	29 410	44 220	15 100	31 285
Fournitures.....	35 909	32 664	42 018	50 422	7 886
Services publics.....	122 996	131 397	154 800	149 537	42 160
Salaires	175 832	163 519	211 161	181 352	79 977
	1 590 455	1 701 794	2 095 665	2 198 381	376 726
Frais d'administration	98 000	85 561	101 721	102 046	32 635
Frais de gestion	75 333	75 333	90 400	90 400	22 600
	<u>1 763 788 \$</u>	<u>1 862 688 \$</u>	<u>2 287 786 \$</u>	<u>2 390 827 \$</u>	<u>431 961 \$</u>
Charges du bureau du deuxième étage					
Assurance	1 653 \$	1 000 \$	1 200 \$	1 200 \$	— \$
Contrat de nettoyage	2 430	2 700	3 240	3 240	—
Ascenseur	1 632	2 194	2 468	2 683	727
Ordures	—	1 029	—	—	—
Réparations	4 350	2 650	3 048	7 225	522
Services publics.....	17 955	17 240	21 938	22 442	6 841
Fournitures.....	297	185	347	104	—
	28 317	26 998	32 241	36 894	8 090
Frais d'administration	7 080	5 170	4 836	5 669	1 213
Frais de gestion	8 000	8 000	9 600	9 600	2 400
	43 397	40 168	46 677	52 163	11 703
Charges de l'aire de restauration	—	—	—	—	6 334
Système CVC du bâtiment	—	—	—	—	1 755
Total des frais d'exploitation	1 807 185	1 902 856	2 334 463	2 442 990	451 753
Moins les montants recouvrés auprès des locataires	(1 340 273)	(1 162 386)	(1 415 810)	(1 535 148)	(284 973)
Prises en charge par les propriétaires	<u>466 912 \$</u>	<u>740 470 \$</u>	<u>918 653 \$</u>	<u>907 842 \$</u>	<u>166 780 \$</u>

GOLDEN MILE SHOPPING CENTRE

FRAIS D'ADMINISTRATION

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				(note 6)
Amortissement des incitations à la prise à bail	369 379 \$	10 538 \$	93 214 \$	22 239 \$	— \$
Amortissement des frais de financement reportés	164 451	20 487	80 601	—	—
Publicité et promotion	26 612	1 165	29 592	42 233	11 432
Créances irrécouvrables	1 140	2 250	2 250	15 231	10 567
Frais bancaires et intérêts	70 892	335	43 601	465	133
Honoraires de consultation	11 245	5 778	5 586	41 885	17 372
Amortissement de l'immeuble productif de revenus . . .	205 381	205 381	246 458	246 458	61 614
Cotisations, permis et abonnements	250	126	843	926	—
Frais juridiques et honoraires de vérification	564	1 907	16 259	38 392	23 585
Services publics non recouvrables	42 154	40 578	52 248	57 955	7 922
Réparations des propriétaires	16 655	9 216	12 583	36 328	—
Déplacements	1 730	6 640	9 833	12 858	8 338
	<u>910 453 \$</u>	<u>304 401 \$</u>	<u>593 068 \$</u>	<u>514 970 \$</u>	<u>140 963 \$</u>

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

États financiers révisés
31 décembre 2002

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux copropriétaires de

LINCOLN MALL ASSOCIATES (une copropriété)

Nous avons vérifié le bilan révisé de Lincoln Mall Associates (une copropriété) aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que les états révisés des résultats et du déficit des copropriétaires et des flux de trésorerie des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la copropriété. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers révisés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la copropriété aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Le rapport précédent daté du 11 mars 2003 a été retiré, et les états financiers ont été révisés en raison d'un changement de convention comptable visant la comptabilisation de l'amortissement (voir la note 4).

Toronto, Canada

Le 11 mars 2003 (le 3 septembre 2003 pour la note 8
et le 6 novembre 2003 pour la note 4)

(signé) SOBERMAN LLP
Comptables agréés

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
BILAN RÉVISÉ

	<u>Au 31 octobre</u> 2003	<u>Aux 31 décembre</u>	
		<u>2002</u>	<u>2001</u>
	(non vérifié)		
Actif			
Immeubles productifs de revenus (note 5)	11 374 456 \$	11 814 348 \$	12 356 421 \$
Débiteurs	155 898	92 053	13 305
Frais de financement reportés (note 6)	42 484	71 318	108 531
Encaisse	12 721	—	13 642
	<u>11 585 559 \$</u>	<u>11 977 719 \$</u>	<u>12 491 899 \$</u>
Passif			
Emprunts hypothécaires (note 7)	19 732 054 \$	20 002 054 \$	20 392 054 \$
Créditeurs et charges à payer	990 704	832 024	1 306 144
Dette bancaire	—	32 144	—
	20 722 758	20 866 222	21 698 198
Avoir négatif des copropriétaires			
Déficit des copropriétaires	(9 137 199)	(8 888 503)	(9 206 299)
	<u>11 585 559 \$</u>	<u>11 977 719 \$</u>	<u>12 491 899 \$</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

ÉTAT RÉVISÉ DU DÉFICIT DES COPROPRIÉTAIRES

Période de dix mois terminée le 31 octobre 2003

	<u>Solde au début de l'exercice</u>	<u>Perte de l'exercice</u>	<u>Solde à la fin de l'exercice</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
Ralison Investments Limited	(6 666 374)\$	(186 522)\$	(6 852 896)\$
Mamazel Investments Limited	(2 222 129)	(62 174)	(2 284 303)
	<u>(8 888 503)\$</u>	<u>(248 696)\$</u>	<u>(9 137 199)\$</u>

Exercice terminé le 31 décembre 2002

	<u>Solde au début de l'exercice</u>	<u>Perte de l'exercice</u>	<u>Solde à la fin de l'exercice</u>
Ralison Investments Limited	(6 904 721)\$	238 347 \$	(6 666 374)\$
Mamazel Investments Limited	(2 301 578)	79 449	(2 222 129)
	<u>(9 206 299)\$</u>	<u>317 796 \$</u>	<u>(8 888 503)\$</u>

Exercice terminé le 31 décembre 2001

	<u>Solde au début de l'exercice</u>	<u>Perte de l'exercice</u>	<u>Solde à la fin de l'exercice</u>
Ralison Investments Limited	(6 518 209)\$	(386 512)\$	(6 904 721)\$
Mamazel Investments Limited	(2 172 740)	(128 838)	(2 301 578)
	<u>(8 690 949)\$</u>	<u>(515 350)\$</u>	<u>(9 206 299)\$</u>

Exercice terminé le 31 décembre 2000

	<u>Solde au début de l'exercice, déjà établi</u>	<u>Retraitement</u>	<u>Solde au début de l'exercice</u>	<u>Perte de l'exercice</u>	<u>Solde à la fin de l'exercice</u>
		(note 4)			
Ralison Investments Limited	363 914 \$	(5 266 355)\$	(4 902 441)\$	(1 615 768)\$	(6 518 209)\$
Mamazel Investments Limited	121 302	(1 755 452)	(1 634 150)	(538 590)	(2 172 740)
	<u>485 216 \$</u>	<u>(7 021 807)\$</u>	<u>(6 536 591)\$</u>	<u>(2 154 358)\$</u>	<u>(8 690 949)\$</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
ÉTAT RÉVISÉ DES RÉSULTATS

	Périodes de dix mois terminées les 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Produits					
Revenu de location	2 122 652 \$	2 126 373 \$	2 556 496 \$	2 366 661 \$	2 007 078 \$
Charges des aires communes et augmentation des impôts fonciers	597 859	730 472	878 026	987 755	805 646
Divers	669	3 612	3 934	2 307	11 459
	<u>2 721 180</u>	<u>2 860 457</u>	<u>3 438 456</u>	<u>3 356 723</u>	<u>2 824 183</u>
Charges					
Exploitation					
Impôts fonciers	730 166	372 688	520 557	1 008 074	636 720
Réparations et entretien	134 546	110 782	135 251	121 750	139 842
Services publics	25 342	24 801	29 953	51 038	66 576
Assurance	25 338	19 117	22 940	16 806	15 320
Téléphone	2 796	3 123	3 715	3 498	4 248
	<u>918 188</u>	<u>530 511</u>	<u>712 416</u>	<u>1 201 166</u>	<u>862 706</u>
Frais administratifs					
Honoraires	165 742	136 299	146 634	71 110	51 793
Frais de gestion	86 654	85 940	102 659	94 666	80 293
Créances irrécouvrables	22 849	—	—	—	22 360
Honoraires de comptabilité	20 000	20 000	24 000	24 000	24 000
Bureau et frais généraux	2 760	9 951	12 369	9 866	6 792
Frais bancaires et intérêts	321	377	477	808	14 623
Frais de location	—	16 765	16 765	76 515	181 350
Publicité et promotion	—	1 626	2 106	1 936	982
	<u>298 326</u>	<u>270 958</u>	<u>305 010</u>	<u>278 901</u>	<u>382 193</u>
Frais financiers					
Intérêts sur emprunts hypothécaires	1 144 636	1 063 365	1 290 604	1 616 714	1 589 817
Autres	140 000	161 951	193 479	129 133	485 947
	<u>1 284 636</u>	<u>1 225 316</u>	<u>1 484 083</u>	<u>1 745 847</u>	<u>2 075 764</u>
Amortissement					
Amortissement des immeubles productifs de revenus	439 892	464 115	556 938	586 893	601 821
Amortissement des frais de financement reportés	28 834	51 844	62 213	59 266	49 266
	<u>468 726</u>	<u>515 959</u>	<u>619 151</u>	<u>646 159</u>	<u>651 087</u>
Démolition de bâtiments	—	—	—	—	1 006 791
Total des charges	<u>2 969 876</u>	<u>2 542 744</u>	<u>3 120 660</u>	<u>3 872 073</u>	<u>4 978 541</u>
Bénéfice net (perte)	<u>(248 696)\$</u>	<u>317 713 \$</u>	<u>317 796 \$</u>	<u>(515 350)\$</u>	<u>(2 154 358)\$</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

ÉTAT RÉVISÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Périodes de dix mois terminées les 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
RENTRÉES (SORTIES) DE FONDS					
Activités d'exploitation					
Bénéfice net (perte)	(248 696)\$	317 713 \$	317 796 \$	(515 350)\$	(2 154 358)\$
<i>Éléments sans incidence sur l'encaisse</i>					
Amortissement des immeubles productifs de revenus	439 892	464 115	556 938	586 893	601 821
Amortissement des frais de financement reportés	28 834	51 844	62 213	59 266	49 266
	<u>220 030</u>	<u>833 672</u>	<u>936 947</u>	<u>130 809</u>	<u>(1 503 271)</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement					
Débiteurs	(63 845)	(38 714)	(78 749)	(6 657)	215 795
Créditeurs et charges à payer	158 680	(470 415)	(474 119)	(181 002)	795 093
Démolition de bâtiments	—	—	—	—	1 006 791
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation	<u>314 865</u>	<u>324 543</u>	<u>384 079</u>	<u>(56 850)</u>	<u>514 408</u>
Activités d'investissement					
Acquisitions d'immeubles productifs de revenus	—	(14 865)	(14 865)	(333 290)	(5 300 887)
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	<u>—</u>	<u>(14 865)</u>	<u>(14 865)</u>	<u>(333 290)</u>	<u>(5 300 887)</u>
Activités de financement					
Dette bancaire, montant net	(32 144)	1 680	32 144	—	(128 494)
Augmentation du total des frais de financement reportés	—	(25 000)	(25 000)	(50 000)	(8 582)
Emprunts hypothécaires	<u>(270 000)</u>	<u>(300 000)</u>	<u>(390 000)</u>	<u>300 000</u>	<u>5 077 337</u>
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités de financement	<u>(302 144)</u>	<u>(323 320)</u>	<u>(382 856)</u>	<u>250 000</u>	<u>4 940 261</u>
Augmentation (diminution) nette de l'encaisse	<u>12 721</u>	<u>(13 642)</u>	<u>(13 642)</u>	<u>(140 140)</u>	<u>153 782</u>
Encaisse au début de la période / de l'exercice	<u>—</u>	<u>13 642</u>	<u>13 642</u>	<u>153 782</u>	<u>—</u>
Encaisse à la fin de la période / de l'exercice	<u>12 721 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>— \$</u>	<u>13 642 \$</u>	<u>153 782 \$</u>
Autres renseignements sur les flux de trésorerie					
Intérêts versés	1 144 636 \$	1 063 365 \$	1 290 604 \$	1 617 000 \$	1 590 000 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS RÉVISÉS

31 décembre 2002, 2001 et 2000

(L'information aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates est non vérifiée.)

1. Copropriété

Au 31 décembre 2002, chacun des copropriétaires détenait une participation indivise dans les terrains de la copropriété et dans la totalité des autres actifs de la copropriété, à titre de tenants communs, selon les quotes-parts suivantes (voir la note 9) :

Ralison Investments Limited	75 %
Mamazel Investments Limited	25 %

2. Généralités

Les états financiers ci-joints de Lincoln Mall Associates (une copropriété), entité non constituée en société, reflètent uniquement l'actif, le passif et les résultats d'exploitation de la copropriété. Ils ne tiennent pas compte des autres actifs, passifs, revenus et charges des copropriétaires.

Aucune provision n'a été constituée dans les états financiers à l'égard des intérêts sur le capital ou d'une rémunération des copropriétaires.

Aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'a été constituée dans les présents états financiers étant donné qu'ils incombent aux copropriétaires.

3. Principales conventions comptables

Les états financiers de Lincoln Mall Associates (une copropriété) ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés des actifs et des passifs de même que sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date du bilan, ainsi que sur les montants des revenus et des charges déclarés de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les paragraphes suivants décrivent les principales conventions comptables suivies par la copropriété.

Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus sont inscrits au prix coûtant. Ils sont amortis annuellement de façon à ce que les actifs soient amortis sur leur durée de vie utile estimative, comme suit :

Bâtiment	5 %, amortissement dégressif
Stationnement	8 %, amortissement dégressif
Matériel	20 %, amortissement dégressif

Constatation des produits

Les revenus d'exploitation tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentages de participation, les récupérations d'impôts fonciers et de frais d'exploitation, de même que d'autres revenus accessoires.

Frais de financement reportés

Les frais de financement reportés sont amortis sur la durée de l'emprunt hypothécaire.

Instruments financiers

La valeur comptable des instruments financiers de la copropriété, soit l'encaisse, la dette bancaire, les débiteurs, les emprunts hypothécaires, les créditeurs et charges à payer, se rapproche de leur juste valeur. Sauf indication contraire, la direction est d'avis que la copropriété n'est pas exposée à un risque de intérêt, de change ou de crédit important.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS RÉVISÉS

31 décembre 2002, 2001 et 2000

(L'information aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates est non vérifiée.)

Classement des actifs et des passifs

La copropriété suit la méthode habituellement suivie dans le secteur immobilier, soit celle de ne pas distinguer les actifs et passifs à court terme des actifs et passifs à long terme.

Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 ont été reclassés à des fins de comparaison.

4. Changement de convention comptable – amortissement

Après le 31 décembre 2002, la copropriété a adopté la convention visant à amortir les immeubles productifs de revenus. Ce changement de convention comptable a été appliqué rétroactivement, et, par conséquent, les montants présentés à l'égard des exercices précédents ont été retraités pour tenir compte de ce changement. Le déficit des copropriétaires et les immeubles productifs de revenus ont été réduits de 7 021 807 \$ en janvier 2000 afin de refléter l'incidence de ce changement sur les exercices précédents. L'adoption de ce changement a entraîné une diminution de 556 938 \$ du bénéfice net de l'exercice 2002 (586 893 \$ en 2001 et 601 821 \$ en 2000).

5. Immeubles productifs de revenus

	31 octobre 2003 (non vérifié)		
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrain	1 514 597 \$	— \$	1 514 597 \$
Bâtiment	18 124 811	(8 649 914)	9 474 897
Stationnement	904 809	(523 287)	381 522
Matériel	37 592	(34 152)	3 440
	<u>20 581 809 \$</u>	<u>(9 207 353) \$</u>	<u>11 374 456 \$</u>

	Prix coûtant	Amortissement cumulé	31 décembre 2002 Valeur comptable nette	31 décembre 2001 Valeur comptable nette	31 décembre 2000 Valeur comptable nette
Terrain	1 514 597 \$	— \$	1 514 597 \$	1 514 597 \$	1 514 597 \$
Bâtiment	18 124 811	8 237 960	9 886 849	10 392 344	10 606 020
Stationnement	904 809	496 035	408 774	444 320	482 957
Matériel	37 592	33 464	4 128	5 160	6 450
	<u>20 581 809 \$</u>	<u>8 767 459 \$</u>	<u>11 814 348 \$</u>	<u>12 356 421 \$</u>	<u>12 610 024 \$</u>

6. Frais de financement reportés

	31 octobre 2003 (non vérifié)	31 décembre 2002	31 décembre 2001	31 décembre 2000
Prix coûtant	311 069 \$	311 069 \$	347 974 \$	297 973 \$
Amortissement cumulé	(268 585)	(239 751)	(239 443)	(180 176)
	<u>42 484 \$</u>	<u>71 318 \$</u>	<u>108 531 \$</u>	<u>117 797 \$</u>

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS RÉVISÉS

31 décembre 2002, 2001 et 2000

(L'information aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates est non vérifiée.)

7. Emprunts hypothécaires

	<u>31 octobre</u> <u>2003</u>	<u>31 décembre</u> <u>2002</u>	<u>31 décembre</u> <u>2001</u>	<u>31 décembre</u> <u>2000</u>
	(non vérifié)			
Emprunt à vue				
Taux préférentiel majoré de 1 ¾ %, remboursable à l'achèvement et à la location des bâtiments par le biais d'un refinancement de la part du détenteur de l'emprunt hypothécaire de premier rang. L'emprunt à vue est garanti par une hypothèque subsidiaire d'un montant de 20 000 000 \$ et par des garanties des administrateurs de chacun des copropriétaires.	15 807 054 \$	16 077 054 \$	16 467 054 \$	16 467 054 \$
Emprunt hypothécaire sur le centre commercial				
Intérêts seulement, au taux préférentiel majoré de 4 %, remboursable à vue; rang cédé en faveur de l'emprunt à vue. . .	<u>3 925 000</u>	<u>3 925 000</u>	<u>3 925 000</u>	<u>3 625 000</u>
	<u>19 732 054 \$</u>	<u>20 002 054 \$</u>	<u>20 392 054 \$</u>	<u>20 092 054 \$</u>

8. Évènement postérieur à la date du bilan

Après le 31 décembre 2002, la copropriété s'est vue octroyer une réduction de 498 000 \$ environ des impôts fonciers exigibles en raison d'appels continus auprès de la Ville de St. Catharines. Le crédit a été inscrit à titre de réduction des impôts fonciers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Une tranche du recouvrement pourrait être transférée aux locataires. Toutefois, la direction est d'avis que ce montant n'est pas important. Au 6 novembre 2003, le montant à verser aux locataires, le cas échéant, n'avait pas été déterminé.

9. Opérations entre apparentés

Des frais de gestion, honoraires de comptabilité et commissions de location ont été versés à Tishman Group Inc., société affiliée à l'un des participants de la copropriété. Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et elles se fondent sur un montant convenu entre les apparentés. L'emprunt hypothécaire de 3 925 000 \$ et les intérêts débiteurs mentionnés ci-dessous ont été versés ou sont à verser à Razaque Ltd., société dont les participants de la copropriété détiennent la propriété commune.

	<u>Périodes de dix mois</u> <u>terminées les 31 octobre</u>		<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)			
Frais de gestion	86 654 \$	85 940 \$	102 660 \$	94 787 \$	80 293 \$
Honoraires de comptabilité	20 000	20 000	24 000	24 000	24 000
Intérêts débiteurs	<u>285 960</u>	<u>265 959</u>	<u>321 716</u>	<u>388 226</u>	<u>408 284</u>
	<u>392 614 \$</u>	<u>371 899 \$</u>	<u>448 376 \$</u>	<u>507 013 \$</u>	<u>512 577 \$</u>

États financiers de

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et
trimestre arrêté au 31 décembre 2000

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au propriétaire de

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

Nous avons vérifié le bilan de Millwoods Mainstreet Shopping Centre (l'« immeuble ») aux 31 décembre 2002 et 2001 et les états des résultats, de l'avoir négatif de l'immeuble et des flux de trésorerie des exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et du trimestre arrêté au 31 décembre 2000. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'immeuble. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'immeuble aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et pour le trimestre arrêté au 31 décembre 2000 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Calgary, Canada
Le 21 novembre 2003

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

BILANS

	31 octobre 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(non vérifié)		
Actif			
Encaisse	203 821 \$	550 813 \$	403 871 \$
Débiteurs	19 531	56 530	39 461
Charges payées d'avance et acomptes	23 395	19 713	19 442
Immeuble productif de revenus (note 3)	20 681 084	21 028 455	21 363 583
	<u>20 927 831 \$</u>	<u>21 655 511 \$</u>	<u>21 826 357 \$</u>
Passif et avoir négatif de l'immeuble			
Passif			
Créditeurs et charges à payer	181 713 \$	328 080 \$	250 856 \$
Acomptes des locataires	79 388	79 388	72 466
Emprunt hypothécaire (note 4)	12 969 352	13 153 881	13 359 330
Avances reçues du propriétaire (note 5)	<u>8 200 000</u>	<u>8 200 000</u>	<u>8 200 000</u>
	21 430 453	21 761 349	21 882 652
Avoir négatif de l'immeuble	(502 622)	(105 838)	(56 295)
Éventualité (note 6)	<u>20 927 831 \$</u>	<u>21 655 511 \$</u>	<u>21 826 357 \$</u>

Approuvé par le conseil,

(signé) GORDY CANNADY
administrateur

(signé) JAMES CALDWELL
gestionnaire de l'immeuble

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR NÉGATIF DE L'IMMEUBLE

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		31 décembre	31 décembre	Trimestre arrêté au
	2003	2002	2002	2001	31 décembre
	(non vérifié)				2000
Produits					
Loyers.....	2 097 885 \$	2 051 710 \$	2 480 626 \$	2 424 203 \$	491 589 \$
Montants recouvrés auprès des locataires ..	798 170	773 440	896 919	939 405	189 960
Autres	<u>48 601</u>	<u>47 005</u>	<u>57 112</u>	<u>63 558</u>	<u>17 946</u>
	2 944 656	2 872 155	3 434 657	3 427 166	699 495
Charges					
Intérêts sur les emprunts hypothécaires ...	862 650	861 496	1 050 975	1 066 575	213 461
Prime de rendement (note 6)	843 104	—	—	—	—
Frais d'exploitation (recouvrables)	807 910	796 991	896 818	939 405	191 712
Frais d'exploitation (non recouvrables) ...	81 589	75 143	87 107	102 812	7 311
Frais de gestion et honoraires	35 800	145 740	176 852	183 363	50 286
Amortissement	<u>410 387</u>	<u>391 683</u>	<u>472 448</u>	<u>441 982</u>	<u>86 049</u>
	3 041 440	2 271 053	2 684 200	2 734 137	548 819
Bénéfice net (perte)	(96 784)	601 102	750 457	693 029	150 676
Avoir négatif de l'immeuble au début de la période	(105 838)	(56 295)	(56 295)	150 676	—
Distributions au propriétaire	<u>(300 000)</u>	<u>(800 000)</u>	<u>(800 000)</u>	<u>(900 000)</u>	<u>—</u>
Avoir négatif de l'immeuble à la fin de la période	<u>(502 622)\$</u>	<u>(255 193)\$</u>	<u>(105 838)\$</u>	<u>(56 295)\$</u>	<u>150 676 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Dix mois arrêtés aux 31 octobre		31 décembre 2002	31 décembre 2001	Trimestre arrêté au 31 décembre 2000
	2003	2002			
	(non vérifié)				
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :					
Exploitation					
Bénéfice net (perte)	(96 784)\$	601 102 \$	750 457 \$	693 029 \$	150 676 \$
Amortissement	410 387	391 683	472 448	441 982	86 049
	313 603	992 785	1 222 905	1 135 011	236 725
Variations des éléments hors caisse liés à l'exploitation					
Débiteurs	36 999	(15 383)	(17 069)	15 728	(55 189)
Charges payées d'avance et acomptes .	(3 682)	(4 034)	(271)	6 488	(25 930)
Créditeurs et charges à payer	(146 367)	74 753	77 224	116 423	134 433
Acomptes des locataires	—	3 359	6 922	(4 668)	77 134
	200 553	1 051 480	1 289 711	1 268 982	367 173
Financement					
Distributions versées	(300 000)	(800 000)	(800 000)	(900 000)	—
Remboursement de l'emprunt hypothécaire	(184 529)	(170 564)	(205 449)	(189 848)	(45 879)
Avance sur l'hypothèque	—	—	—	—	13 595 057
Avances reçues du propriétaire	—	—	—	—	8 200 000
	(484 529)	(970 564)	(1 005 449)	(1 089 848)	21 749 178
Investissement					
Augmentation des frais de conclusion de baux	(63 016)	(121 185)	(137 320)	(112 845)	(7 819)
Acquisition de l'immeuble productif de revenus	—	—	—	—	(21 770 950)
	(63 016)	(121 185)	(137 320)	(112 845)	(21 778 769)
Augmentation (diminution) de l'encaisse . .	(346 992)	(40 269)	146 942	66 289	337 582
Encaisse au début de la période	550 813	403 871	403 871	337 582	—
Encaisse à la fin de la période	203 821 \$	363 602 \$	550 813 \$	403 871 \$	337 582 \$
Intérêts versés	862 650 \$	876 456 \$	1 050 975 \$	1 066 575 \$	123 702 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et trimestre arrêté au 31 décembre 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les dix mois arrêtés à ces dates ne sont pas vérifiés.)

1. Mode de présentation

Millwoods Mainstreet Shopping Centre (l'« immeuble ») est détenu par I.F. Propco Holdings (Alberta) 3 Ltd. qui a été constituée le 11 décembre 1990 en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* de l'Alberta et qui est restée inactive jusqu'à l'acquisition de l'immeuble le 20 octobre 2000. Le terrain et les bâtiments ont été acquis pour une somme de 21 770 950 \$, plus les rajustements, et ils ont été financés, d'une part, par une avance de 8 200 000 \$ reçue du propriétaire et, d'autre part, par la prise en charge d'une hypothèque d'un montant de 13 595 057 \$.

Les états financiers détachés de l'immeuble ont été dressés à partir des états financiers de I.F. Propco Holdings (Alberta) 3 Ltd. de manière à ne prendre en compte que l'immeuble que le FPI Retrocom (le « FPI ») prévoit acheter. Les présents états financiers ont été dressés dans le but bien précis de faire rapport sur les actifs, les passifs, les revenus, les charges et l'avoir de l'immeuble dans l'actif net, et dressés pour inclusion dans le prospectus visant le placement des parts du FPI, dans le cadre du premier appel public à l'épargne.

Étant donné que l'immeuble faisait partie d'une société, les présents états financiers présentent l'avoir de l'immeuble dans l'actif net, ce qui représente le montant associé à cet immeuble. Les estimations de la direction, lorsqu'elles étaient nécessaires, ont servi à établir la répartition.

Tous les montants, exception faite de l'amortissement, ont été tirés des registres mêmes des immeubles qui doivent être vendus au FPI.

Les présents états financiers ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie de l'immeuble pour les exercices à venir, pas plus qu'ils ne sont nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie qui auraient été réalisés si l'immeuble avait été une entité autonome au cours des exercices présentés.

2. Principales conventions comptables

a) Mode de présentation

Les présents états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

b) Immeuble productif de revenus

L'immeuble productif de revenus comprend le terrain et les bâtiments, et il est inscrit au coût non amorti ou au montant net estimatif à recouvrer, selon le moins élevé des deux. Le montant net à recouvrer correspond aux flux de trésorerie futurs estimatifs non actualisés qui devraient être tirés de l'utilisation continue et à la valeur résiduelle de l'immeuble. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable de l'immeuble dépasse la somme des flux de trésorerie non actualisés devant être tirés de son utilisation et de sa cession éventuelle. L'amortissement des bâtiments est calculé selon la méthode linéaire sur 40 ans. Les frais de conclusion de baux, essentiellement les incitations au comptant et les commissions de location, sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des baux correspondants.

c) Impôts sur les bénéfices

L'immeuble appartient à une société dont la société mère a une constitution qui ne tient qu'à un fonds de pension enregistré et qui est donc exonérée de l'impôt sur les bénéfices.

d) Recours à des estimations

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs, sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés pour l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

e) Instruments financiers

La valeur comptable de l'encaisse, des débiteurs, des créditeurs et autres éléments de passif et des acomptes des locataires se rapproche de leur juste valeur étant donné l'échéance à court terme de ces instruments. La juste valeur de l'emprunt hypothécaire est d'environ 18 568 046 \$ au 31 octobre 2003. Il n'a pas été jugé pratique de déterminer la juste valeur des avances reçues du propriétaire du fait de leur nature d'opérations entre apparentés et qu'elles ne sont assorties d'aucune modalité fixe de remboursement.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et trimestre arrêté au 31 décembre 2000

(Les renseignements aux 31 octobre 2003 et 2002 et pour les dix mois arrêtés à ces dates ne sont pas vérifiés.)

3. Immeuble productif de revenus

	31 octobre 2003	31 décembre	
		2002	2001
	(non vérifié)		
Terrain	4 354 190 \$	4 354 190 \$	4 354 190 \$
Bâtiments	17 416 760	17 416 760	17 416 760
Frais de conclusion de bail	320 842	257 826	120 506
	22 091 792	22 028 776	21 891 456
Moins l'amortissement cumulé	(1 410 708)	(1 000 321)	(527 873)
	<u>20 681 084 \$</u>	<u>21 028 455 \$</u>	<u>21 363 583 \$</u>

4. Emprunt hypothécaire

L'emprunt hypothécaire est garanti par une charge de premier rang grevant l'immeuble et par une cession générale des loyers et des contrats de location. L'emprunt porte intérêt au taux de 8,06 % par année et vient à échéance le 1^{er} mai 2005.

Les remboursements de capital sont prévus comme suit :

2003 (1 ^{er} novembre 2003 au 31 décembre 2003)	37 799 \$
2004	275 425
2005	12 656 128
	<u>12 969 352 \$</u>

5. Avances reçues du propriétaire

Les avances reçues du propriétaire, le Régime de retraite des employés de commerce du Canada, ne sont pas garanties, ne portent pas intérêt et ne sont pas assorties de modalités de remboursement précises.

6. Éventualité

Le précédent gestionnaire de l'actif de l'immeuble croit qu'il a droit à une prime de rendement dans le cadre de la précédente convention de gestion de l'actif, et il a facturé à l'immeuble la somme de 1 195 688 \$, plus la TPS. Le précédent gestionnaire de l'actif a retenu des fonds de 843 104 \$ de l'immeuble qui ont été inscrits à titre de charge relative à la prime de rendement dans les états financiers de l'immeuble. Le propriétaire de l'immeuble conteste le montant de cette prime et les deux parties ont déposé une demande. De plus, le précédent gestionnaire de l'actif a inscrit un privilège sur l'immeuble. Il est impossible de prévoir à l'heure actuelle quelle sera l'issue de ces demandes.

États financiers de

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux copropriétaires de
WOODBINE PLACE

Nous avons vérifié les bilans de la Copropriété Woodbine Place aux 31 décembre 2002 et 2001 et les états des résultats, de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la copropriété. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées 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 les états financiers sont exempts 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 les états financiers. 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 des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la copropriété aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada
Le 28 novembre 2003

(signé) KPMG s.r.l.
Comptables agréés

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

BILANS

	31 octobre 2003	31 décembre 2002	2001
	(non vérifié)		
Actif			
Actif à court terme			
Encaisse	114 950 \$	330 021 \$	114 517 \$
Sommes à recevoir des locataires	106 663	116 290	29 005
Charges payées d'avance	5 969	616	833
Incitations à la prise à bail	196 386	298 597	397 100
	423 968	745 524	541 455
Immeuble productif de revenus (note 2)	6 685 969	6 991 026	7 357 094
	<u>7 109 937 \$</u>	<u>7 736 550 \$</u>	<u>7 898 549 \$</u>
Passif et avoir des propriétaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et charges à payer	46 052 \$	120 603 \$	126 107 \$
Loyers perçus d'avance	29 604	32 051	48 751
Emprunts hypothécaires (note 3)	3 037 834	3 142 653	3 277 808
	3 113 490	3 295 307	3 452 666
Avoir des propriétaires	3 996 447	4 441 243	4 445 883
	<u>7 109 937 \$</u>	<u>7 736 550 \$</u>	<u>7 898 549 \$</u>

Au nom de la copropriété,

(signé) CHRISTOPHER J. GEDDES

(signé) R. MICHAEL STEPLOCK

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DES PROPRIÉTAIRES

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Produits					
Loyers	708 559 \$	820 956 \$	982 488 \$	960 095 \$	959 944 \$
Frais d'administration	77 493	89 662	107 594	118 638	87 102
Autres	<u>12 519</u>	<u>13 002</u>	<u>15 804</u>	<u>21 113</u>	<u>24 326</u>
	798 571	923 620	1 105 886	1 099 846	1 071 372
Charges					
Exploitation, déduction faite des					
recouvrements (Annexe 1)	263 720	80 512	70 121	178 570	68 734
Administration (Annexe 2)	<u>460 115</u>	<u>459 394</u>	<u>553 106</u>	<u>553 013</u>	<u>543 407</u>
	<u>723 835</u>	<u>539 906</u>	<u>623 227</u>	<u>731 583</u>	<u>612 141</u>
Bénéfice d'exploitation	74 736	383 714	482 659	368 263	459 231
Intérêts	<u>196 148</u>	<u>203 822</u>	<u>244 586</u>	<u>254 482</u>	<u>261 032</u>
Bénéfice net (perte)	(121 412)	179 892	238 073	113 781	198 199
Avoir des propriétaires au début de la période ..	4 441 243	4 445 883	4 445 883	4 770 948	5 025 982
Distributions, montant net	<u>(323 384)</u>	<u>(239 228)</u>	<u>(242 713)</u>	<u>(438 846)</u>	<u>(453 233)</u>
Avoir des propriétaires à la fin de la période ...	<u>3 996 447 \$</u>	<u>4 386 547 \$</u>	<u>4 441 243 \$</u>	<u>4 445 883 \$</u>	<u>4 770 948 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :					
Exploitation					
Bénéfice net (perte)	(121 412) \$	179 892 \$	238 073 \$	113 781 \$	198 199 \$
Éléments hors caisse					
Amortissement	305 057	305 057	366 068	366 068	366 068
Amortissement des incitations à la prise à bail	<u>106 211</u>	<u>102 499</u>	<u>122 999</u>	<u>120 549</u>	<u>107 806</u>
	289 856	587 448	727 140	600 398	672 073
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation					
Sommes à recevoir des locataires	9 627	(43 805)	(87 285)	(18 450)	7 690
Charges payées d'avance	(5 353)	(4 005)	217	(11)	(285)
Créditeurs et charges à payer	(74 551)	(32 391)	(5 504)	45 473	258
Loyers perçus d'avance	<u>(2 447)</u>	<u>(5 391)</u>	<u>(16 700)</u>	<u>(10 720)</u>	<u>28 295</u>
	217 132	501 856	617 868	616 690	708 031
Financement					
Remboursement du capital des emprunts					
hypothécaires	(104 819)	(105 446)	(135 155)	(106 678)	(100 128)
Apports des propriétaires	300 967	309 268	379 741	372 910	361 160
Retraits des propriétaires	<u>(624 351)</u>	<u>(548 496)</u>	<u>(622 454)</u>	<u>(811 756)</u>	<u>(814 393)</u>
	(428 203)	(344 674)	(377 868)	(545 524)	(553 361)
Investissement					
Améliorations locatives	<u>(4 000)</u>	<u>—</u>	<u>(24 496)</u>	<u>(112 806)</u>	<u>(34 564)</u>
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(215 071)	157 182	215 504	(41 640)	120 106
Encaisse au début de la période	<u>330 021</u>	<u>114 517</u>	<u>114 517</u>	<u>156 157</u>	<u>36 051</u>
Encaisse à la fin de la période	<u>114 950 \$</u>	<u>271 699 \$</u>	<u>330 021 \$</u>	<u>114 517 \$</u>	<u>156 157 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements présentés aux 31 octobre 2003 et 2002 pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés)

La Copropriété Woodbine Place est une copropriété qui est propriétaire de Woodbine Place (l'« immeuble »).

L'immeuble est situé au 135 Queen's Plate Drive à Toronto en Ontario. L'immeuble appartient à I.F. Propco Holdings (Ontario) 18 Ltd. (50 %), à 1214929 Ontario Limited (25 %) et à une copropriété de cinq personnes (25 %).

1. Principales conventions comptables

a) Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus. Les présents états financiers ne tiennent compte que des actifs, des passifs, des produits et des charges de la copropriété et ils ne tiennent pas compte des autres actifs, passifs, produits et charges des copropriétaires. Aucune provision n'a été constatée dans les présents états financiers relativement aux impôts sur les bénéfices puisqu'il incombe aux propriétaires de payer les impôts sur les bénéfices exigibles sur leur quote-part du bénéfice de l'immeuble.

b) Incitations à la prise à bail

Les incitations à la prise à bail, qui comprennent les remises aux locataires, les loyers gratuits et les commissions de location, sont inscrites au coût et elles sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location correspondants.

c) Immeuble productif de revenus

L'immeuble productif de revenus est comptabilisé au coût non amorti ou au montant net à recouvrer, selon le moins élevé des deux, le bâtiment est amorti selon la méthode linéaire sur sa durée de vie utile qui est de 25 ans.

d) Recours à des estimations

La préparation d'états financiers exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés des actifs et des passifs, sur les informations fournies au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés pour la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

e) Instruments financiers

i) Juste valeur

La valeur comptable de l'encaisse, des sommes à recevoir des locataires et des créditeurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur du fait de l'échéance à court terme de ces instruments. Les instruments financiers dont la valeur comptable est différente de la juste valeur comprennent l'emprunt garanti. La juste valeur de l'emprunt garanti se fonde sur les flux de trésorerie futurs actualisés à des taux qui reflètent les conditions actuelles du marché pour des instruments comportant des échéances et des modalités semblables.

ii) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'éventualité que les contreparties ne respectent pas les obligations qu'elles ont envers la copropriété. La copropriété est exposée au risque de crédit en cas de manquement, mais elle ne prévoit aucun manquement de la part d'une des contreparties. La copropriété limite son risque de crédit en ne traitant qu'avec des contreparties qu'elle considère de grande qualité. Le risque de crédit maximal auquel la copropriété s'expose est la valeur comptable des instruments financiers.

f) Constatation des produits

Les produits d'exploitation tirés de l'immeuble productif de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les récupérations d'impôts fonciers et des frais d'exploitation et d'autres revenus accessoires.

2. Immeuble productif de revenus

L'immeuble productif de revenus comprend les éléments suivants :

	31 octobre		31 décembre	
	2003	2002	2002	2001
	(non vérifié)			
Terrain	1 500 000 \$	1 500 000 \$	1 500 000 \$	1 500 000 \$
Bâtiment	9 086 000	9 086 000	9 086 000	9 086 000
	10 586 000	10 586 000	10 586 000	10 586 000
Moins l'amortissement cumulé	3 900 031	3 533 963	3 594 974	3 228 906
	<u>6 685 969 \$</u>	<u>7 052 037 \$</u>	<u>6 991 026 \$</u>	<u>7 357 094 \$</u>

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(Les renseignements présentés aux 31 octobre 2003 et 2002 pour les périodes de dix mois arrêtées à ces dates ne sont pas vérifiés)

3. Emprunt hypothécaire

	31 octobre		31 décembre	
	2003	2002	2002	2001
	(non vérifié)			
Emprunt hypothécaire	3 037 834 \$	3 172 362 \$	3 142 653 \$	3 277 808 \$

L'emprunt hypothécaire est à payer à Royal Trust; il porte intérêt au taux de 6,46 % par année; il exige des versements mensuels de capital et d'intérêts de 27 886 \$; il vient à échéance le 1^{er} novembre 2007 et il est garanti par l'immeuble productif de revenus.

Les remboursements de capital exigibles au cours des cinq prochains exercices sont les suivants :

2003	20 964 \$
2004	135 720
2005	146 442
2006	158 011
2007	2 681 516

Au 31 octobre 2003, la juste valeur de l'emprunt hypothécaire était de 3 262 335 \$.

4. Gestion de l'immeuble

Acadia Group Inc. a été engagée à titre de gestionnaire immobilier du centre commercial en contrepartie d'honoraires de 55 000 \$ par année.

5. Opérations entre apparentés

La copropriété conclut des opérations avec des apparentés dans le cours normal de ses activités qui sont comptabilisées au montant de l'échange. L'un des copropriétaires verse un loyer à la copropriété aux taux justes du marché pour la location de locaux de l'immeuble. Les loyers suivants ont été versés par l'apparenté :

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Loyer de base et recouvrements	358 200 \$	358 192 \$	429 830 \$	429 840 \$	433 235 \$

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ANNEXE 1 – FRAIS D'EXPLOITATION

	Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
	(non vérifié)				
Frais d'exploitation					
Nettoyage	86 337 \$	87 936 \$	100 897 \$	106 284 \$	91 255 \$
Réparations et entretien	127 341	131 989	148 458	144 950	121 666
Assurance	7 097	5 461	6 553	6 482	5 925
Bureau et frais généraux	7 356	5 256	17 628	13 432	18 607
Impôts fonciers	462 796	475 914	564 971	601 039	596 371
Sécurité	4 497	21 757	22 921	42 620	3 728
Honoraires	11 194	4 955	12 972	10 539	8 600
Services publics	264 507	272 036	302 296	275 788	230 132
Salaires et avantages sociaux	61 711	45 871	58 221	70 591	54 392
	<u>1 032 836</u>	<u>1 051 175</u>	<u>1 234 917</u>	<u>1 271 725</u>	<u>1 130 676</u>
Moins les montants recouvrés auprès des locataires	<u>(769 116)</u>	<u>(970 663)</u>	<u>(1 164 796)</u>	<u>(1 093 155)</u>	<u>(1 061 942)</u>
Prises en charge par les copropriétaires ...	<u><u>263 720 \$</u></u>	<u><u>80 512 \$</u></u>	<u><u>70 121 \$</u></u>	<u><u>178 570 \$</u></u>	<u><u>68 734 \$</u></u>

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ANNEXE 2 – FRAIS D'ADMINISTRATION

	<u>Périodes de dix mois arrêtées aux 31 octobre</u>		<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	(non vérifié)				
Frais d'administration					
Frais de gestion	45 833 \$	45 833 \$	55 000 \$	55 000 \$	60 000 \$
Créances irrécouvrables	3 014	5 905	8 939	11 296	9 360
Frais bancaires et intérêts	—	100	100	100	173
Amortissement	<u>411 268</u>	<u>407 556</u>	<u>489 067</u>	<u>486 617</u>	<u>473 874</u>
	<u>460 115 \$</u>	<u>459 394 \$</u>	<u>553 106 \$</u>	<u>553 013 \$</u>	<u>543 407 \$</u>

ATTESTATION DU FPI ET DU PROMOTEUR

Fait le 9 mars 2004

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants ayant trait aux titres offerts par le présent prospectus, conformément à la partie 9 de la *Securities Act* (Colombie-Britannique), à la partie 8 de la *Securities Act* (Alberta), à la partie XI de *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), à la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), à la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), à l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), à l'article 63 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), à la partie II de la *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), à la partie XIV de la *Securities Act* (Terre-Neuve et Labrador), à l'article 22 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), à l'article 28 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et à l'article 28 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nunavut), et à leur règlement d'application respectif. Conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et à son règlement d'application, le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(signé) R. MICHAEL STEPLOCK
chef de la direction

(signé) CHRISTOPHER J. GEDDES
chef de la direction financière

Au nom du conseil des fiduciaires

(signé) PATRICK J. LAVELLE
fiduciaire

(signé) CHRISTOPHER J. CANN
fiduciaire

RETROCOM INVESTMENT MANAGEMENT INC.
(en qualité de promoteur)

(signé) R. MICHAEL STEPLOCK
président et chef de la direction

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Fait le 9 mars 2004

À notre connaissance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par le présent prospectus, conformément à la partie 9 de la *Securities Act* (Colombie-Britannique), à la partie 8 de la *Securities Act* (Alberta), à la partie XI de *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), à la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), à la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), à l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), à l'article 64 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), à la partie II de la *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), à la partie XIV de la *Securities Act* (Terre-Neuve et Labrador), à l'article 22 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), à l'article 28 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et à l'article 28 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nunavut), et à leur règlement d'application respectif. À notre connaissance et conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et à son règlement d'application, le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement.

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

Par : (signé) ALLAN S. KIMBERLEY

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Par : (signé) ANDREW G. PHILLIPS

BMO NESBITT BURNS INC.

FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.

Par : (signé) JAMES P. BOWLAND

Par : (signé) CRAIG J. SHANNON

CORPORATION CANACCORD CAPITAL

VALEURS MOBILIÈRES DESJARDINS INC.

VALEURS MOBILIÈRES HSBC (CANADA) INC.

Par : (signé) ALLAN D. STRATHDEE

Par : (signé) JAKE HERMAN

Par : (signé) JEFFREY B. ALLSOP

