

Un exemplaire du présent prospectus simplifié provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires et chacune des provinces du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive pour les fins d'un placement. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent faire l'objet d'aucun placement avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus simplifié 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. Par conséquent, sous réserve de certaines exceptions, ces titres ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis d'Amérique. Voir « Mode de placement ».

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ PROVISOIRE

Nouvelle émission

Le 23 juin 2005



RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

● \$
● parts

Le présent prospectus simplifié rend admissible le placement de ● parts (les « parts ») du fonds de placement immobilier Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI Retrocom » ou le « FPI ») au prix de ● \$ la part (le « placement »). Le FPI 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 productifs de revenus qui sont situés dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille.

Les parts en circulation du FPI sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « RMM.UN ». Le FPI a déposé auprès de la TSX une demande d'inscription des parts placées aux termes du présent prospectus simplifié. L'inscription est assujettie au respect par le FPI de toutes les exigences d'inscription de la TSX. Le 22 juin 2005, soit le dernier jour de Bourse avant l'annonce du placement, le cours de clôture des parts à la TSX s'établissait à 8,75 \$ la part. Le prix des parts offertes par les présentes a été fixé à la suite de négociations entre le FPI et Marchés mondiaux CIBC Inc. (« Marchés mondiaux CIBC »), Valeurs mobilières TD Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Financière Banque Nationale Inc., Scotia Capitaux Inc., La Corporation Canaccord Capital et Valeurs mobilières Desjardins inc., (collectivement les « preneurs fermes ») en référence avec le cours du marché des parts. Les parts offertes par les présentes seront admissibles à des placements aux termes de certaines lois, dont il est fait état à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

La clôture du placement sera simultanée à la clôture de l'acquisition (l'« acquisition ») par le FPI d'un portefeuille de sept immeubles (les « immeubles visés par l'acquisition ») ou des participations dans ceux-ci, auprès de RioCan Real Estate Investment Trust (« RioCan ») pour un prix d'achat de 182 M\$ (le « prix d'achat »), sous réserve des rajustements habituels à la clôture. La réalisation de l'acquisition est assujettie à un certain nombre de conditions, notamment l'obtention de certains consentements et approbations de la part de tiers et la réalisation du placement. Il ne sera donné suite au placement que lorsque toutes les conditions préalables à l'acquisition auront été respectées ou que si elles font l'objet d'une renonciation par la partie qui a droit d'en tirer avantage. Les immeubles visés par l'acquisition constituent sept centres commerciaux comprenant au total 1 824 359 pieds carrés de superficie locative rentable. Le FPI a l'intention d'affecter le produit brut tiré du placement à une partie du financement de l'acquisition. Voir « L'acquisition » et « Emploi du produit ».

Prix : ● \$ la part

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant au FPI ⁽¹⁾
La part	● \$	● \$	● \$
Total	● \$	● \$	● \$

Note :

(1) Avant déduction des frais estimatifs du placement, soit ● \$, lesquels, de même que la rémunération des preneurs fermes, seront prélevés sur le produit tiré du placement.

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. Le FPI est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt ») et offre et vend ses parts au public. 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 en vertu des dispositions de cette loi ni d'aucune autre loi.

Le rendement procuré par un placement dans le FPI n'est pas comparable au rendement procuré par un placement dans un titre à revenu fixe. Le recouvrement du placement initial de l'investisseur comporte des risques, et le rendement prévu sur le placement repose sur plusieurs hypothèses de rendement. Bien que le FPI entend verser aux porteurs de parts (les « porteurs ») des distributions provenant d'une partie importante de son encaisse disponible, ces distributions d'encaisse peuvent être réduites ou interrompues. Le montant réel distribué reposera sur de nombreux facteurs, notamment le degré de réussite de l'intégration par le FPI des immeubles visés par l'acquisition dans son portefeuille existant d'immeubles. En outre, la valeur au marché des parts peut diminuer si le FPI n'est pas en mesure de respecter ses objectifs de distributions d'encaisse à l'avenir, et cette diminution peut être importante.

Il est fortement recommandé à l'investisseur d'examiner les facteurs de risque particuliers qui peuvent avoir une incidence sur le secteur dans lequel l'investisseur investit et par conséquent sur la stabilité des distributions que l'investisseur reçoit. La rubrique « Facteurs de risque » décrit l'évaluation par le FPI de ces facteurs de risque, de même que les conséquences éventuelles pour l'investisseur si l'un de ces risques devait se produire.

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 être différées. Cette composition peut avec le temps être modifiée, ayant ainsi une incidence sur le rendement après impôt pour le porteur. Le prix de base rajusté d'une part détenue par le porteur sera réduit par la tranche non imposable des distributions effectuées au porteur, à l'exception de la tranche de celles-ci imputable à la tranche non imposable des gains en capital.

Les preneurs fermes offrent pour leur propre compte les parts sous réserve de prévente, sous les réserves d'usage concernant leur émission, leur vente et leur livraison 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 à la rubrique « Mode de placement », et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du FPI, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes. Dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent se livrer à des activités de stabilisation de marché de la manière décrite à la rubrique « 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, Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc., trois des preneurs fermes. Marchés mondiaux CIBC est une filiale d'une banque canadienne qui procure une facilité de crédit à l'exploitation au FPI. Marchés mondiaux CIBC touchera aussi une rémunération au titre de la prestation de services conseils de banque d'investissement au FPI dans le cadre de l'acquisition (définie plus bas) si l'acquisition est réalisée. Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc. sont chacune membre du même groupe que les prêteurs qui ont fourni du financement hypothécaire relativement à certains immeubles du FPI. Voir « Relations entre le FPI et certains preneurs fermes ».

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 le 14 juillet 2005. Les inscriptions et les transferts de parts ne peuvent être effectués que dans le cadre du système d'inscription en compte courant administré par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas, sauf dans des circonstances limitées, le droit de recevoir des certificats matériels attestant la propriété de leurs parts.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	3	INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	18
REMARQUE RELATIVE AUX INFORMATIONS PROSPECTIVES	4	FACTEURS DE RISQUE	23
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI	4	PROMOTEUR	26
RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	5	QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET AUTRES QUESTIONS	26
ÉVÉNEMENTS RÉCENTS	6	LITIGES EN COURS	26
L'ACQUISITION	7	VÉRIFICATEUR, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	26
EMPLOI DU PRODUIT	15	DROITS DE RÉOLUTIONS ET SANCTIONS CIVILES	26
PARTS ÉMISES ET PRINCIPAUX PORTEURS ..	15	CONSETEMENTS DES VÉRIFICATEURS ..	27
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ PRO FORMA DU FPI	15	TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS	F-1
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTIONS	15	ATTESTATION DU FPI ET DU PROMOTEUR	A-1
MODALITÉS DU PLACEMENT	16	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES ...	A-2
MODE DE PLACEMENT	16		
RELATIONS ENTRE LE FPI ET CERTAINS PRENEURS FERMES	17		

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

Sous réserve du respect des normes de prudence d'un investisseur et des dispositions et des restrictions générales énoncées dans les lois énumérées ci-après (et dans leurs règlements d'application) et, dans certains cas, sous réserve du respect d'exigences supplémentaires relatives aux politiques, normes, procédures ou objectifs de placement ou de crédit et, dans certains cas, sous réserve de la production de ces politiques, normes, procédures ou objectifs, l'achat de parts offertes aux termes des présentes ne constituerait pas, si la date des présentes était la date de la clôture du placement, 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 sur les associations coopératives de crédit (Canada)
Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension (Canada)
Loan and Trust Corporations Act (Alberta)
Insurance Act (Alberta)
Employment Pension Plans Act (Alberta)
Alberta Heritage Savings Trust Fund Act (Alberta)
Pension Benefits Act (Nouvelle-Écosse)
Trustee Act (Nouvelle-Écosse)
Loi sur les régimes de retraite (Ontario)
Loi sur les fiduciaires (Ontario)
Loi sur les sociétés de prêt et de fiducie (Ontario)
The Pension Benefits Act, 1992 (Saskatchewan)
Pension Benefits Standards Act (Colombie-Britannique)

Financial Institutions Act (Colombie-Britannique)
Loi sur les prestations de pension (Manitoba)
Loi sur les assurances (Manitoba)
Loi sur les fiduciaires (Manitoba)
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 complémentaires de retraite (Québec)
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (Québec) (pour une société de fiducie ou d'épargne, comme ces termes sont définis dans cette loi, constituée sous le régime des lois de la province de Québec, qui investit ses propres fonds)

De l'avis de Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du FPI, et de Torsys LLP, conseillers juridiques des preneurs fermes, à la condition que le FPI ait qualité de fiducie de fonds commun de placement enregistré aux termes de la Loi de l'impôt, les parts constitueraient, si elles étaient émises en date des présentes, des placements admissibles 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 (au sens attribué à ces termes dans la Loi de l'impôt (« régimes »)). De l'avis de ces conseillers juridiques, à la condition que le FPI ait qualité de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la Loi de l'impôt et qu'il restreigne ses placements dans des « biens étrangers » dans les limites énoncées dans la Loi de l'impôt, les parts ne constitueraient pas, si elles étaient émises en date des présentes, un « bien étranger » en vertu de la partie XI de la Loi de l'impôt. En se fondant sur les modifications proposées à la Loi de l'impôt, les règles sur la propriété étrangère seront abrogées avec effet au cours des mois se terminant après 2004.

REMARQUE RELATIVE AUX INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent prospectus simplifié et les documents intégrés aux présentes par renvoi contiennent des informations prospectives. Ces informations portent, sans pour autant s'y limiter, sur les attentes, les intentions, les projets et les opinions du FPI. Dans certains cas, on peut reconnaître ces informations prospectives par le temps des verbes utilisés comme le futur et le conditionnel ou des mots comme « peut », « prévoir », « planifier », « estimer », « prédire », « éventuellement », « continuer » ou le négatif de ces mots ou d'autres terminologies comparables et par l'analyse de stratégies qui comportent des risques et des incertitudes. L'investisseur doit être informé que ces informations comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et non connus, notamment : la concurrence au sein de chacun des secteurs d'activité du FPI, la situation économique réelle à l'échelle régionale, nationale et internationale et la disponibilité du capital pour financer d'autres investissements dans l'entreprise du FPI, de même que ceux abordés ou mentionnés à la rubrique « Facteurs de risque » dans le présent prospectus simplifié. Les événements ou les résultats réels peuvent différer de façon importante de ceux suggérés par les informations prospectives. L'investisseur ne devrait pas accorder une confiance aveugle aux informations prospectives formulées dans le présent prospectus simplifié ou intégrées par renvoi à celui-ci. En raison de leur nature, les informations prospectives comportent plusieurs hypothèses, risques et incertitudes inhérents, qui sont à la fois précis et de nature générale et qui font en sorte qu'il est possible que les prédictions, les prévisions, les projections et divers événements futurs ne se produisent pas. Bien que la direction du FPI estime que les prévisions exprimées dans les informations prospectives sont raisonnables, rien ne garantit que les résultats, les niveaux d'activités, le rendement ou les accomplissements futurs se réaliseront comme prévu. Le FPI ni aucune autre personne n'assument de responsabilité relativement à l'exactitude et l'exhaustivité des informations prospectives et n'ont aucune obligation de mettre à jour ni de réviser les informations prospectives, à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui pourraient avoir une incidence sur cette information, sauf obligation prévue par la loi.

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs ou d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au FPI au 135 Queens Plate Drive, Suite 400, Toronto (Ontario) M9W 6V1, ou au numéro de téléphone (416) 745-5775. Pour les besoins du Québec, le présent prospectus simplifié contient une information conçue pour être complétée par la consultation du dossier d'information. On peut se procurer sans frais un exemplaire du dossier d'information auprès de FPI Retrocom à l'adresse et au numéro de téléphone susmentionnés. Les documents suivants, déposés auprès des diverses commissions de valeurs ou d'autorités analogues de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada, sont expressément intégrés par renvoi au présent prospectus simplifié et en font partie intégrante et peuvent être consultés à www.sedar.com :

- a) la notice annuelle du FPI datée du 31 mars 2005;
- b) la circulaire de sollicitation de procurations du FPI datée du 27 mai 2005 préparée dans le cadre de l'assemblée annuelle et spéciale des porteurs de parts qui doit avoir lieu le 24 juin 2005 (à l'exception des rubriques intitulées « Renseignements sur les fiduciaires et les dirigeants – Graphique de rendement » et « Gouvernance d'entreprise » (y compris l'annexe C);
- c) les états financiers consolidés vérifiés du FPI pour la période terminée le 31 décembre 2004 ainsi que les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs sur ceux-ci;
- d) le rapport de gestion du FPI pour la période terminée le 31 décembre 2004;
- e) les états financiers consolidés comparatifs intérimaires non vérifiés du FPI pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005 ainsi que les notes y afférentes;
- f) le rapport de gestion du FPI pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2005;
- g) la déclaration de changement important du FPI datée du 6 juin 2005 au sujet de l'annonce de l'acquisition.

Toutes les déclarations de changement important (à l'exclusion des déclarations de changement important confidentielles), les états financiers intérimaires comparatifs, les états financiers annuels comparatifs et le rapport des vérificateurs sur ceux-ci, tous les rapports de gestion et les circulaires de sollicitation de procurations (à l'exception des parties dont il n'est pas nécessaire d'intégrer par renvoi en vertu des lois applicables sur les valeurs mobilières) qui sont déposés par le FPI auprès d'une commission de valeurs ou autre autorité réglementaire semblable dans l'une

ou l'autre des provinces du Canada après la date du présent prospectus simplifié, mais avant la fin du placement, sont réputés être intégrés par renvoi au présent prospectus simplifié.

Tout énoncé contenu dans un document intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes sera réputé modifié ou remplacé pour les fins du présent prospectus simplifié dans la mesure où un énoncé contenu aux présentes, ou dans tout autre document déposé ultérieurement qui est aussi intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes, modifie ou remplace cet énoncé. Le fait de présenter un énoncé de modification ou de remplacement ne saurait être réputé constituer un aveu à quelque fin que ce soit que l'énoncé modifié ou remplacé, lorsqu'il a été présenté, constituait une déclaration fausse ou trompeuse, une déclaration fausse à l'égard d'un fait important ou l'omission de déclarer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour rendre une déclaration non trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite. Tout énoncé ainsi modifié ou remplacé ne saurait être réputé faire partie du présent prospectus simplifié, sauf dans la mesure où il est ainsi modifié ou remplacé.

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

FPI Retrocom est une fiducie de placement immobilier à capital variable, sans personnalité morale, régie par les lois de la province de l'Ontario et constituée aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 15 décembre 2003, modifiée et mise à jour le 22 mars 2004 (la « déclaration de fiducie »). Le siège social et bureau principal du FPI est situé au 135 Queens Plate Drive, Suite 400, Toronto (Ontario) M9W 6V1. Se reporter à la page 4 de la notice annuelle, sous la rubrique « Structure du FPI », pour un examen de l'organigramme illustrant la structure d'organisation du FPI.

Le 22 mars 2004, le FPI a réalisé un premier appel public à l'épargne visant 11 069 000 parts (le « premier placement ») au prix de 10 \$ la part pour un produit brut total d'environ 110,7 M\$. Simultanément à la clôture du premier placement, le FPI a conclu l'acquisition des immeubles initiaux constitués d'un portefeuille de 26 immeubles de détail, un immeuble de bureaux et deux immeubles d'industries légères sur le marché intermédiaires, productifs de revenus, qui sont situés dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Le 13 avril 2004, le FPI a émis 1 107 000 parts supplémentaires, pour un produit d'environ 11,1 M\$ aux termes de la levée d'une option pour attributions excédentaires accordée par le FPI à ses preneurs fermes dans le cadre du premier placement.

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 a pour objectif de constituer un portefeuille géographiquement et sectoriellement diversifié d'immeubles produisant des flux de trésorerie stables et croissants. Le FPI investit 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. Le FPI a l'intention d'acquérir de nouveaux immeubles dotés de ces caractéristiques afin de procurer des flux de trésorerie supplémentaires et afin d'accroître encore plus la valeur à long terme du portefeuille.

Le FPI estime que le secteur des immeubles commerciaux du marché intermédiaire productifs de revenus représente un environnement d'investissement 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 de plus de possibilités d'opérer des acquisitions rentables qui contribueront à l'atteinte de rendements intéressants pour les porteurs de parts. Le FPI estime que la diversité géographique de ces immeubles, de même que l'éventail varié de locataires, diminue la vraisemblance qu'un ralentissement économique régional unique ait des incidences négatives importantes sur les distributions du FPI.

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 porteurs de 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. Se reporter à la page 6 de la notice annuelle, à la rubrique « Description générale des activités » pour plus de détails.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Acquisitions récentes

À l'automne 2004, le FPI a réalisé l'acquisition d'un portefeuille de sept immeubles à Kingston en Ontario pour un prix d'achat global d'environ 16,2 M\$. Le portefeuille se compose d'immeubles de détail et de bureaux de catégorie B, totalisant 171 200 pi² de superficie locative brute (« SLB »). En date du 31 mai 2005, les immeubles avaient un taux moyen d'occupation de 99 % et comptaient 26 locataires. L'acquisition a été financée au moyen de fonds recueillis lors du premier appel public du FPI, de la prise en charge d'une dette et d'un retrait sur la marge de crédit à l'exploitation du FPI. Cette opération a permis d'augmenter le portefeuille d'immeubles du FPI qui s'élevait à 29 immeubles et qui totalisait 3,77 millions de pi² pour le faire porter à 36 immeubles, totalisant 3,91 millions de pi².

Le 27 mai 2005, FPI a conclu une convention avec RioCan aux termes de laquelle le FPI a convenu d'acquérir indirectement, sous réserve du respect de certaines conditions, un portefeuille de sept immeubles, ou de participations dans ceux-ci, pour un prix d'achat de 182 M\$, sous réserve des rajustements habituels à la clôture. Voir « L'acquisition ».

Financements récents

Le 6 octobre 2004, le FPI a réalisé un refinancement hypothécaire de 2,2 M\$ pour Driftwood Mall. Le 18 mars 2005, le FPI a réalisé un financement hypothécaire supplémentaire de 4 M\$ pour Driftwood Mall. La date d'échéance pour toutes les sommes visées par l'hypothèque est le 15 juin 2007. Du capital global : (i) 2,2 M\$ portent un taux d'intérêt de 6,5 % par année et représente un prêt effectué à l'origine le 7 octobre 2004 affecté à des dépenses de rénovation engagées sur l'immeuble; (ii) 4 M\$ portent intérêt à un taux équivalent au rendement des obligations du Canada sur trois ans du prêteur plus 3 %, et est disponible au FPI à des fins de placement.

Le 10 décembre 2004, le FPI a réalisé un refinancement hypothécaire de 1,6 M\$ pour Select Drive Lands. La date d'échéance de l'hypothèque est le 10 décembre 2004 et l'hypothèque porte un taux d'intérêt flottant calculé sur le rendement des obligations du gouvernement du Canada plus 1,45 %.

Le 25 février 2005, le FPI a accordé une deuxième hypothèque d'une somme de 1,5 M\$ pour Qwanlin Mall. Le deuxième prêt hypothécaire a été donné en garantie par le FPI sur Maple Park Shopping Centre.

Le 15 mars 2005, le FPI a réalisé des refinancements hypothécaires de 5,2 M\$ et de 3,1 M\$ pour City Centre Mall et Evergreen Centre, respectivement. Chacune des hypothèques arrive à échéance le 15 mars 2006 et porte un taux d'intérêt flottant annuel équivalent au taux d'intérêt sur prêt commercial de premier ordre du prêteur, plus 0,75%. Le 1^{er} juin 2005, le FPI a réalisé un refinancement hypothécaire de 7,9 M\$ pour 501 Lakeshore Road East. La date d'échéance de l'hypothèque est le 31 mai 2008 et l'hypothèque porte un taux d'intérêt fixe de 6,98 %. Le produit de ce financement a été affecté au refinancement de l'hypothèque antérieure.

Le 2 juin 2005, le FPI a réalisé un refinancement hypothécaire de 1,75 M\$ pour Gardiners Road Lands. La date d'échéance de l'hypothèque est le 31 mai 2010 et l'hypothèque porte un taux d'intérêt flottant calculé sur le rendement des obligations du gouvernement du Canada plus 1,6 %. Le produit de ce financement a été affecté au refinancement de l'hypothèque antérieure et au remboursement de la facilité d'exploitation du FPI.

Le 15 juin 2005, le FPI a réalisé un refinancement hypothécaire de 18,9 M\$ pour Millwoods Mainstreet Mall. Le nouveau financement a été affecté au remplacement de l'hypothèque existante qui était venue à échéance. Le produit tiré de ce refinancement a été affecté au remboursement de la facilité d'exploitation du FPI pour une somme d'environ 6,8 M\$.

Le 16 juin 2005, le FPI a réalisé un financement de deuxième hypothèque de 1 M\$ pour Pickering Industrial Plaza et 501 Lakeshore Road. La date d'échéance de l'hypothèque est le 1^{er} octobre 2005 et l'hypothèque porte un taux d'intérêt fixe du plus grand d'entre 10 % par année ou du taux annuel équivalent au taux d'intérêt sur prêts commerciaux de premier ordre du prêteur, plus 3 %.

Le 16 juin 2005, le FPI a prolongé sa facilité d'exploitation jusqu'au 15 juillet 2005. Le FPI est en train de négocier les modalités pour un renouvellement d'un an de sa facilité d'exploitation.

Le 17 juin 2005, le FPI a fait reporter la date d'échéance de son premier prêt hypothécaire de 6,6 M\$ pour Pickering Industrial Plaza au 30 septembre 2005.

Autres événements récents

Aux termes d'une convention d'offre d'achat conclue le 11 février 2005, telle qu'elle est modifiée par une renonciation de conditions et une convention de modifications datées du 27 avril 2005, le FPI a conclu une convention de vente visant le Glenmore Commercial Court pour un produit brut d'environ 3,25 M\$. L'hypothèque d'environ 1,47 M\$ sera remboursée avec le produit net de la vente.

Le 18 mai 2005, le copropriétaire de Northgate Shopping Centre a exercé son option afin d'exiger du FPI de vendre sa participation dans l'immeuble à ce copropriétaire à un prix d'achat de 5,5 M\$. La clôture de l'acquisition devrait se produire le ou vers le 30 juin 2005 avec effet le 31 mai 2005.

Le 17 juin 2005, le FPI a annoncé sa décision d'exercer son option afin d'exiger du vendeur de Maple Park Shopping Centre de réacquérir l'immeuble au prix d'achat original par le FPI, soit 4,9 M\$. La clôture de l'acquisition devrait se produire en juillet 2005.

L'ACQUISITION

Le 27 mai 2005, le FPI a conclu une convention (la « convention d'acquisition ») avec RioCan aux termes de laquelle le FPI a convenu d'acquérir, sous réserve du respect de certaines conditions, les immeubles visés par l'acquisition auprès de RioCan pour un prix d'achat de 182 M\$, sous réserve des rajustements habituels à la clôture. Les immeubles visés par l'acquisition constituent sept centres commerciaux comprenant au total 1 824 359 pi² de superficie locative. Les caractéristiques des immeubles visés par l'acquisition respectent les critères d'investissement du FPI pour les immeubles commerciaux du marché intermédiaire productifs de revenus dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Trois de ces centres commerciaux sont situés en Saskatchewan, trois en Ontario et un au Québec. L'acquisition sera réalisée selon le principe du « sur place et dans l'état ». Le FPI bénéficie de tous les droits et assume toutes les responsabilités à l'égard des immeubles visés par l'acquisition à la clôture de l'acquisition. Le FPI a effectué le contrôle préalable habituel sur les immeubles visés par l'acquisition, y compris des vérifications en matière d'environnement. Sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires et des porteurs et d'autres conditions habituelles de clôture, il est prévu que la clôture de l'acquisition se produira le 14 juillet 2005.

L'acquisition augmentera la base d'éléments d'actif, le revenu net d'exploitation et la capitalisation boursière du FPI, chacun par plus de 70 %, 64 % et 65 % respectivement, tout en procurant au FPI un éventail plus large d'immeubles, en diversifiant encore plus son portefeuille d'immeubles, en améliorant son profil d'expiration des baux du FPI et de remboursement de la dette et en accroissant ses économies d'échelle. L'acquisition est compatible avec la stratégie de croissance externe du FPI et la direction estime que les revenus tirés de la location des immeubles visés par l'acquisition procureront suffisamment de flux de trésorerie de sorte que l'acquisition sera neutre ou rentable en regard de son bénéfice distribuable en tenant compte de l'émission de toutes les parts et des coûts de l'opération nécessaires à la clôture de l'acquisition.

Le comité d'investissement du conseil des fiduciaires du FPI, avec la collaboration de Marchés mondiaux CIBC, a examiné l'acquisition. Le FPI a retenu les services de Marchés mondiaux CIBC afin que celui-ci lui fournisse des conseils financiers à l'égard de l'acquisition. À titre de conseiller financier du FPI, Marchés mondiaux CIBC a secondé le FPI dans le cadre de la négociation des modalités de l'acquisition et a collaboré avec la direction du FPI dans le cadre de la réalisation de modèles financiers et d'analyse de rentabilité afférents à l'acquisition.

La direction du FPI a avisé le comité sur l'investissement qu'elle jugeait que l'acquisition serait neutre ou rentable en regard du bénéfice distribuable du FPI en tenant compte de l'émission de toutes les parts et des coûts de l'opération nécessaires à la clôture de l'acquisition. Sur la recommandation du comité d'investissement, le conseil des fiduciaires a approuvé l'acquisition, sous réserve de la réalisation d'un contrôle préalable satisfaisant en matière d'environnement sur certaines des immeubles visés par l'acquisition et l'obtention des approbations des autorités de réglementation requises et des porteurs de parts; cette approbation des porteurs de parts devant convaincre le conseil des fiduciaires, préalablement à la clôture de l'acquisition, que l'acquisition sera neutre ou rentable en regard du bénéfice distribuable du FPI en tenant compte de l'émission de toutes les parts et des coûts de l'opération nécessaires à la clôture de l'acquisition.

La convention d'acquisition prévoit que le prix d'achat sera acquitté par le FPI de la façon suivante :

- a) environ 62 M\$ au comptant (dont environ 60 M\$ qui seront financés par le produit tiré du placement);

- b) environ 90 M\$ par la prise en charge d'hypothèques existantes sur les immeubles visés par l'acquisition (les « hypothèques prises en charge »), lesquelles profiteront de l'avantage de la convention de bonification d'intérêts (décrite ci-après);
- c) 30 M\$ au moyen de l'émission par le FPI à RioCan de la débenture FPI (définie ci-après).

Le prix d'achat global des immeubles visés par l'acquisition comporte un taux de capitalisation d'environ 8,4 % l'an, en tenant compte du revenu net d'exploitation tiré des résultats pro forma du revenu net, ou d'environ 8,2 % après la réintégration des coûts estimés de l'opération devant être engagés par le FPI. Le FPI a demandé une évaluation professionnelle indépendante des immeubles visés par l'acquisition, laquelle évaluation soutient le prix d'achat global devant être payé par le FPI pour ce portefeuille d'immeubles.

En plus du prix d'achat, le FPI prévoit des coûts d'opération d'environ 4,5 M\$ (à l'exclusion des commissions payables sur le placement des parts) pour des coûts totaux au FPI d'environ 186,5 M\$.

Aux termes de la convention d'acquisition, le FPI déposera au total 2 750 000 \$ (le « dépôt ») en fiducie auprès du conseiller juridique de RioCan à titre de dépôt en vue du paiement du prix d'achat. Le dépôt peut être confisqué et remis à RioCan si l'opération ne se réalise pas en raison d'un manquement de la part de FPI. Si l'approbation des porteurs de parts que cherche à obtenir le FPI à l'égard de l'acquisition n'est pas obtenue, la convention d'acquisition sera résiliée et le dépôt sera remboursé au FPI. Toutefois, si l'approbation des porteurs de parts que cherche à obtenir le FPI à l'égard de l'acquisition est rejetée en faveur d'une autre opération approuvée par les porteurs de parts le 24 juin 2005 qui est incompatible à l'acquisition, le FPI sera tenu de payer à RioCan des frais de dédit de 1,5 M\$ auxquels il faut ajouter la TPS applicable (les « frais de dédit »).

Dans le cadre de la convention d'acquisition mentionnée ci-dessus, les parties concluront une convention de bonification d'intérêts aux termes de laquelle RioCan subventionnera le FPI d'un montant correspondant à l'excédent du coût du taux d'intérêts supérieur à 5,4 % par an pour les deux premières années suivant la clôture de l'acquisition et supérieur à 6 % par an après les deux premières années suivant la clôture de l'acquisition sur l'une ou l'autre des hypothèques prises en charge jusqu'à la date d'échéance actuelle de chacune de ces hypothèques prises en charge. La subvention sera fournie sous forme de paiements mensuels par RioCan au FPI; toutefois, à l'égard de toute hypothèque prise en charge ayant une durée restante supérieure à cinq ans, RioCan pourra, à son gré, en tout temps suivant le cinquième anniversaire de la réalisation de l'acquisition, effectuer un paiement unique au FPI d'un montant correspondant à la valeur présente du montant devant être subventionné au cours de la durée restante de ces hypothèques prises en charge calculée au taux d'escompte de 6 %.

Comme il a été mentionné ci-dessus, le FPI a l'intention de financer le prix d'achat et ses coûts d'opération au moyen du produit tiré du placement, de l'assumption des hypothèques prises en charges et de l'émission à RioCan d'une débenture convertible non rattachable (la « débenture FPI ») d'un capital de 30 M\$. La débenture FPI viendra à échéance dans trois ans à compter de la date de la réalisation de l'acquisition et portera un taux d'intérêt de 4,5 % par an. Les intérêts seront composés semestriellement et payables mensuellement en arriérés le dernier jour ouvrable de chaque mois civil jusqu'à échéance de la débenture FPI ou jusqu'à ce que celle-ci soit convertie en parts. La débenture FPI sera garantie par des charges sur les immeubles visés par l'acquisition subordonnées aux hypothèques prises en charge et sera convertible en tout temps avant son échéance, en totalité ou en partie, au gré du porteur, pour des parts à un prix équivalent à 10,25 \$ la part. À l'échéance de la débenture FPI, si celle-ci n'a pas été convertie par le porteur en parts du FPI, le capital de celle-ci sera remboursé par le FPI au comptant.

Dans l'hypothèse de la conversion en parts de la totalité de la débenture FPI au prix de conversion de 10,25 \$ la part et dans l'hypothèse de l'émission par le FPI d'environ 8 millions de parts dans le cadre du placement afin de financer la tranche au comptant du prix d'achat, RioCan détiendrait 2 926 829 parts du FPI représentant environ 13 % de la totalité des parts émises et en circulation immédiatement à la suite de la clôture de l'acquisition (en presumant que RioCan ne détient pas déjà ni ne détiendra de parts de FPI avant la clôture). Par conséquent, il est prévu que RioCan deviendrait dans les circonstances susmentionnées le plus important porteur de parts du FPI.

Aperçu des immeubles visés par l'acquisition

À la clôture de l'acquisition, le FPI acquerra les immeubles visés par l'acquisition constituant un portefeuille de sept immeubles commerciaux du marché intermédiaire productifs de revenus situés en Saskatchewan, en Ontario et au

Québec. Les immeubles visés par l'acquisition sont des immeubles typiques commerciaux productifs de revenus du marché intermédiaire dans des villes canadiennes de grande et de moyenne taille. Chaque immeuble visé par l'acquisition 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. Le tableau suivant renferme certains renseignements sur chacun des immeubles visés par l'acquisition en date du 31 mars 2005.

<u>Immeuble</u>	<u>Description</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Principaux locataires</u>	<u>SLB(pi²)</u>	<u>Taux d'occupation</u>	<u>Pourcentage de participation qu'acquerra le FPI⁽¹⁾</u>
Saskatchewan						
South Hill Mall Prince Albert	Mail intérieur	1973/2002/ 2003	Winners, Galaxy Cinemas, Shoppers Drug Mart	193 664	65 %	100 %
Southland Mall Regina	Mail intérieur	1975/1977/ 1989/1994/ 1995/2000	Wal-Mart, Safeway, Cineplex, Chapters	439 513	97 %	100 %
Town 'N' Country Moose Jaw	Mail intérieur	1973/1979/ 2001/2002	Zellers, Sears, Winners, GalaxyCinemas	356 938	86 %	100 %
Ontario						
Elgin Mall St. Thomas	Mail intérieur	1974/1987/ 1993	Zellers, Food Basics (A&P), Galaxy Cinemas, A Buck or Two, une banque canadienne	265 343	89 %	100 %
Mountainview Mall Midland	Mail intérieur	1983/1999/ 2000	Zellers, Food Basics (A&P), Galaxy Cinemas, Shoppers Drug Mart	303 930	91 %	100 %
Orangeville Mall Orangeville	Mail intérieur	1977/1993/ 2000	Zellers, Food Basics (A&P), Shoppers Drug Mart	183 359	100 %	100 %
Québec						
Plaza La Sarre La Sarre	Mail intérieur	1977/1996	Métro-Richelieu, L'Aubainerie, Dollarama	81 612	89 %	100 %
Total :				1 824 359	89 %	

Note :

(1) Tous les immeubles sont détenus en propriété franche.

Endettement prévu pour les immeubles visés par l'acquisition

Le tableau suivant résume l'endettement prévu pour les immeubles visés par l'acquisition en date du 30 juin 2005. Les hypothèques prises en charge devraient s'échelonner sur une durée moyenne pondérée de 7,23 années à compter de la date de clôture, en présumant que la clôture de l'acquisition se produit en juillet 2005.

<u>Immeuble</u>	<u>Fixe ou variable</u>	<u>Encours de la dette à la clôture</u>	<u>Taux d'intérêt en vigueur sur le prêt⁽¹⁾</u>	<u>Date d'échéance</u>
South Hill Mall	Fixe	7 369 235 \$	5,40 %	Janvier 2007
Southland Mall	Fixe	45 500 000 \$	5,29 %	Mai 2015
Town 'N' Country	Fixe	12 674 711 \$	5,86 %	Février 2014
Elgin Mall	Fixe	8 788 201 \$	5,75 %	Mars 2010
Mountainview Mall	Fixe	8 121 638 \$	5,52 %	Décembre 2007
Orangeville Mall	Fixe	7 408 016 \$	5,72 %	Octobre 2009

Note :

(1) Taux composé à échéance, compte tenu de la convention de bonification d'intérêts.

Description des immeubles visés par l'acquisition

Le texte qui suit présente une description des immeubles visés par l'acquisition. Toutes les données se rapportant aux immeubles visés par l'acquisition, y compris les calculs quant au pourcentage du taux d'occupation, sont produits en date du 31 mars 2005, sauf indication contraire.

Saskatchewan

South Hill Mall

2995 – 2nd Avenue West, Prince Albert (Saskatchewan)

Le centre commercial South Hill Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage, de 193 664 pi², situé à Prince Albert, soit à environ 140 km au nord-est de Saskatoon. Prince Albert est la troisième ville de la province, avec une population d'environ 35 000 personnes. L'exploitation minière, la foresterie et l'agriculture constituent les principales activités de Prince Albert. South Hill Mall est constitué de cinq immeubles et est situé à l'intersection sud-ouest de la 2^e avenue ouest et de la 28^e rue ouest, à environ 1,5 km au nord du centre-ville de Prince Albert. Les principaux locataires du mail sont Winners et Shoppers Drug Mart, lesquels ont commencé leurs activités au cours de 2002, et Galaxy Cinemas qui a débuté ses activités en 2003. Un supermarché Safeway, situé sur un terrain adjacent faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts, a un accès direct au centre commercial et constitue un important locataire clé fantôme. Au 31 mars 2005, South Hill Mall était loué à 65 %. Le mail et un immeuble isolé ont été construits en 1972. Le mail a été agrandi en 2002/2003. Il est situé sur un site d'environ 23 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 1 600 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Winners	26 962	14 %	Avril 2012 ⁽¹⁾
Galaxy Cinemas	21 961	11 %	Juin 2018
Shoppers Drug Mart	18 356	9 %	Janvier 2018

Note :

(1) Le locataire peut mettre fin au bail en 2007 sur versement d'une somme de 100 000 \$.

Southland Mall

2960 Gordon Road, Regina (Saskatchewan)

Southland Mall est composé d'un centre commercial communautaire à mail intérieur de 439 513 pi², et de cinq immeubles de détail isolés, situé à Regina. La population de Regina s'élève à environ 192 800 personnes. Southland Mall est situé à l'intersection de deux des principales artères de la ville au nord de la Transcanadienne. Le mail, dont les locataires clés sont un magasin Wal-Mart et un supermarché Safeway, possède une diversité de locataires, notamment Cinéplex et Chapters. Au 31 mars 2005, Southland Mall était occupé à 97 %. Le mail a été construit en plusieurs étapes à compter de 1975. Des rénovations et des agrandissements subséquents ont été complétés en 1977, 1989, 1994 et 1997. Les cinq immeubles de détail isolés ont été construits entre 1995 et 2000. Southland Mall est situé sur un site d'environ 52 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 2 300 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Wal-Mart	147 356	34 %	Janvier 2010
Safeway	47 447	11 %	Mars 2010
Cineplex	36 165	8 %	Mai 2017
Chapters	25 172	6 %	Avril 2009

Town 'N' Country Mall

1235, Main Street North, Moose Jaw (Saskatchewan)

Le centre commercial Town 'N' Country Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur de 356 938 pi², qui est situé à Moose Jaw, au centre-sud de la Saskatchewan, à environ 71 km à l'ouest de Regina. La population de Moose Jaw s'élève à environ 32 000 personnes et constitue un pivot pour les nombreuses petites villes et les fermes de la région. Town 'N' Country Mall est le seul mail intérieur de Moose Jaw et est situé à environ 1,6 km au nord du district des affaires de la ville et 1,6 km au sud de l'autoroute Transcanadienne. Le magasin Zellers est le locataire clé de Town 'N' Country Mall. Parmi les autres locataires clés du centre commercial, mentionnons Sears, Winners et Galaxy Cinemas. Au 31 décembre 2005, Town 'N' Country Mall était occupé à 86 %. Le centre commercial a été construit en deux étapes à compter de 1973. Il a été rénové en 1980 et agrandi

en 2001 et 2002. Il est situé sur un site de 26,3 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 1 400 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	95 644	27 %	Octobre 2009
Sears	60 355	17 %	Août 2010
Winners	23 248	6 %	Avril 2012 ⁽¹⁾
Galaxy Cinemas	22 173	6 %	Juin 2021

Note :

(1) Le locataire peut mettre fin au bail en 2007 sur versement d'une somme de 100 000 \$.

Ontario

Elgin Mall

417 Wellington Street, St. Thomas (Ontario)

Elgin Mall est un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage, de 265 343 pi², situé à Saint-Thomas, à environ 28 km au sud de London. La population de Saint-Thomas s'élève à environ à 35 000 personnes et abrite des installations de fabrication automobile, dont l'usine d'automobiles des véhicules Crown Victoria de Ford. Zellers est le locataire clé d'Elgin Mall. Parmi les autres locataires clés du mail, mentionnons Food Basics (A&P), Galaxy Cinemas, qui a débuté ses activités en novembre 2003, A Buck or Two et une banque canadienne. Au 31 mars 2005, Elgin Mall était occupé à 89 %. Le mail a été construit en 1974 et agrandi en 1987 et 1993. Il est situé sur un site de 19,7 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 1 300 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	86 853	33 %	Octobre 2010
Food Basics (A&P)	35 578	13 %	Octobre 2012
Galaxy Cinemas	21 326	8 %	Novembre 2023
A Buck or Two	11 051	4 %	Novembre 2013
Une banque canadienne	4 333	2 %	Décembre 2006

Mountainview Mall

9226 Highway 93, Midland (Ontario)

Mountainview Mall est composé d'un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage, de 303 930 pi², et d'un immeuble de détail isolé à usage unique situé à Midland, dans la baie Georgienne, à environ 54 km au nord de la ville de Barrie. Midland est situé au centre de la zone sud de la baie Georgienne et compte sur une population régionale d'environ 43 000 personnes. Au cours des mois d'été, la population augmente à plus de 100 000 personnes en raison des cottages, des hôtels de villégiature et des parcs provinciaux et nationaux. Mountainview Mall est le principal mail de Midland. Le locataire clé du mail est un magasin Zellers qui a été récemment rénové et agrandi. Parmi les autres locataires clés du mail, mentionnons Food Basics (A&P), Galaxy Cinemas et Shoppers Drug Mart. Au 31 mars 2005, Mountainview Mall était occupé à 91 %. Le mail a été construit en 1983 et rénové en 1999 et 2000. Il est situé sur un site d'environ 37 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 1 700 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	113 223	37 %	Septembre 2008
Food Basics (A&P)	38 173	13 %	Juillet 2008
Galaxy Cinemas	26 153	7 %	Décembre 2020
Shoppers Drug Mart	10 216	3 %	Novembre 2010

Orangeville Mall

150 First Street, Orangeville (Ontario)

Orangeville Mall est composé d'un centre commercial communautaire à mail intérieur d'un seul étage et d'un immeuble de détail isolé à usage unique, situé à Orangeville, à 80 km au nord-ouest de Toronto et 75 km au sud de Collinwood. Orangeville Mall donne directement sur RioCan Fairgrounds et son locataire clé est un magasin Zellers.

Parmi les autres locataires clés du mail, mentionnons Food Basics (A&P) et Shoppers Drug Mart. Au 31 mars 2005, Orangeville Mall était loué à 100 %. Le mail a été construit en 1977. Il a été agrandi pour accueillir un magasin Zellers en 1993 et l'immeuble de détail isolé a été construit en 2000. Il est situé sur un site d'environ 17 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 800 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Zellers	86 484	47 %	Septembre 2009
Food Basics (A&P)	30 087	16 %	Septembre 2013
Shoppers Drug Mart	7 270	4 %	Février 2010

Québec

Plaza La Sarre
77, 2^{ème} Rue Est, La Sarre (Québec)

Plaza La Sarre est un centre commerciale communautaire à mail intérieur d'un seul étage, de 81 612 pi², situé à La Sarre, à environ 82 km au nord de Rouyn-Noranda. La population de La Sarre s'élève à environ 22 000 personnes et la ville est située à l'intersection des routes provinciales 393 et 111. Le magasin Métro-Richelieu est le locataire clé de Plaza La Sarre. Le magasin Canadian Tire, situé sur une propriété attenante faisant l'objet d'un titre et d'un droit de propriété distincts, possède un accès direct au mail et est un important locataire clé fantôme. Parmi les autres locataires clés de Plaza La Sarre, mentionnons L'Aubainerie et Dollarama. Au 31 mars 2005, Plaza La Sarre était occupée à 89 %. Le mail a été construit en 1977. Un agrandissement à l'extrémité sud a été réalisé en 1996. Il est situé sur un site d'environ 9 acres et son terrain de stationnement peut accueillir environ 300 véhicules.

<u>Locataires principaux</u>	<u>Superficie louée (pi²)</u>	<u>% de SLB</u>	<u>Date d'expiration</u>
Métro-Richelieu	23 058	28 %	Novembre 2010
L'Aubainerie	11 554	14 %	Mars 2013
Dollarama	10 540	13 %	Mars 2015

Aperçu du portefeuille complet d'immeubles du FPI

Le FPI est propriétaire actuellement de participations dans 36 immeubles commerciaux (le « portefeuille existant ») d'une superficie locative brute totale de 3 970 186 pi² dont le revenu brut de location provient des immeubles de détail à hauteur de 87,2 %, des immeubles industriels à hauteur de 6,4 % et des bureaux à hauteur de 6,4 %. Au 31 mars 2005, le portefeuille existant était loué à 92,3 %. À la clôture de l'acquisition, les immeubles visés par l'acquisition une fois regroupés avec le portefeuille existant du FPI (collectivement, le « portefeuille d'immeubles ») se composeront d'immeubles situés dans neuf provinces et territoires du Canada. Suivant la réalisation de l'acquisition, 92,2 % du revenu de location provenant du portefeuille d'immeubles sera tiré des immeubles de détail d'une superficie totale de 5 170 596 pi²; environ 3,9 % du revenu de location sera tiré des immeubles à bureaux d'une superficie totale de 115 117 pi²; et environ 3,9 % du revenu de location sera tiré des immeubles industriels d'une superficie totale de 508 832 pi². Le taux d'occupation du portefeuille d'immeubles (en presumant la réalisation de l'acquisition) était de 90,9 % au 31 mars 2005.

Le tableau suivant résume le portefeuille d'immeubles (en presumant la réalisation de l'acquisition) en date du 31 mars 2005 :

	<u>Détail</u>	<u>Bureaux</u>	<u>Industriel</u>	<u>Total</u>
Nombre d'immeubles	39	2	2	43
Superficie totale louable (pi²) (à l'exclusion des terrains non mis en valeur)	5 170 596	115 117	508 832	5 794 545
Superficie occupée	4 724 223	113 533	426 976	5 264 732
Location nette moyenne en place (pi²)	9,52 \$	14,45 \$	4,93 \$	9,25 \$

Superficie locative brute par province et territoire

Le tableau suivant résume la répartition de la SLB pour le portefeuille d'immeubles (en présumant la réalisation de l'acquisition) au 31 mars 2005, par rapport au portefeuille existant :

Avec l'acquisition			Sans l'acquisition		
Province	Nombre d'immeubles	Pourcentage de SLB	Province	Nombre d'immeubles	Pourcentage de SLB
Colombie-Britannique	7	12,8 %	Colombie-Britannique	7	18,6 %
Alberta	5	8,6 %	Alberta	5	12,6 %
Saskatchewan	7	25,5 %	Saskatchewan	4	12,4 %
Manitoba	4	7,7 %	Manitoba	4	11,2 %
Ontario	15	35,0 %	Ontario	12	32,2 %
Québec	2	2,4 %	Québec	1	1,5 %
Nouveau-Brunswick	1	3,5 %	Nouveau-Brunswick	1	5,0 %
Nouvelle-Écosse	1	2,8 %	Nouvelle-Écosse	1	4,0 %
Yukon	1	1,7 %	Yukon	1	2,5 %
Total	43	100 %	Total	36	100 %

Loyer minimal annualisé par province et territoire

Le tableau qui suit résume la répartition du loyer minimal annualisé du portefeuille d'immeubles (en présumant la réalisation de l'acquisition) au 31 mars 2005 par rapport au portefeuille existant.

Avec l'acquisition			Sans l'acquisition		
Province	Nombre d'immeubles	Pourcentage du loyer minimal annualisé	Province	Nombre d'immeubles	Pourcentage du loyer minimal annualisé
Colombie-Britannique	7	10,8 %	Colombie-Britannique	7	17,7 %
Alberta	5	9,1 %	Alberta	5	14,9 %
Saskatchewan	7	31,1 %	Saskatchewan	4	14,8 %
Manitoba	4	7,1 %	Manitoba	4	11,7 %
Ontario	15	33,1 %	Ontario	12	28,5 %
Québec	2	2,3 %	Québec	1	1,7 %
Nouveau-Brunswick	1	2,5 %	Nouveau-Brunswick	1	4,0 %
Nouvelle-Écosse	1	2,5 %	Nouvelle-Écosse	1	4,2 %
Yukon	1	1,5 %	Yukon	1	2,4 %
Total	43	100 %	Total	36	100 %

Les cinq plus importants locataires en termes de pourcentage du revenu brut de location

Les tableaux qui suivent montrent les cinq plus importants locataires visant le portefeuille d'immeubles (en présumant la réalisation de l'acquisition) en date du 31 mars 2005 par rapport au portefeuille existant en fonction de leur apport procentuel par rapport au revenu brut de location :

Avec l'acquisition			Sans l'acquisition		
Locataire	Revenu brut	Pourcentage du revenu brut de location	Locataire	Revenu brut	Pourcentage du revenu brut de location
Zellers	5 042 398 \$	7,0 %	Wal-Mart	2 568 395 \$	6,0 %
Wal-Mart	3 606 815 \$	5,0 %	Zellers	2 434 898 \$	5,7 %
Loblaws/Extra Foods	2 389 456 \$	3,3 %	Loblaws/Extra Foods	2 389 456 \$	5,6 %
Galaxy Cinemas	1 903 770 \$	2,7 %	Safeway	1 446 920 \$	3,4 %
Food Basics (A&P)	1 499 940 \$	2,1 %	Canadian Tire	1 178 147 \$	2,8 %

Calendrier d'échéance des baux

Les tableaux suivants résument l'échéance des baux du portefeuille d'immeubles (en présumant la réalisation de l'acquisition) en date du 31 mars 2005 par rapport au portefeuille existant en fonction de leur apport procentuel aux taux nets de location de la surface :

Avec l'acquisition			Sans l'acquisition		
Année	Superficie rentable nette (pi²)	Expiration en % de la superficie rentable nette	Année	Superficie rentable nette (pi²)	Expiration en % de la superficie rentable nette
2005	661 201	11,4 %	2005	533 664	13,4 %
2006	498 710	8,6 %	2006	430 097	10,8 %
2007	703 786	12,1 %	2007	585 150	14,7 %
2008	653 002	11,3 %	2008	420 883	10,6 %
2009	691 275	11,9 %	2009	386 028	9,7 %
Par la suite	2 056 758	35,6 %	Par la suite	1 307 663	32,9 %
Vacant	529 813	9,1 %	Vacant	306 701	7,7 %
Total	5 794 545	100,0 %	Total	3 970 186	100,0 %

Calendrier d'échéance des dettes

Le tableau suivant résume les remboursements des emprunts hypothécaires (à l'exclusion des obligations aux termes d'un contrat de location-acquisition) sur le portefeuille d'immeubles (en présumant que la dette n'est pas renouvelée à l'échéance) en date du 31 mars 2005 sur une base pro forma compte tenu de l'acquisition et des autres opérations connexes à la réalisation de l'acquisition, y compris la clôture du placement et l'émission de la débenture FPI.

Année	Versement de capital	Dette échéant au cours de l'année	Total	% of Total	Taux d'intérêt moyen pondéré ⁽¹⁾
2005	5 196 152	39 033 985	44 230 137	19,4 %	6,48 %
2006	7 049 121	5 048 935	12 098 056	5,3 %	6,46 %
2007	6 224 114	29 442 231	35 666 345	15,6 %	6,20 %
2008	5 159 465	5 572 114	10 731 579	4,7 %	6,13 %
2009	3 640 119	53 138 396	56 778 515	24,9 %	6,03 %
Par la suite	10 344 557	58 241 007	68 585 564	30,1 %	s.o.
Total	37 613 528	190 476 668	228 090 196	100,00 %	

Dette à long terme (à l'exclusion de la marge de crédit à l'exploitation) en pourcentage de la valeur comptable brute ⁽²⁾ à la clôture de l'acquisition	51,85 %
Dette (y compris la marge de crédit à l'exploitation) en pourcentage de la valeur comptable brute à la clôture de l'acquisition	54,45 %
Taux d'intérêt moyen pondéré	6,47 %
Taux d'intérêt moyen pondéré (à l'exclusion de la marge de crédit à l'exploitation)	6,53 %

Notes :

- (1) Sans tenir compte de la convention de bonification d'intérêts.
- (2) Valeur comptable brute s'entend, à tout moment, de la valeur comptable 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, calculée suivant les principes comptables généralement reconnus au Canada.

À la clôture de l'acquisition, la dette garantie sur les immeubles visés par l'acquisition comptabilisée au bilan du FPI affichera un rajustement de la valeur actuelle d'environ 2 M\$. Ce rajustement a pour incidence d'augmenter le montant inscrit de la dette (par rapport à sa valeur nominale) afin de refléter les taux d'intérêts supérieurs au marché sur les hypothèques prises en charge.

Gestion des immeubles visés par l'acquisition

Le FPI et RioCan concluront une convention de gestion des immeubles aux termes de laquelle RioCan assurera les services de gestion des immeubles à l'égard des immeubles visés par l'acquisition pour une durée de trois ans selon

les modalités habituelles du marché. Les frais de gestion des immeubles payables par le FPI à RioCan à l'égard des services de gestion des immeubles seront calculés conformément à la convention de gestion des immeubles de FPI relativement au portefeuille d'immeubles existant, soit un montant correspondant à 4 % du revenu brut des immeubles ainsi administrés.

EMPLOI DU PRODUIT

Le FPI affectera le produit net total d'environ ● \$ qu'il tirera du placement, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de ● \$ et des frais estimatifs du placement de ● \$, au règlement d'une tranche du prix d'achat payable à RioCan aux termes de la convention d'acquisition, au financement des frais nécessaires à la clôture de l'acquisition et au paiement d'une tranche de l'encours suivant la facilité à l'exploitation du FPI. Voir « L'acquisition » et « Facteurs de risque ».

PARTS ÉMISES ET PRINCIPAUX PORTEURS

À la fermeture des bureaux le 22 juin 2005, 12 588 400 parts étaient émises et en circulation. Dès après la clôture du placement, ● parts seront émises et en circulation.

À la connaissance des fiduciaires et dirigeants du FPI, au 22 juin 2005, nul ne détenait à titre bénéficiaire, directement ou non, au moins 10 % des parts ni n'exerçait un contrôle ou une emprise sur un tel pourcentage.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ PRO FORMA DU FPI

Depuis le 31 décembre 2004, date de fin du dernier exercice terminé du FPI, aucune part n'a été émise par le FPI.

Le tableau suivant présente la structure du capital du FPI au 31 mars 2005, compte tenu du placement et selon l'hypothèse que la débenture du FPI émise à la clôture de l'acquisition sera convertie intégralement.

	Au 31 mars 2005	Placement ¹⁾	Total	Dans l'hypothèse de la conversion de la débenture du FPI	Total
Avoir des porteurs de parts	88 387 000 \$	66 541 000 \$	154 928 000 \$	—	154 928 000 \$
Débenture du FPI	—	232 000 \$	232 000 \$	29 768 000 \$	30 000 000 \$
Total	88 387 000 \$	66 773 000 \$	155 160 000 \$	29 768 000 \$	184 928 000 \$
Dette totale ¹⁾ (déduction faite de la débenture du FPI)	151 131 000 \$	89 962 000 \$	241 093 000 \$	— \$	241 093 000 \$
Dette totale ¹⁾ (y compris la débenture du FPI)	151 131 000 \$	119 730 000 \$	270 861 000 \$	(29 768 000) \$	241 093 000 \$

Note :

- 1) La dette comprend les emprunts hypothécaires, les montants en cours aux termes de la facilité d'exploitation du FPI et les rajustements à la valeur du marché.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTIONS

Le FPI effectue des distributions mensuelles depuis avril 2004. Le FPI a l'intention de faire des distributions d'encaisse aux porteurs à chaque date de distribution mensuelle, lesquelles distributions équivaldront, annuellement, à au moins 86 % du bénéfice distribuable du FPI, bien que, conformément à la déclaration de fiducie, le FPI soit uniquement tenu de faire aux porteurs des distributions égales au revenu imposable calculé avant une distribution.

La distribution pour un mois particulier est déclarée le dernier jour ouvrable du mois (à l'exception de la distribution de décembre qui est 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 afin de ne pas être assujetti 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 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 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 auront le droit, conformément à la loi, d'exiger le paiement de cette distribution à la date à laquelle elle est déclarée. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter aux pages 39 et 40 de la notice annuelle à la rubrique « Politique et historique de distribution ».

En mars 2004, le FPI a versé une distribution de 0,0285 \$ la part pour la période de dix jours allant du 22 mars 2004, soit la date de clôture du premier appel public à l'épargne du FPI, au 31 mars 2004. Ce paiement correspondait à une distribution mensuelle de 0,0854 \$ la part au prorata quotidien. Pour chacun des mois commençant en avril 2004, le FPI a versé une distribution mensuelle de 0,0854 \$ la part. Le FPI a pour politique de maintenir la tendance de cette distribution. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la page 39 de la notice annuelle à la rubrique « Politique et historique de distribution ».

MODALITÉS DU PLACEMENT

Le texte qui suit constitue un résumé des principales caractéristiques des parts. Pour un résumé plus détaillé, veuillez vous reporter aux pages 40 à 46 de la notice annuelle à la rubrique « Structure du capital ». Le présent résumé n'est pas exhaustif et doit être lu à la lumière et sous réserve des modalités de la déclaration de fiducie.

Il peut être créé et émis un nombre illimité de parts aux termes de la déclaration de fiducie. Chaque part représente un intérêt bénéficiaire indivis égal dans les distributions du FPI et dans les actifs nets du FPI en cas de dissolution ou de liquidation du FPI. Toutes les parts sont de la même catégorie et sont assorties de droits et de privilèges égaux. Chaque part est cessible, confère à son porteur le droit de participer aux distributions à égalité, y compris les distributions de bénéfice net et de gains en capital net réalisés du FPI et les distributions à la liquidation, est entièrement libérée et non susceptible d'appel de versement et confère à son porteur le droit à une voix à toutes les assemblées des porteurs pour chaque part détenue. La déclaration de fiducie renferme des restrictions sur la propriété des parts par les porteurs qui ne sont pas des résidents du Canada. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la page 42 de la notice annuelle, à la rubrique « Restriction relative à la propriété par des non-résidents ».

MODE DE PLACEMENT

Aux termes du contrat de prise ferme, le FPI a convenu de vendre et les preneurs fermes ont convenu d'acheter, chacun pour sa part, le 14 juillet 2005, ou à toute autre date convenue, ● parts à un prix de ● \$ la part, soit une contrepartie totale de ● \$, payable en espèces au FPI par les preneurs fermes moyennant la remise des parts à la clôture du placement. Les preneurs fermes recevront une rémunération totale de ● \$.

Les parts en circulation du FPI sont inscrites à la cote de la TSX sous le symbole « RMM.UN ». Le FPI a demandé l'inscription à la cote de la TSX des parts additionnelles émises aux termes du présent prospectus simplifié. L'inscription est assujettie au respect par le FPI de toutes les exigences de la TSX.

Les obligations des preneurs fermes sont individuelles et ceux-ci 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. Si un preneur ferme ne souscrit pas les parts qui lui sont attribuées, les autres peuvent les souscrire, mais n'y sont pas tenus. Toutefois, ils doivent prendre livraison et régler le prix de la totalité des parts s'ils en souscrivent aux termes du contrat de prise ferme. Le FPI a convenu d'indemniser les preneurs fermes et leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants, employés et mandataires respectifs contre certaines responsabilités, incluant les responsabilités civiles prévues dans les lois canadiennes provinciales en valeurs mobilières, ou de participer à tout paiement qu'ils peuvent être tenus d'effectuer à cet égard. Les obligations des preneurs fermes aux termes du contrat de prise ferme seront conditionnelles, entre autres, à la réalisation simultanée de l'acquisition.

Aux termes des instructions générales de certaines commissions des valeurs mobilières, les preneurs fermes ne peuvent, 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 soient pas faits dans le but de créer une activité de négociation réelle ou apparente des parts ou d'en hausser le cours. Ces exceptions comprennent une offre ou un achat autorisé par les règles et règlements de 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 dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada aux termes du présent prospectus. Les parts offertes aux présentes n'ont pas été, ni ne seront, inscrites aux termes de la *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), des États-Unis d'Amérique ou des lois d'État applicables en valeurs mobilières et ne peuvent être offertes ou vendues aux États-Unis à moins qu'elles ne soient inscrites ou sous le régime d'une dispense applicable prévue par la Loi de 1933 et des lois d'État applicables en valeurs mobilières. 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 d'offrir 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 Règle 144A prise en application de la Loi de 1933.

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 contrevenir 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.

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 des souscriptions à tout moment, sans préavis. Aucun certificat de parts ne sera délivré aux acquéreurs, sauf circonstances limitées, et l'immatriculation de la propriété des parts ne sera effectuée qu'au moyen du système d'inscription en compte administré par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« CDS »). L'acquéreur de parts ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit qui est un adhérent de CDS et auprès de qui ou par l'entremise duquel les parts sont achetées.

RELATIONS ENTRE LE FPI ET CERTAINS PRENEURS FERMES

Dans le cadre du présent placement, le FPI peut être considéré comme un « émetteur associé » à CIBC Marchés mondiaux, Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc. en vertu des lois applicables en valeurs mobilières. Les banques et caisse canadiennes membres du groupe de CIBC Marchés mondiaux, Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc. (les « banques et caisse membres ») sont des prêteurs aux termes de la facilité à l'exploitation ou de prêts hypothécaires (collectivement, les « facilités ») consentis au FPI et les facilités sont garanties, entre autres, par des sûretés de premier rang grevant certains immeubles du FPI, par des sûretés générales grevant des immeubles garantis et par une cession générale des loyers grevant des immeubles garantis. Au 31 mars 2005, une somme totale d'environ ● M\$ était en circulation en vertu des facilités. Le FPI respecte toutes les modalités et conditions importantes des facilités.

Les modalités, la structure et le prix du placement ont été fixés uniquement par voie de négociations entre le FPI et les preneurs fermes. Les banques et caisse membres n'ont joué aucun rôle dans ces négociations ou décisions. Aucune partie du produit tiré du placement, sauf la partie payable aux preneurs fermes au titre de leur rémunération et de leurs frais ou employée pour payer une partie de l'encours suivant la facilité à l'exploitation, ainsi que dévoilé sous « Emploi du produit », ne sera affectée au profit de CIBC Marchés mondiaux, Financière Banque Nationale Inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc. et/ou de leurs banques et caisse membres.

Dans le cadre de l'acquisition, Marchés mondiaux CIBC Inc., l'un des preneurs fermes, touchera une rémunération pour la prestation de services consultatifs de banque d'investissement au FPI dont le montant est conséquent avec la pratique de l'industrie pour des opérations publiques de fusion et acquisition. Le versement de cette rémunération est conditionnel à la clôture de l'acquisition.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., 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 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 qui en acquiert dans le cadre du présent placement. Le présent résumé s'applique uniquement au porteur 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 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 qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant leurs parts et tout autre « titre canadien » (au sens de cette expression dans la Loi de l'impôt) qu'ils détiennent ou achètent par la suite 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 devraient consulter leur conseiller en fiscalité.

Le présent résumé ne s'applique pas au porteur 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 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 une attestation du FPI fournie 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 pratiques de cotisation de l'Agence du revenu du Canada (l'« ARC ») publiées et accessibles au public. Toutefois, rien ne garantit que l'ARC 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 (le « ministre ») ou en son nom avant la date des présentes (les « propositions fiscales »). Le présent résumé 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 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, 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 éventuels sont invités à consulter leur propre conseiller en fiscalité au sujet des incidences fiscales d'un placement dans les parts eu égard à leur situation particulière.

Les porteurs éventuels qui proposent de financer l'acquisition de parts devraient consulter leur propre conseiller en ce qui concerne l'application des projets de modification de la Loi de l'impôt divulgués le 31 octobre 2003 relativement à la déduction de l'intérêt et d'autres dépenses.

Les termes définis dans la présente section et qui ne sont pas définis ailleurs dans le présent prospectus ont le sens qui leur est attribué dans la notice annuelle du FPI, laquelle est intégrée par renvoi aux présentes.

Statut du FPI

Fiducie de fonds commun de placement

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse que le FPI est admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, pendant l'année d'imposition en cours et qu'il y demeurera admissible à tout moment important dans l'avenir.

Selon les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, une fiducie est réputée ne pas être une fiducie de fonds commun de placement si elle est créée ou maintenue principalement pour des non-résidents, à moins que la totalité ou presque de ses biens ne soient pas des « biens canadiens imposables », comme cette expression est définie dans la Loi de l'impôt. Les propositions fiscales annoncées le 16 septembre 2004 proposent qu'une fiducie cesse d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la Loi de l'impôt si, en tout temps après 2004, la juste valeur marchande de toutes les parts qui sont détenues par des non-résidents ou des sociétés qui ne sont pas des sociétés canadiennes aux fins de la Loi de l'impôt, est supérieure à 50 % de la juste valeur marchande de toutes les parts émises et en circulation, à moins qu'une tranche maximale de 10 % (calculée d'après la juste valeur marchande) des biens de la fiducie soit en tout temps un bien canadien imposable au sens de la Loi de l'impôt et d'autres types de biens précis. Le 6 décembre 2004, le ministre a déposé un Avis de motion de voies et moyens qui ne comprenait pas ces projets de modifications et les conseillers juridiques estiment que d'autres discussions auront lieu avec le secteur privé avant qu'une décision ne soit prise en ce qui concerne l'adoption des modifications. Le budget fédéral du 23 février 2005 n'a pas traité de la question de la propriété des parts d'une fiducie par des non-résidents et des sociétés autres que des sociétés canadiennes. Selon la version définitive des projets de modifications, si ces derniers sont adoptés, il pourrait être nécessaire de modifier la déclaration de fiducie afin de tenir compte de ces nouvelles restrictions. Cette modification peut être apportée sans l'approbation des porteurs.

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 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, 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.

Biens étrangers

À condition que le FPI soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la Loi de l'impôt et qu'il limite ses placements dans des « biens étrangers » selon les limites établies dans la Loi de l'impôt, les parts ne constitueront pas, à la date des présentes, un bien étranger en vertu de la partie XI de la Loi de l'impôt. D'après les propositions de modifications de la Loi de l'impôt annoncées dans le budget fédéral du 23 février 2005 et insérées au projet de loi C-43, les règles en matière de propriété de biens étrangers seront annulées après 2004.

Biens de placement restreints

Le 23 mars 2004, le ministre a proposé, dans le cadre du budget fédéral 2004 (les « propositions du budget 2004 ») qui auraient pour effet d'imposer des impôts spéciaux à l'égard (i) de « biens de placement restreints » détenus par un « contribuable désigné » (ce qui inclurait une fiducie régie par un régime de pension agréé, une société de régime de pension agréé et une société de placement de pension exonérée d'impôt, mais exclurait des régimes de revenu différé comme les régimes enregistrés d'épargne-études), et (ii) de placements directs et indirects d'un contribuable désigné dans des parts d'une « fiducie de revenu d'entreprise » (comme ces expressions sont définies dans les propositions du budget 2004). Le 18 mai 2004, le ministre a annoncé que les propositions du budget 2004 seraient différées afin de permettre la tenue d'autres consultations et que les propositions législatives seraient présentées une fois les consultations terminées. Selon les documents budgétaires relatifs au budget fédéral du 23 février 2005, un document de consultation sur les questions fiscales liées aux fiducies de revenu d'entreprise et autres entités intermédiaires sera rendu public sous peu et toutes les mesures supplémentaires seront prises une fois que les consultations seront terminées et elles tiendront compte des coûts et des avantages associés aux fiducies de revenu d'entreprise et autres entités intermédiaires.

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. Une somme sera considérée payable à un porteur au cours d'une année d'imposition si le FPI la lui verse dans l'année ou si le porteur 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 encaisse 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, 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 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 (ou subira une perte) en capital 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, calculée 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 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 comptant de parts et, en conséquence, il ne serait pas payable aux porteurs 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, 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, en 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, réalisé par le FPI par suite d'un rachat en nature de parts, pourra, à l'appréciation des fiduciaires, être payé ou payable aux porteurs dont les parts sont rachetées et être désigné comme un gain en capital imposable de ces porteurs. Le montant ainsi payé ou payable doit être inclus dans le revenu des porteurs 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 dont les parts sont rachetées sera traité comme un montant payé ou payable à ce porteur et pourra être déduit par le FPI.

Les pertes du FPI ne peuvent être réparties aux porteurs, 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, 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 fiducie 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, en 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.

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

Distributions

Le porteur 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, en application de la Loi de l'impôt, seront répartis entre les porteurs 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 ne changera pas de nature dans les faits et sera traitée à ce titre entre les mains du porteur, en 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 au cours d'une année d'imposition ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur pour l'année. Toute autre somme qui excède le revenu net du FPI et qui est payée ou payable à un porteur 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 pour l'année. Toutefois, cette somme sera portée en diminution du prix de base rajusté des parts détenues par le porteur.

Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait par ailleurs inférieur à zéro, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur 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, 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 nette 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.

Acquéreurs de parts

Étant donné que le revenu net du FPI est 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 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 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 réalisera un gain (ou subira une perte) en capital égal à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de disposition revenant au porteur 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 (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 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 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 dont les parts sont rachetées, le produit de disposition revenant au porteur 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 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 dont les parts sont rachetées, le porteur 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 et par conséquent peut être inclus dans le revenu du porteur dans l'année au cours de laquelle la part est rachetée. Le coût, pour un porteur, des billets de fiducie ou des autres biens du FPI distribués par lui au porteur 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 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, une déduction compensatoire pourra être obtenue.

Gains et pertes en capital

La moitié de tout gain en capital réalisé par un porteur 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 seront inclus dans le revenu du porteur à titre de gain en capital imposable. La moitié de toute perte en capital subie par un porteur 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 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 au titre de l'impôt minimum de remplacement.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les parts comporte un certain nombre de risques. En plus des autres renseignements qui figurent dans le présent prospectus simplifié, les porteurs sont priés de porter une attention particulière aux facteurs qui suivent :

Risques liés au FPI

Que l'acquisition soit réalisée ou non, le FPI continuera d'être exposé à de nombreux risques auxquels il est exposé à l'heure actuelle en ce qui concerne ses activités et ses affaires, y compris les risques associés à la propriété d'immeubles productifs de revenu. Ces placements sont touchés par la conjoncture, les marchés immobiliers locaux, l'offre et la demande de locaux loués, la concurrence en raison des autres locaux disponibles et divers autres facteurs. Une description complète des facteurs de risque applicables au FPI figure aux pages 29 à 33 de la notice annuelle, sous la rubrique « Facteurs de risque » (sauf les rubriques intitulées « Facteurs de risque liés à l'impôt » et « Questions environnementales », lesquelles ont été mises à jour dans les rubriques intitulées « Risques liés à l'impôt » et « Risques liés à l'environnement », respectivement, ci-après), que l'on peut consulter sur www.sedar.com.

Risques liés à l'acquisition

Dilution

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Sous réserve d'une approbation réglementaire, le FPI prévoit financer la composante comptant du prix d'acquisition de même que les frais reliés à l'acquisition en émettant

des parts dans le cadre du placement et en émettant la débenture du FPI, ce qui pourrait avoir un effet de dilution sur les intérêts des porteurs.

Fixation du prix du placement

Le nombre précis de parts devant être émises par le FPI dans le cadre du placement sera calculé en fonction du prix auquel le FPI peut émettre les parts aux termes du placement. Si la conjoncture ne permet pas de fixer le prix du placement selon la fourchette des prix envisagée par le FPI ou si le cours des parts baisse de façon marquée avant le placement, il pourrait être nécessaire d'émettre des parts additionnelles du FPI pour financer la composante comptant du prix d'acquisition et les frais de l'acquisition. Dans de telles circonstances, il est possible que le conseil des fiduciaires ne soit pas assuré que l'acquisition n'aura aucune incidence sur le bénéfice distribuable du FPI, ou qu'elle permettra de l'augmenter, compte tenu de l'émission de toutes les parts et des frais nécessaires pour la clôture de l'acquisition et il est possible que l'acquisition ne soit pas réalisée.

En outre, la TSX a avisé le FPI que si des parts sont émises dans le cadre du placement relativement à l'acquisition et que, de l'avis de la TSX, cela pouvait avoir un effet important sur le contrôle du FPI, l'émission de parts devra d'abord être approuvée par les porteurs du FPI.

Défaut de réaliser l'acquisition

La clôture de l'acquisition est prévue au plus tard le 14 juillet 2005. La réalisation de l'acquisition est assujettie à de nombreux facteurs, dont l'obtention de certains consentements et certaines approbations de tiers et la réalisation du placement. Par conséquent, il ne peut être garanti que le FPI réalisera l'acquisition à la date de clôture prévue, si tant est qu'elle le soit. Cependant, tel qu'il est mentionné à la rubrique « Mode de placement », la clôture du présent placement est assujettie à la réalisation simultanée de l'acquisition.

Si l'acquisition n'est pas réalisée, le FPI pourrait être assujéti à de nombreux risques, dont les suivants : (i) le prix des parts pourrait chuter dans la mesure où le cours actuel applicable a été fixé d'après une hypothèse de marché selon laquelle l'acquisition sera réalisée; (ii) certains coûts reliés à la transaction, notamment les honoraires juridiques, comptables et de consultants, doivent être payés même si l'acquisition n'est pas réalisée; et (iii) le FPI pourrait être tenu, dans certains cas, de verser des frais de dédit à RioCan.

Porteur dominant

Si RioCan convertit la totalité ou presque du montant en capital de la débenture du FPI, elle pourrait devenir le porteur unique le plus important du FPI. La réalisation de l'acquisition peut, toutefois, avoir une incidence importante sur le contrôle du FPI et offrir à RioCan la possibilité d'exercer une influence sur le résultat de tout vote des porteurs, incluant la possibilité de bloquer des opérations futures.

Dépendance accrue

À la suite de l'acquisition, le FPI dépendra davantage du marché des centres commerciaux au détail en général et de certains locataires clés, en ce qui concerne l'atteinte de ses objectifs financiers. Une détérioration importante du marché des centres commerciaux au détail ou de la solidité financière de ces locataires pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation du FPI.

Risques liés à l'impôt

Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes de l'impôt sur le revenu et/ou le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une manière qui pourrait nuire aux porteurs. Si le FPI cesse d'avoir qualité de « fiducie de fonds commun de placement » en vertu de la Loi de l'impôt, les incidences fiscales pour les porteurs seraient différentes de façon significative et négative à certains égards, dont que les parts pourraient cesser d'être un placement admissible pour les régimes et pourraient devenir un bien étranger. La Loi de l'impôt pénalise l'acquisition ou la détention de placements non admissibles.

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 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. Si le montant de revenu net et de gains en capital nets réalisés du FPI au cours d'une année d'imposition excède l'encaisse distribuable de cette année, cet excédent de revenu net et de gains en capital nets réalisés sera distribué aux porteurs sous forme de parts supplémentaires. En règle générale, les

porteurs 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.

Risques liés à l'environnement

À titre de propriétaire d'intérêts dans des biens immobiliers au Canada, le FPI est 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 ordonnance gouvernementale et/ou d'une action au civil. La politique d'exploitation du FPI consiste 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 liés à une EE de phase II lorsque qu'une EE de phase I en fait la recommandation. Bien que de telles EE apporteraient 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 visés par l'acquisition ont ou ont eu des locataires qui ont produit, manipulé, entreposé ou utilisé ou produisent, manipulent, entreposent ou utilisent actuellement des substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées et des déchets qui se traduisent par la présence réelle ou présumée de ces substances ou déchets dans ou sous certains des immeubles visés par l'acquisition. 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 visés par l'acquisition. Également, il est connu ou présumé que des matériaux contenant de l'amiante, des réservoirs de stockage souterrains, des hydrocarbures, de la peinture au plomb et des moisissures se trouvent dans certains immeubles visés par l'acquisition ou près d'eux. Ces facteurs ont été recensés à la suite de EE qui ont été effectuées, y compris la possible nécessité d'enquêter plus à fond, d'apporter des mesures correctives ou autrement trouver une solution à certaines contaminations réelles ou potentielles dans certains des immeubles visés par l'acquisition. 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. Au centre commercial South Hill, d'autres travaux recommandés seront effectués pour enquêter et apporter réponse aux questions soulevées dans le cadre de EE de phase I et II. Les EE indiquent qu'on ne s'attend pas à de dépenses importantes au titre des enquêtes, des mesures correctives ou des mesures de surveillance qui sont ou pourraient être nécessaires dans les immeubles visés par l'acquisition 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. 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.

Le FPI n'est au courant d'aucune absence importante de conformité avec les lois environnementales à aucun des immeubles visés par l'acquisition 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 visés par l'acquisition. Le FPI continuera de mettre en œuvre 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 liés 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.

PROMOTEUR

Petrocom Investment Management Inc., le gestionnaire de l'actif du portefeuille actuel d'immeubles du FPI, a pris l'initiative de fonder et d'organiser le FPI et peut, par conséquent, être considérée comme étant un promoteur du FPI pour les besoins des lois sur les valeurs mobilières applicables.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET AUTRES QUESTIONS

Certaines questions d'ordre juridique relatives au présent placement sont examinées par Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du FPI et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes. Les associés et avocats salariés de Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l. et de Torys LLP, collectivement, sont propriétaires véritables, directement ou non, de moins de 1 % des parts en circulation.

Malgré des efforts raisonnables, le FPI n'a pas été en mesure d'obtenir les états financiers vérifiés de Golden Mile Shopping Centre pour la période terminée le 31 décembre 2003 étant donné que le vendeur de cet immeuble a refusé de fournir ces états financiers ou de donner l'accès aux renseignements nécessaires pour vérifier les états financiers. En conséquence, le FPI a obtenu une dispense de la part des autorités de réglementation et il n'est pas tenu d'inclure ces états financiers vérifiés dans son prospectus simplifié.

LITIGES EN COURS

Le FPI n'a pas été ni n'est mis en cause dans un litige important et, à sa connaissance, aucun litige n'est prévu.

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

Le vérificateur du FPI est KPMG s.r.l., comptables agréés, Toronto (Ontario). 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 confèrent à l'acquéreur un droit de résolution, qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant 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

Nous avons lu le prospectus simplifié provisoire de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 23 juin 2005 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 intégré par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire susmentionné notre rapport aux porteurs de parts du FPI portant sur le bilan consolidé du FPI au 31 décembre 2004 et sur les états consolidés des résultats, de l'avoir des porteurs de parts et des flux de trésorerie du FPI pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004. Notre rapport est daté du 28 mars 2005.

Toronto, Canada
Le 23 juin 2005

(signé) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux propriétaires des Immeubles visés par l'acquisition portant sur les bilans cumulés des Immeubles visés par l'acquisition aux 31 décembre 2004 et 2003 et sur les états cumulés des résultats et de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie des Immeubles visés par l'acquisition pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. Notre rapport est daté du 20 mai 2005.

Toronto, Canada
Le 2005

Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux propriétaires des Immeubles initiaux de l'Ouest portant sur les bilans des Immeubles initiaux de l'Ouest aux 31 décembre 2003 et 2002 et sur les états des résultats et de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. Notre rapport est daté du 23 juin 2005.

Toronto, Canada
Le 2005

Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié 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 et de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 octobre 2003. Notre rapport est daté du 17 novembre 2003.

Fredericton, Canada
Le 2005

Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du

- 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux copropriétaires de Lincoln Mall Associates portant sur le bilan de Lincoln Mall Associates (une copropriété) aux 31 décembre 2003 et 2002 et sur les états des résultats, du déficit des copropriétaires et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. Notre rapport est daté du 5 mars 2004.

Toronto, Canada

Le ● 2005

●
Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du

- 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié notre rapport au propriétaire de Millwoods Mainstreet Shopping Centre portant sur les bilans de Millwoods Mainstreet Shopping Centre aux 31 décembre 2003 et 2002 et sur les états des résultats et de l'avoir négatif de l'immeuble et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. Notre rapport est daté du 20 juin 2005.

Calgary, Canada

Le ● 2005

●
Comptables agréés

Nous avons lu le prospectus simplifié de Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») daté du

- 2005 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 utilisé dans le prospectus simplifié notre rapport aux copropriétaires de la Copropriété Woodbine Place portant sur les bilans de la Copropriété Woodbine Place aux 31 décembre 2003 et 2002 et sur les états des résultats et 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 2003. Notre rapport est daté du 17 juin 2005.

Toronto, Canada

Le ● 2005

●
Comptables agréés

TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS

Le présent prospectus comprend les états financiers qui suivent :

Page

Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust

États financiers consolidés pro forma non vérifiés pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004	F-2
--	-----

Immeubles visés par l'acquisition

États financiers cumulés non vérifiés pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et états financiers cumulés vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003	F-12
---	------

Immeubles initiaux de l'Ouest

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001	F-23
--	------

Immeubles initiaux de l'Est

États financiers non vérifiés pour les trimestres terminés les 31 janvier 2004 et 2003	F-32
--	------

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001	F-41
---	------

Lincoln Mall Associates

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001	F-50
--	------

Millwoods Mainstreet Shopping Centre

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001	F-58
--	------

Copropriété Woodbine Place

États financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001	F-65
--	------

États financiers consolidés pro forma de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Trimestre terminé le 31 mars 2005 et
période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004
(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 « Fonds ») au 31 mars 2005 et les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour le trimestre terminé à cette date et pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004, qui se trouvent ci-joints, et nous avons mis en œuvre les procédés suivants :

1. Dans le cas du bilan consolidé pro forma au 31 mars 2005 et l'état consolidé des résultats pro forma pour le trimestre terminé à cette date, nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Fonds » avec ceux des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds au 31 mars 2005 et pour le trimestre terminé à cette date, et nous avons constaté qu'ils concordaient. Dans le cas de l'état consolidé des résultats pro forma de la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004, nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Fonds » avec ceux des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
2. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Immeubles visés par l'acquisition » et figurant dans le bilan consolidé pro forma au 31 mars 2005 et dans l'état consolidé des résultats pro forma du trimestre terminé à cette date avec ceux des états financiers non vérifiés des Immeubles visés par l'acquisition au 31 mars 2005 et pour le trimestre terminé à cette date, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
3. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Immeubles visés par l'acquisition » et figurant dans l'état consolidé des résultats pro forma pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 avec ceux des états financiers vérifiés des Immeubles visés par l'acquisition pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, déduction faite des montants non vérifiés pour la période de deux mois et vingt et un jours allant du 1^{er} janvier 2004 au 21 mars 2004, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
4. Nous avons pris des renseignements auprès de certains représentants du Fonds, 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.
5. Nous avons lu les notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma, et nous avons constaté qu'elles étaient cohérentes avec le mode de détermination des rajustements pro forma qui nous a été décrit.
 6. Nous avons recalculé l'application des rajustements pro forma au total des montants présentés dans les colonnes portant les en-têtes « Fonds » et « Immeubles visés par l'acquisition » au 31 mars 2005, pour le trimestre terminé à cette date et pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004, 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

●
Comptables agréés

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

BILAN CONSOLIDÉ PRO FORMA

(en milliers de dollars)

31 mars 2005

(non vérifié)

	<u>Fonds</u>	<u>Immeubles visés par l'acquisition</u> (note 3 l) ii))	<u>Total partiel</u>	<u>Rajustements</u>	<u>Notes</u> 3 l) iii)	<u>Total</u>
Actif						
Immeubles productifs de revenus	202 102 \$	181 585 \$	383 687 \$	(181 585)\$		343 961 \$
				141 859	3 c)	
Immeubles en voie d'aménagement	—	1 518	1 518	(1 518)		—
Frais reportés	10 082	6 275	16 357	(6 275)		16 535
				6 453	3 c)	
Actifs incorporels	31 108	—	31 108	36 866	3 c)	67 974
Débiteurs	6 564	—	6 564	2 465	3 c) j)	9 029
Loyers à recevoir	—	901	901	(901)	3 f)	—
Autres actifs	1 722	180	1 902	(180)		1 722
Espèces et quasi-espèces	668	2	670	(2)		668
	<u>252 246 \$</u>	<u>190 461 \$</u>	<u>442 707 \$</u>	<u>(2 818)\$</u>		<u>439 889 \$</u>
Passif						
Emprunts hypothécaires	137 822 \$	72 598 \$	210 420 \$	(72 598)\$		229 689 \$
				91 867	3 c) d)	
Déventures convertibles	—	—	—	30 000	3 b) c)	29 768
				(232)	3 b)	
Facilité de crédit à l'exploitation	13 309	—	13 309	(1 905)	3 e)	11 404
Passifs incorporels	2 005	438	2 443	(438)		3 145
				1 140	3 c)	
Créditeurs et autres passifs	9 684	9 775	19 459	(9 775)		9 684
Distributions à payer	1 039	—	1 039	—		1 039
Avoir des porteurs de parts	88 387	107 650	196 037	(107 650)		155 160
				232	3 b)	
				66 541	3 a) e)	
	<u>252 246 \$</u>	<u>190 461 \$</u>	<u>442 707 \$</u>	<u>(2 818)\$</u>		<u>439 889 \$</u>

Au nom du fiduciaire,

(signé) ●
fiduciaire

(signé) ●
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)

Trimestre terminé le 31 mars 2005

(non vérifié)

	<u>Fonds</u>	<u>Immeubles visés par l'acquisition</u>	<u>Total partiel</u>	<u>Rajustements</u>	<u>Notes</u>	<u>Total</u>
					3 l) iii)	
Produits tirés de la location	11 112 \$	7 559 \$	18 671 \$	(10)\$		18 644 \$
				54	3 h)	
				(71)	3 f)	
	<u>11 112</u>	<u>7 559</u>	<u>18 671</u>	<u>(27)</u>		<u>18 644</u>
Charges :						
Frais d'exploitation	5 204	3 551	8 755	(133)		8 924
				302	3 g)	
Intérêts débiteurs						
Emprunts hypothécaires	2 460	1 107	3 567	(1 107)		3 534
				1 239	3 d)	
				(165)		
Facilité de crédit à l'exploitation	—	—	—	165		137
				(28)	3 e)	
Déventures convertibles	—	—	—	353	3 b)	353
Amortissement	4 479	1 479	5 958	(1 479)		7 025
				2 546	3 h)	
Frais du Fonds	<u>575</u>	<u>—</u>	<u>575</u>	<u>176</u>	3 i)	<u>751</u>
	<u>12 718</u>	<u>6 137</u>	<u>18 855</u>	<u>1 869</u>		<u>20 724</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	(1 606)	1 422	(184)	(1 896)		(2 080)
Autres produits et intérêts créditeurs	<u>120</u>	<u>24</u>	<u>144</u>	<u>27</u>	3 j)	<u>171</u>
Bénéfice net (perte) de la période	<u>(1 486)\$</u>	<u>1 446 \$</u>	<u>(40)\$</u>	<u>(1 869)\$</u>		<u>(1 909)\$</u>
Bénéfice net (perte) par part	●	●	●			●

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 allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004

(non vérifié)

	<u>Fonds</u>	<u>Immeubles visés par l'acquisition</u> (note 3 l) i))	<u>Total partiel</u>	<u>Rajustements</u>	<u>Notes</u>	<u>Total</u>
Produits tirés de la location	32 258 \$	22 487 \$	54 745 \$	(26)\$	3 l) iii)	54 660 \$
				163	3 h)	
				(222)	3 f)	
	<u>32 258</u>	<u>22 487</u>	<u>54 745</u>	<u>(85)</u>		<u>54 660</u>
Charges :						
Frais d'exploitation	14 202	9 964	24 166	(416)		24 650
				900	3 g)	
Intérêts débiteurs						
Emprunts hypothécaires	7 013	3 578	10 591	(3 578)		10 754
				3 927	3 d)	
				(186)		
Facilité de crédit à l'exploitation	—	—	—	186		101
				(85)	3 e)	
Débentures convertibles	—	—	—	1 096	3 b)	1 096
Amortissement	16 237	4 564	20 801	(4 564)		24 154
				7 917	3 h)	
Frais du Fonds	<u>1 724</u>	<u>—</u>	<u>1 724</u>	<u>579</u>	3 i)	<u>2 303</u>
	<u>39 176</u>	<u>18 106</u>	<u>57 282</u>	<u>5 776</u>		<u>63 058</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	(6 918)	4 381	(2 537)	(5 861)		(8 398)
Autres produits et intérêts créditeurs	994	61	1 055	100	3 j)	1 155
Bénéfice net (perte) de la période	<u>(5 924)\$</u>	<u>4 442 \$</u>	<u>(1 482)\$</u>	<u>(5 761)\$</u>		<u>(7 243)\$</u>
Bénéfice net (perte) par part	●	●	●			●

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)
Trimestre terminé le 31 mars 2005 et période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004
(non vérifié)

1. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés pro forma tiennent compte de l'acquisition de sept immeubles productifs de revenus (les « Immeubles visés par l'acquisition ») auprès de RioCan Real Estate Investment Trust. Cette opération devrait être conclue en juillet 2005.

Les états financiers consolidés pro forma ont été dressés à partir des états financiers suivants établis au 31 mars 2005 et pour le trimestre terminé à cette date ainsi que pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004.

	Trimestre terminé le 31 mars 2005	Période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004
Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « Fonds »)	Non vérifiés	Vérifiés
Immeubles visés par l'acquisition	Non vérifiés	Compilés à partir des états financiers vérifiés des Immeubles visés par l'acquisition pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, déduction faite des montants pour la période de deux mois et vingt et un jours allant du 1 ^{er} janvier 2004 au 21 mars 2004

Les présents états financiers consolidés pro forma ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Le bilan consolidé pro forma tient compte des opérations décrites à la note 3 comme si elles avaient eu lieu le 31 mars 2005. Les états consolidés des résultats pro forma tiennent compte des opérations décrites à la note 3 comme si elles avaient eu lieu le 22 mars 2004.

Les états financiers consolidés pro forma ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été réellement obtenus si les opérations avaient été conclues aux dates indiquées, ni des résultats d'exploitation ou de la situation financière du Fonds à l'avenir.

2. Principales conventions comptables

a) Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus comprennent les terrains, les bâtiments et les améliorations aux bâtiments. Les immeubles sont comptabilisés selon le moindre du coût moins l'amortissement cumulé et de la valeur recouvrable nette.

Une perte de valeur doit être constatée lorsque la valeur comptable d'un immeuble excède la somme des flux de trésorerie non actualisés devant découler de son utilisation et de sa cession. Une perte de valeur se calcule, le cas échéant, comme le montant de l'excédent de la valeur comptable d'un immeuble sur sa juste valeur.

b) Comptabilisation des acquisitions d'immeubles productifs de revenus

Le prix d'achat est réparti entre les terrains, les bâtiments, les améliorations recouvrables, les améliorations locatives et les actifs incorporels, comme la valeur des contrats de location supérieurs et inférieurs aux taux du marché, des contrats de location existants et des relations avec les locataires, le cas échéant.

Les coûts d'un contrat de location existant sont déterminés en fonction d'une estimation des frais qui auraient été engagés pour mettre en place un contrat assorti de modalités identiques. Ces frais comprennent la commission relative au bail, les mesures incitatives à la location et les autres frais engagés pour mettre en place le contrat de location, comme les frais juridiques et les frais liés à la coordination des locataires. La valeur des contrats de location existants comprend aussi la valeur actualisée des produits auxquels le locateur a renoncé pour la location des bâtiments selon le taux d'occupation au moment de l'acquisition.

La valeur attribuée aux contrats de location existants supérieurs ou inférieurs aux taux du marché se fonde sur la valeur actualisée de la différence entre les loyers exigibles en vertu de chaque contrat de location et les loyers estimatifs qui seraient exigibles sur le marché pour chacun des contrats de location existants.

Le Fonds amortit les montants découlant de la répartition du prix d'achat selon la méthode linéaire et les modalités suivantes :

Bâtiments	Sur la durée de vie utile estimative, en général 40 ans
Aménagements des bâtiments et aménagements recouvrables . . .	Sur la durée de vie utile résiduelle
Améliorations locatives	Sur la durée moyenne résiduelle des contrats de location
Contrats de location existants acquis	Sur la durée moyenne résiduelle des contrats de location
Contrats de location existants supérieurs ou inférieurs aux taux du marché sur la durée résiduelle	Constatés à titre d'augmentation (contrats inférieurs au taux du marché) ou de diminution (contrats supérieurs au taux du marché) des produits sur la durée résiduelle de chacun des contrats

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) Trimestre terminé le 31 mars 2005 et période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 (non vérifié)

c) *Constatation des produits*

Les produits tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires en vertu des contrats de location, le loyer proportionnel, les recouvrements d'impôts fonciers et de frais d'exploitation et d'autres produits accessoires.

Certains contrats de location commandent des paiements qui varient considérablement sur la durée du contrat en raison des changements de taux ou des avantages incitatifs offerts aux locataires. Les produits de ces contrats de location sont constatés selon la méthode linéaire et donnent lieu à des écritures de régularisation relatives à des loyers qui ne pourront être facturés ou ne seront exigibles qu'au cours d'exercices futurs. Ces loyers constatés selon la méthode linéaire figurent à titre de loyers à recevoir. Le loyer proportionnel n'est constaté que lorsque les ventes réelles atteignent le seuil des ventes annuelles prévu dans le bail du locataire.

d) *Frais reportés*

Les améliorations locatives, les frais de location et les frais de financement sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location ou des emprunts hypothécaires auxquels ils se rapportent.

e) *Utilisation d'estimations*

La préparation des états financiers exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés et sur les actifs et les passifs éventuels présentés à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges comptabilisés au cours de la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

f) *Impôts sur les bénéfices*

Le Fonds est un fonds de placement immobilier à capital variable sans personnalité morale, créé aux termes d'une déclaration de fiducie. À des fins fiscales, le Fonds sera imposé comme une fiducie de fonds communs de placement. Conformément aux modalités de la déclaration de fiducie, le Fonds entend faire des distributions dont le montant correspondra à tout le moins au montant nécessaire pour éviter d'avoir à payer des impôts sur les bénéfices.

g) *Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations*

Le Fonds constate la juste valeur d'une obligation future liée à la mise hors service d'immobilisations comme un passif dans la période au cours de laquelle il contracte une obligation juridique afférente à la mise hors service d'immobilisations corporelles découlant de l'acquisition, de la construction, de l'aménagement et/ou de l'usage normal des biens. Au même moment, le Fonds constate une augmentation correspondante de la valeur comptable de l'immobilisation en cause qui est amortie sur la durée de vie de l'immobilisation. Le cas échéant, la juste valeur d'une obligation liée à la mise hors service d'immobilisations est estimée à l'aide de la méthode des flux de trésorerie prévus qui reflètent la fourchette des résultats possibles à un taux sans risque ajusté en fonction de la qualité de crédit.

h) *Régime d'encouragement à long terme*

Le Fonds comptabilise son régime d'encouragement à long terme (« RELT ») selon la méthode fondée sur la juste valeur, aux termes de laquelle un coût de rémunération est constaté pour tenir compte de la juste valeur des droits des participants au RELT au moment de leur acquisition. À des fins comptables, les parts sont traitées comme des options.

Comme les parts émises en vertu du RELT sont considérées comme des options à des fins comptables, elles sont prises en compte 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 de l'acquisition envisagée dans les documents de placement selon la description qui en est donnée ci-dessous.

a) *Appel public à l'épargne*

Les états financiers consolidés pro forma supposent que le Fonds tirera un produit brut d'environ 71 500 \$ de l'émission de

- millions de parts à raison de
- \$ chacune (l'« appel public à l'épargne »). Les frais d'émission liés à l'appel public à l'épargne, y compris la rémunération des preneurs fermes, devraient être de l'ordre de 4 959 \$ et ils seront imputés directement à l'avoir des porteurs de parts.

b) *Déventures convertibles*

Les états financiers consolidés pro forma supposent que, dans le cadre de l'acquisition, le Fonds émettra à titre de contrepartie partielle 30 000 \$ de déventures subordonnées convertibles garanties d'une durée de trois ans. Le taux d'intérêt nominal devrait être de 4,5 %.

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) Trimestre terminé le 31 mars 2005 et période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 (non vérifié)

Ces débentures viendront à échéance le 14 juillet 2008 et les intérêts composés semestriellement seront versés mensuellement, à terme échu. Ces débentures sont convertibles à tout moment avant la date d'échéance, au gré des porteurs, en parts entièrement payées à un prix de conversion de 10,25 \$ la part. Le Fonds sera tenu de régler au comptant le solde des débentures convertibles en circulation à la date d'échéance.

Les débentures convertibles ont été affectées à la dette, à raison de 29 768 \$, et aux capitaux propres, à raison de 232 \$. Pour la tranche attribuée à la dette, les intérêts débiteurs ont été calculés et comptabilisés selon un taux d'escompte de 4,8 %, ce qui s'est traduit par des intérêts débiteurs de 353 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 1 096 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004.

c) *Acquisition*

À la clôture de l'appel public à l'épargne, le Fonds utilisera le produit net pour acquérir une participation dans sept immeubles productifs de revenus.

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

Immeubles productifs de revenus	141 859 \$
Actifs incorporels	36 866
Passifs incorporels	(1 140)
Frais reportés	6 453
Débiteurs (bonification d'intérêts)	<u>2 465</u>
Prix d'achat net des immeubles productifs de revenus	186 503
Emprunts hypothécaires existants (ajustement à valeur du marché de 2 006 \$)	(91 867)
Débentures convertibles émises au vendeur	<u>(30 000)</u>
Montant versé au comptant par le Fonds	<u><u>64 636 \$</u></u>

d) *Emprunts hypothécaires*

Il est prévu que le Fonds prendra à sa charge sept emprunts hypothécaires existants sur six immeubles productifs de revenus dont les soldes du capital impayé totalisent 91 867 \$, y compris un ajustement pour tenir compte de la valeur du marché de 2 006 \$. Les intérêts débiteurs sur les emprunts hypothécaires ont été rajustés de 1 239 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 3 927 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004. Ce rajustement reflète des intérêts débiteurs calculés selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 5,65 %, déduction faite de l'amortissement du rajustement à la valeur du marché.

e) *Rentrées et sorties de fonds*

Les rentrées et sorties de fonds du Fonds après la clôture de l'opération envisagée dans le cadre de l'appel public à l'épargne sont comme suit :

Appel public à l'épargne visant le placement de parts, déduction faite des frais d'émission	66 541 \$
Montant versé au vendeur à l'égard de l'actif net acquis	(62 139)
Païement des droits de cession immobilière et autres frais d'acquisition	<u>(2 497)</u>
Somme déduite de la facilité de crédit à l'exploitation	<u><u>1 905 \$</u></u>

f) *Produits tirés de la location et loyers à recevoir*

Les produits tirés de la location ont été rajustés de 71 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 222 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004 pour tenir compte d'un rajustement de la convention d'achat et de vente visant la réduction du produit de location provenant d'un locataire.

Les loyers à recevoir ne seront pas cédés dans le cadre de l'acquisition.

g) *Frais d'exploitation*

Conformément à une convention de gestion immobilière (la « convention de gestion immobilière »), RioCan Property Services Trust assurera pour le Fonds l'administration des activités quotidiennes des Immeubles visés par l'acquisition. Outre les frais de location et certains frais directs qui sont généralement transférés par les gestionnaires aux propriétaires des immeubles, les frais aux termes de la convention de gestion immobilière seront calculés à un taux de 4 % des produits bruts pour chaque exercice. Par conséquent, les frais d'exploitation ont été rajustés en vue d'éliminer les frais de gestion immobilière engagés par les Immeubles visés par l'acquisition et d'inscrire ceux qui devraient être engagés par le Fonds aux termes de la convention de gestion immobilière et dont les montants prévus s'élèvent à 302 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et à 900 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004.

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) Trimestre terminé le 31 mars 2005 et période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 (non vérifié)

h) Amortissement

La charge d'amortissement a été rajustée en vue d'éliminer la charge inscrite par les Immeubles visés par l'acquisition et d'inscrire celle qui devrait être engagée par le Fonds selon la répartition du prix d'achat des Immeubles visés par l'acquisition. La charge d'amortissement a été rajustée de 2 546 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 7 917 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004.

L'écart entre les loyers courants et les loyers contractuels qui est amorti à titre de produits a été rajusté en vue d'éliminer l'amortissement inscrit par les Immeubles visés par l'acquisition et d'inscrire la charge d'amortissement qui devrait être engagée par le Fonds selon des montants de 54 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 163 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004.

i) Frais du Fonds

Conformément à la convention de gestion de l'actif, Retrocom Investment Management Inc. (« RIMI ») agit à titre de conseiller auprès du Fonds et lui fournit 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 secrétariat nécessaire à l'administration des activités quotidiennes du Fonds. Les frais directs du Fonds comprennent les frais de gestion de l'actif équivalant à 0,30 % de la valeur comptable brute des actifs.

Les frais du Fonds ont été augmenté de 176 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 579 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004 afin de refléter l'augmentation de la valeur comptable brute des actifs du Fonds et celle de certains frais généraux et administratifs.

Les frais du Fonds se composent des frais de gestion de l'actif versés à RIMI et d'autres frais généraux et administratifs, notamment des frais juridiques, des honoraires de vérification, des honoraires de fiduciaire, des frais de rapports annuels, des frais de transfert et des frais d'assurance, qui s'établissent comme suit :

	Trimestre terminé le 31 mars 2005	Période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004
Frais généraux et administratifs	405 \$	1 209 \$
Frais de gestion de l'actif	<u>346</u>	<u>1 094</u>
	<u>751 \$</u>	<u>2 303 \$</u>

j) Débiteurs (bonification des intérêts)

De façon à procurer au Fonds des taux d'intérêt du marché sur six des sept emprunts hypothécaires pris en charge, le vendeur effectuera des paiements mensuels afin de rajuster les paiements existants au titre du service de la dette en fonction des montants qui auraient été versés si les emprunts hypothécaires pris en charge assortis de taux d'intérêt supérieurs à ceux du marché avaient fait l'objet de taux d'intérêt du marché de 5,4 % par année pendant les deux premières années suivant la clôture de l'opération et de 6 % par année après les deux premières années suivant la clôture dans le cas de tous les emprunts hypothécaires pris en charge jusqu'à la date d'échéance de chacun de ces emprunts. La valeur actuelle de ces paiements est d'environ 2 465 \$, ce qui correspond aux durées jusqu'à l'échéance de ces six emprunts hypothécaires qui viennent à échéance entre 2006 et 2014. Les intérêts créditeurs sur ce débiteur qui sont de 27 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et de 100 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2004 sont inscrits comme autres produits et intérêts créditeurs. Un des emprunts hypothécaires existants devant être pris en charge par le Fonds a été refinancé en avril 2005 aux taux du marché et il n'est pas, par conséquent, assujéti à la bonification des intérêts.

k) 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 Fonds 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 Fonds aux porteurs de parts du Fonds 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) Trimestre terminé le 31 mars 2005 et période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 (non vérifié)

l) Présentation des Immeubles visés par l'acquisition

- i) L'état des résultats pro forma pour la période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004 a été compilé à partir de l'état des résultats vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, déduction faite des activités pour la période de deux mois et vingt et un jours allant du 1^{er} janvier 2004 au 21 mars 2004, comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2004	Période de deux mois et vingt et un jours terminée le 21 mars 2004	Période allant du 22 mars 2004 au 31 décembre 2004
	(vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
Produits tirés de la location	28 995 \$	6 508 \$	22 487 \$
Charges			
Frais d'exploitation	12 981	3 017	9 964
Intérêts	4 694	1 116	3 578
Amortissement	5 788	1 224	4 564
	<u>23 463</u>	<u>5 357</u>	<u>18 106</u>
Bénéfice d'exploitation	5 532	1 151	4 381
Autres produits et intérêts créditeurs	72	11	61
Bénéfice net	<u>5 604 \$</u>	<u>1 162 \$</u>	<u>4 442 \$</u>

- ii) Certains soldes présentés dans les états financiers des Immeubles visés par l'acquisition ont été reclassés dans les présents états financiers consolidés pro forma afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée par le Fonds, comme il est indiqué ci-dessous.

	Immeubles visés par l'acquisition	Reclassement	Total
Actif :			
Immeubles productifs de revenus	185 601 \$	(4 016)\$	181 585 \$
Immeubles en voie d'aménagement	1 518	—	1 518
Frais reportés	—	6 275	6 275
Loyers à recevoir	1 457	(556)	901
Charges payées d'avance et autres actifs	1 883	(1 703)	180
Encaisse	2	—	2
	<u>190 461 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>190 461 \$</u>
Passif et avoir des propriétaires :			
Passif			
Emprunts hypothécaires	72 544 \$	54 \$	72 598 \$
Passifs incorporels	—	438	438
Créditeurs et autres passifs	7 433	2 342	9 775
Produits constatés d'avance	2 834	(2 834)	—
	<u>82 811</u>	<u>—</u>	<u>82 811</u>
Avoir des propriétaires	<u>107 650</u>	<u>—</u>	<u>107 650</u>
	<u>190 461 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>190 461 \$</u>

- iii) Les rajustements pro forma figurant au bilan et dans les états des résultats non accompagnés d'un renvoi de note ont été effectués en vue d'éliminer les coûts historiques inscrits dans les états financiers des Immeubles visés par l'acquisition ou sont liés aux éléments non acquis du fonds de roulement.

États financiers cumulés de

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION

31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux propriétaires des

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION

Nous avons vérifié les bilans cumulés des Immeubles visés par l'acquisition aux 31 décembre 2004 et 2003 et les états cumulés des résultats et 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 2004. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction des Immeubles visés par l'acquisition. 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 cumulés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière des Immeubles visés par l'acquisition aux 31 décembre 2004 et 2003 ainsi que des résultats de leur exploitation et de leurs flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

●

Comptables agréés

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
BILANS CUMULÉS

	Trimestre terminé le 31 mars 2005	Exercices terminés les 31 décembre	
		2004	2003
	(non vérifié)		
Actif			
Immeubles productifs de revenus (note 3)	185 600 831 \$	187 408 605 \$	180 540 913 \$
Immeubles en voie d'aménagement (note 5)	1 518 155	801 406	4 189 340
Encaisse	2 250	2 250	1 400
Loyers à recevoir (note 7)	1 456 479	1 079 052	681 437
Charges payées d'avance et autres actifs (note 8)	1 882 948	1 925 352	1 023 312
	<u>190 460 663 \$</u>	<u>191 216 665 \$</u>	<u>186 436 402 \$</u>
Passif et avoir des propriétaires			
Passif :			
Emprunts hypothécaires (note 9)	72 544 329 \$	73 210 932 \$	74 183 129 \$
Créditeurs et charges à payer (note 10)	7 432 765	6 912 626	5 864 291
Produits constatés d'avance (note 11)	2 833 371	2 987 830	3 004 143
	82 810 465	83 111 388	83 051 563
Avoir des propriétaires	107 650 198	108 105 277	103 384 839
Éventualités (note 16)			
Événements postérieurs à la date du bilan (note 17)			
	<u>190 460 663 \$</u>	<u>191 216 665 \$</u>	<u>186 436 402 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers cumulés.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
ÉTATS CUMULÉS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DES PROPRIÉTAIRES

	Trimestres terminés les 31 mars		Exercices terminés les 31 décembre		
	2005	2004	2004	2003	2002
	(non vérifié)				
Produits :					
Loyers	7 559 114 \$	7 322 151 \$	28 995 057 \$	25 508 935 \$	17 422 847 \$
Intérêts créditeurs	<u>23 925</u>	<u>12 482</u>	<u>72 458</u>	<u>52 208</u>	<u>4 582</u>
	7 583 039	7 334 633	29 067 515	25 561 143	17 427 429
Charges :					
Frais d'exploitation des					
immeubles	1 933 337	1 646 457	6 769 393	5 160 730	3 457 662
Impôts fonciers	1 617 729	1 748 130	6 211 378	5 676 833	3 974 069
Intérêts débiteurs (note 6)	1 106 969	1 255 404	4 693 720	3 900 320	3 312 434
Amortissement (notes 2 b) i)					
et 4)	<u>1 479 406</u>	<u>1 377 033</u>	<u>5 788 772</u>	<u>2 290 608</u>	<u>1 798 745</u>
	<u>6 137 441</u>	<u>6 027 024</u>	<u>23 463 263</u>	<u>17 028 491</u>	<u>12 542 910</u>
Bénéfice net	1 445 598	1 307 609	5 604 252	8 532 652	4 884 519
Avoir des propriétaires au début de					
la période	108 105 277	103 384 839	103 384 839	69 092 457	53 719 514
Apports nets des propriétaires					
(distributions)	<u>(1 900 677)</u>	<u>(3 273 797)</u>	<u>(883 814)</u>	<u>25 759 730</u>	<u>10 488 424</u>
Avoir des propriétaires à la fin de					
la période	<u>107 650 198 \$</u>	<u>101 418 651 \$</u>	<u>108 105 277 \$</u>	<u>103 384 839 \$</u>	<u>69 092 457 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers cumulés.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
ÉTATS CUMULÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Trimestres terminés les		Exercices terminés les 31 décembre		
	31 mars				
	2005	2004	2004	2003	2002
	(non vérifié)				
Activités d'exploitation :					
Bénéfice net	1 445 598 \$	1 307 609 \$	5 604 252 \$	8 532 652 \$	4 884 519 \$
Éléments hors caisse :					
Amortissement	1 479 406	1 377 033	5 788 772	2 290 608	1 798 745
Amortissement de l'écart entre les taux d'intérêt contractuels et les taux d'intérêt du marché	(129 503)	(94 964)	(388 728)	(223 994)	(15 472)
Amortissement de l'écart entre les loyers contractuels et les loyers aux taux du marché	(29 278)	(17 789)	(99 380)	(68 880)	(66 643)
Amortissement des frais d'exploitation reportés des immeubles	59 226	35 714	236 541	153 170	195 383
Incidence de la comptabilisation des produits de location minimums selon la méthode linéaire	(76 590)	(120 025)	(478 940)	—	—
Immeuble détenu aux fins de revente	(2 556)	—	(6 166 060)	—	—
Dépenses liées aux frais de location reportés au titre des actifs corporels	(264 086)	(143 128)	(1 243 045)	(1 218 578)	(1 407 420)
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation (note 12)	<u>206 802</u>	<u>90 494</u>	<u>(10 383)</u>	<u>192 762</u>	<u>182 369</u>
	2 689 019	2 434 944	3 243 029	9 657 740	5 571 481
Activités de financement :					
Emprunts hypothécaires :					
Emprunts	—	13 000 000	13 000 000	—	—
Remboursements	(666 603)	(12 048 757)	(13 972 197)	(2 260 522)	(1 484 202)
Apports nets des propriétaires (distributions)	<u>(1 900 677)</u>	<u>(3 273 797)</u>	<u>(883 814)</u>	<u>25 759 730</u>	<u>10 488 424</u>
	(2 567 280)	(2 322 554)	(1 856 011)	23 499 208	9 004 222
Activités d'investissement :					
Acquisition d'immeubles productifs de revenus	—	—	—	(26 460 141)	(8 211 289)
Dépenses en immobilisations liées aux immeubles productifs de revenus et à ceux en voie d'aménagement	<u>(121 739)</u>	<u>(112 390)</u>	<u>(1 386 168)</u>	<u>(6 696 207)</u>	<u>(6 407 186)</u>
	(121 739)	(112 390)	(1 386 168)	(33 156 348)	(14 618 475)
Augmentation (diminution) de l'encaisse	—	—	850	600	(42 772)
Encaisse au début de la période	<u>2 250</u>	<u>1 400</u>	<u>1 400</u>	<u>800</u>	<u>43 572</u>
Encaisse à la fin de la période	<u>2 250 \$</u>	<u>1 400 \$</u>	<u>2 250 \$</u>	<u>1 400 \$</u>	<u>800 \$</u>
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :					
Acquisition d'immeubles productifs de revenus par la prise en charge de passifs	— \$	— \$	— \$	29 856 825 \$	8 142 396 \$
Intérêts versés	1 132 328	1 209 958	4 769 568	4 181 282	3 948 115

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers cumulés.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

1. Mode de présentation

Les états financiers cumulés des Immeubles visés par l'acquisition (les « Immeubles ») ne reflètent que les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation des Immeubles. Ils ne comprennent pas les autres actifs, passifs, produits ou charges des propriétaires. Aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'a été constituée dans les présents états financiers cumulés étant donné qu'ils incombent aux propriétaires. Par conséquent, aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'est requise.

Retrocom Mid Market Real Estate Investment Trust (« FPI Retrocom ») prévoit acheter les Immeubles aux termes d'une convention d'achat et de vente conditionnelle. Les présents états financiers cumulés ont été dressés dans le but précis de présenter les actifs, les passifs, les produits, les charges et l'avoir des propriétaires dans l'actif net des Immeubles inclus, et dressés pour inclusion, dans le prospectus visant le placement de parts du FPI Retrocom dans le cadre de l'appel public à l'épargne.

Tous les montants ont été tirés des registres propres aux Immeubles devant être vendus au FPI Retrocom. Les présents états financiers cumulés présentent l'avoir des propriétaires dans l'actif net correspondant aux montants associés plus particulièrement aux Immeubles. Le cas échéant, des estimations de la direction ont été utilisées aux fins de ces répartitions.

Les présents états financiers cumulés ne sont pas nécessairement représentatifs de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie des Immeubles pour les périodes futures et ils ne sont pas nécessairement représentatifs non plus de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie qui auraient été réalisés si les Immeubles avaient été une entité autonome au cours des périodes présentées.

Les Immeubles regroupés ne sont pas une entité juridique et ils sont constitués d'une participation de 100 % dans les immeubles suivants :

<u>Centre commercial</u>	<u>Ville et province</u>	<u>Année d'acquisition</u>
Elgin Mall	St. Thomas, Ontario	1997
Mountainview Mall	Midland, Ontario	1998
Orangeville Mall	Orangeville, Ontario	2002
Plaza Lasarre	La Sarre, Québec	2004
Southland Mall	Regina, Saskatchewan	2003
South Hill Mall	Prince Albert, Saskatchewan	1997
Town 'N' Country Mall	Moose Jaw, Saskatchewan	1997

2. Principales conventions comptables

a) Méthode de comptabilité

Les conventions et normes comptables des Immeubles en matière de présentation de l'information financière sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

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 et sur les informations fournies sur les actifs et les 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.

b) Placements immobiliers

i) Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus sont comptabilisés au coût moins l'amortissement cumulé (voir iii) ci-dessous). Dans le cas des acquisitions entreprises à compter du 12 septembre 2003, le coût des immeubles productifs de revenus est attribué aux actifs corporels et incorporels. Les actifs incorporels comprennent la valeur des contrats de location en vigueur, la valeur de l'écart entre les loyers contractuels et les loyers aux taux du marché pour les contrats de location en vigueur et la valeur des relations avec la clientèle, le cas échéant, et ces actifs incorporels sont reportés et amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location respectifs. Les actifs corporels comprennent les terrains, les bâtiments et les frais de location reportés au titre des actifs corporels. Dans le cas des acquisitions d'immeubles productifs de revenus entreprises avant le 12 septembre 2003, le coût des immeubles productifs de revenus est attribué aux terrains et aux bâtiments.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS (suite)
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

Le coût des terrains et des bâtiments comprend également la valeur de l'écart entre les taux d'intérêt déclarés et ceux du marché sur les passifs à long terme pris en charge au moment de l'acquisition.

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a adopté des recommandations selon lesquelles il est de fait interdit d'utiliser la méthode de l'amortissement à intérêts composés pour les bâtiments. Les Immeubles ont utilisé cette méthode avant le 1^{er} janvier 2004 pour amortir les bâtiments. Ces recommandations doivent être appliquées de façon prospective. Depuis le 1^{er} janvier 2004, les Immeubles amortissent le coût des bâtiments selon la méthode linéaire sur la durée de vie utile estimative des bâtiments qui est de 40 ans. L'adoption de cette norme a eu comme incidence d'accroître l'amortissement des bâtiments par rapport à ce qu'il aurait été selon la méthode à intérêts composés au cours de la période comparative des montants suivants : d'environ 420 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, d'environ 379 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 et d'environ 1 517 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Ces augmentations ont été compensées par des réductions du bénéfice net, de la valeur comptable nette des Immeubles et de l'avoir des propriétaires.

Les frais de location reportés au titre des actifs corporels comprennent les frais de location reportés au titre des actifs corporels identifiés comme une composante des acquisitions d'immeubles productifs de revenus et les frais d'installation des locataires pour les immeubles productifs de revenus. Les frais de location reportés au titre des actifs corporels sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de leur contrat de location respectif.

Les frais d'entretien et de réparation sont imputés aux résultats à mesure qu'ils sont engagés, tandis que les améliorations importantes les remplacements et les rénovations majeures sont capitalisés à titre d'immeubles.

ii) Immeubles en voie d'aménagement

Les immeubles en voie d'aménagement sont inscrits au coût (voir iii) ci-dessous). Les coûts comprennent les frais d'acquisition, les frais de location initiale, les impôts fonciers, les intérêts sur la dette générale et sur la dette spécifique et tous les produits et charges d'exploitation accessoires des immeubles.

La capitalisation des coûts des immeubles en voie d'aménagement se poursuit jusqu'à l'atteinte par l'immeuble d'un taux d'occupation satisfaisant à l'intérieur d'une période de temps prédéterminée.

iii) Dépréciation des actifs à long terme

Selon la nouvelle norme comptable de l'ICCA sur la dépréciation des actifs à long terme, norme dont l'application est prospective, une perte de valeur doit être constatée lorsque la valeur comptable de l'actif à long terme destiné à être détenu et utilisé excède le total des flux de trésorerie non actualisés devant être tirés de son utilisation et de sa cession. À compter du 1^{er} janvier 2004, la perte de valeur constatée est égale à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. Avant le 1^{er} janvier 2004, les Immeubles mesuraient la perte de valeur selon l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur les flux de trésorerie futurs estimatifs non actualisés devant être tirés de son utilisation et de sa cession. Les Immeubles ont déterminé que cette nouvelle norme sur la dépréciation n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation des Immeubles.

iv) Immeuble détenu aux fins de revente

L'immeuble détenu aux fins de revente est un immeuble acquis que les propriétaires n'ont pas l'intention d'utiliser à long terme et qu'ils comptent vendre dans le cours normal des affaires. Les propriétaires s'attendent à un rendement sur cet actif qui proviendra du bénéfice d'exploitation généré par l'immeuble au cours de sa période de détention à court terme et du produit tiré de sa vente. L'immeuble détenu aux fins de revente est inscrit au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Aucun amortissement au titre du bâtiment n'est inscrit pour cet actif.

c) *Financement de la dette*

Le coût de financement de la dette et la valeur de l'écart entre les taux d'intérêt déclarés et les taux d'intérêt du marché se rapportant aux passifs à long terme pris en charge au moment de l'acquisition des Immeubles sont reportés et amortis dans les intérêts débiteurs selon la méthode linéaire au taux effectif sur la durée de la dette connexe.

d) *Produits tirés de la location*

Les Immeubles détiennent la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété et, par conséquent, ils comptabilisent les contrats de location comme des contrats de location-exploitation. Les produits tirés de la location comprennent tous les montants obtenus auprès des locataires aux termes des contrats de location, y compris les impôts fonciers et les frais d'exploitation recouvrés. Dans le cas des contrats assortis de multiples éléments, les Immeubles répartissent la contrepartie entre chacun des éléments en fonction de la juste valeur relative.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS (suite)
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

L'ICCA a adopté des recommandations aux termes desquelles les Immeubles doivent modifier la méthode de constatation des produits tirés de la location de façon à ne plus comptabiliser sur une base contractuelle les contrats de location prévoyant des augmentations de loyer contractuelles à des périodes précises pendant la durée du bail. Cette norme est d'application prospective et, depuis le 1^{er} janvier 2004, les Immeubles constatent les loyers minimums selon la méthode linéaire, de sorte que le montant au comptant total à recevoir au titre d'un contrat de location est constaté en des montants égaux périodiques sur la durée du bail dans les résultats. L'excédent des produits de location constatés selon la méthode linéaire sur les loyers minimums perçus conformément aux contrats est inclus dans les loyers à recevoir. Le rajustement lié à l'application de la méthode linéaire a eu pour incidence d'accroître les loyers à recevoir, les produits tirés de la location et l'avoir des propriétaires d'environ 77 000 \$ (120 000 \$ en 2004) pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 et d'environ 479 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

e) Instruments financiers

Les loyers à recevoir, l'encaisse et les créditeurs et charges à payer des Immeubles sont comptabilisés au coût qui se rapproche de leur juste valeur. La juste valeur des autres instruments financiers est présentée à la note 13 et elle est établie en fonction des flux de trésorerie futurs actualisés au moyen de taux d'actualisation reflétant les conditions actuelles du marché pour des instruments comportant des modalités et des risques semblables. Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que les Immeubles pourraient payer ou recevoir dans le cadre d'opérations réelles sur le marché. Les frais latents liés aux opérations n'ont pas été pris en compte dans l'estimation de la juste valeur.

3. Immeubles productifs de revenus

	Trimestre terminé le	Exercices terminés les	
	31 mars 2005	31 décembre	
	(non vérifié)	2004	2003
Terrains	33 648 476 \$	33 779 784 \$	33 523 580 \$
Bâtiments	151 757 423	152 262 572	147 685 826
Frais de location reportés au titre des actifs corporels	6 690 098	6 504 553	5 959 690
Immeuble détenu aux fins de revente	6 296 071	6 387 824	—
	198 392 068	198 934 733	187 169 096
Moins l'amortissement cumulé	12 791 237	11 526 128	6 628 183
	<u>185 600 831 \$</u>	<u>187 408 605 \$</u>	<u>180 540 913 \$</u>

4. Amortissement

	Trimestres terminés les		Exercices terminés les 31 décembre		
	31 mars		2004	2003	2002
	2005	2004			
	(non vérifié)				
Bâtiments	1 143 592 \$	1 136 229 \$	4 566 905 \$	1 260 596 \$	854 400 \$
Frais de location reportés au titre des actifs corporels	269 821	240 804	1 045 887	1 030 012	944 345
Frais de location reportés au titre des actifs incorporels	65 993	—	175 980	—	—
Charge d'amortissement	<u>1 479 406 \$</u>	<u>1 377 033 \$</u>	<u>5 788 772 \$</u>	<u>2 290 608 \$</u>	<u>1 798 745 \$</u>

5. Immeubles en voie d'aménagement

Au 31 mars 2005, les immeubles en voie d'aménagement comprennent des coûts de détention de 112 000 \$.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS (suite)
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

6. Intérêts

	Trimestres terminés les 31 mars		Exercices terminés les 31 décembre		
	2005	2004	2004	2003	2002
	(non vérifié)				
Intérêts débiteurs	1 127 841 \$	1 273 712 \$	4 758 699 \$	4 319 300 \$	3 989 553 \$
Intérêts capitalisés au titre des immeubles en voie d'aménagement	(20 872)	(18 308)	(64 979)	(418 980)	(677 119)
Intérêts débiteurs nets	<u>1 106 969 \$</u>	<u>1 255 404 \$</u>	<u>4 693 720 \$</u>	<u>3 900 320 \$</u>	<u>3 312 434 \$</u>

7. Loyers à recevoir

	Trimestre terminé le 31 mars 2005	Exercices terminés les 31 décembre	
	(non vérifié)	2004	2003
Loyers contractuels	197 131 \$	273 400 \$	300 322 \$
Impôts et frais d'exploitation recouvrables liés aux immeubles	643 897	167 820	128 201
Loyers-pourcentage	59 921	158 892	252 914
Loyers reportés	555 530	478 940	—
	<u>1 456 479 \$</u>	<u>1 079 052 \$</u>	<u>681 437 \$</u>

8. Charges payées d'avance et autres actifs

	Trimestre terminé le 31 mars 2005	Exercices terminés les 31 décembre	
	(non vérifié)	2004	2003
Impôts et frais d'exploitation liés aux immeubles	117 626 \$	96 629 \$	54 230 \$
Assurances	62 094	113 364	120 440
Dépenses en immobilisations recouvrables	1 536 449	1 543 043	848 642
Fraction non amortie du coût de financement de la dette	166 779	172 316	—
	<u>1 882 948 \$</u>	<u>1 925 352 \$</u>	<u>1 023 312 \$</u>

9. Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2005, les emprunts hypothécaires portent intérêt à des taux variant entre 6,20 % et 8,34 % par année résultant en un taux moyen pondéré de 6,97 % en fin de trimestre et viennent à échéance entre 2005 et 2014. Au 31 mars 2005, RioCan Real Estate Investment Trust (« RioCan ») a fourni des garanties allant jusqu'à 55 295 000 \$ sur ces emprunts hypothécaires. Les remboursements futurs au cours des cinq prochains exercices s'établissent comme suit :

Exercice se terminant le 31 décembre :	(non vérifié)
2005	28 952 222 \$
2006	1 950 865
2007	15 809 556
2008	1 429 329
2009	7 437 484
Par la suite	<u>16 964 873</u>
	<u>72 544 329 \$</u>

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS (suite)
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

10. Créiteurs et charges à payer

	Trimestre terminé le	Exercices terminés les	
	31 mars 2005	31 décembre	
		2004	2003
	(non vérifié)		
Installation des locataires et dépenses en immobilisations	2 915 741 \$	2 933 705 \$	2 943 009 \$
Frais d'exploitation des immeubles	3 634 137	2 052 519	1 471 716
Dépôts des locataires	138 819	142 511	102 643
Intérêts courus	415 635	420 122	430 989
Impôts indirects	328 433	1 363 769	915 934
	<u>7 432 765 \$</u>	<u>6 912 626 \$</u>	<u>5 864 291 \$</u>

11. Produits reportés

	Trimestre terminé le	Exercices terminés les	
	31 mars 2005	31 décembre	
		2004	2003
	(non vérifié)		
Écart entre les taux contractuels et les taux d'intérêts du marché	54 167 \$	183 670 \$	572 398 \$
Écart entre les loyers contractuels et les loyers aux taux du marché	437 596	447 447	—
Loyers reportés	2 341 608	2 356 713	2 431 745
	<u>2 833 371 \$</u>	<u>2 987 830 \$</u>	<u>3 004 143 \$</u>

12. États cumulés des flux de trésorerie

La variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation s'établit comme suit :

	Trimestres terminés les		Exercices terminés les 31 décembre		
	31 mars				
	2005	2004	2004	2003	2002
	(non vérifié)				
Loyers à recevoir	(300 837)\$	(270 389)\$	81 325 \$	(109 126)\$	473 011 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	(16 822)	15 692	(1 138 581)	(191 685)	(300 101)
Créiteurs et charges à payer	520 139	341 060	1 048 335	560 003	39 833
Produits reportés	4 322	4 131	(1 462)	(66 430)	(30 374)
	<u>206 802 \$</u>	<u>90 494 \$</u>	<u>(10 383)\$</u>	<u>192 762 \$</u>	<u>182 369 \$</u>

13. Instruments financiers

a) Juste valeur

	31 mars 2005	
	Valeur	Juste
	comptable	valeur
		(non vérifié)
Emprunts hypothécaires, y compris l'écart entre les taux d'intérêts contractuels et les taux d'intérêt du marché	72 544 329 \$	77 212 948 \$

b) Gestion du risque

i) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires soient aux prises avec des difficultés financières qui les rendraient incapables de tenir leurs engagements aux termes du contrat de location. Les Immeubles essaient d'atténuer ce risque en effectuant des évaluations de crédit à l'égard des nouveaux locataires et en assurant une composition des locataires diversifiée.

IMMEUBLES VISÉS PAR L'ACQUISITION
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS (suite)
31 mars 2005 (non vérifié) et 31 décembre 2004 et 2003

ii) Risque de taux d'intérêt

Les Immeubles sont exposés à un risque de taux d'intérêt sur leurs emprunts. Les Immeubles cherchent à réduire ce risque en appariant les échéances de ses emprunts hypothécaires au plan d'affaires établi pour les immeubles.

14. Opérations entre apparentés

Les Immeubles avaient des opérations et des soldes à payer à RioCan et à ses filiales en propriété exclusive. Ces opérations, y compris les frais de gestion des immeubles et des frais connexes ainsi que les salaires et avantages recouvrables auprès des locataires, sont engagées dans le cadre normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange du marché.

15. Informations sectorielles

Les centres commerciaux sont situés au Canada. La direction, dans son évaluation du rendement des Immeubles, ne fait pas de distinction ou de regroupement sur une base géographique ou autre. Par conséquent, les Immeubles ne comportent qu'un secteur isolable aux fins des informations à fournir selon les PCGR.

Au 31 mars 2005, aucun locataire ne représentait à lui seul 10 % ou plus des produits des Immeubles tirés de la location.

16. Éventualités

Au 31 mars 2005, les Immeubles sont parties à des litiges qui surviennent de temps à autre dans le cours normal des affaires. De l'avis de la direction, toute obligation qui pourrait découler de ces éventualités n'aurait pas d'incidence négative importante sur les présents états financiers cumulés.

17. Événements postérieurs à la date du bilan

Les Immeubles ont refinancé à son échéance du 29 avril 2005 un emprunt hypothécaire de 27 642 000 \$ pour un montant de 45 500 000 \$, ce qui a donné lieu à un produit au comptant supplémentaire de 17 858 000 \$, déduction faite des frais d'opération de 47 500 \$. RioCan a fourni une garantie de 45 500 000 \$ sur cet emprunt hypothécaire.

États financiers de

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au conseil d'administration de

RETROCOM MID-MARKET REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Nous avons vérifié les bilans des Immeubles initiaux de l'Ouest aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états des résultats et de l'avoir de la division et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001. 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 2003 et 2002 ainsi que des résultats de leur exploitation et de leurs flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

Le ● juin 2005

●
Comptables agréés

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST

BILANS (en milliers de dollars)

	31 décembre	
	2003	2002
Actif		
Immeubles productifs de revenus (note 3)	90 393 \$	92 985 \$
Autres éléments d'actif (note 4)	2 281	2 793
Montants à recevoir	1 630	1 302
Montant à recevoir de 1560700 Ontario Inc. (note 11)	273	—
Encaisse	166	919
	<u>94 743 \$</u>	<u>97 999 \$</u>
Passif et avoir de la division		
Passif		
Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus (note 5)	77 412 \$	81 708 \$
Créditeurs et autres éléments de passif	5 927	3 901
Actions rachetables (note 6)	3 236	—
Impôts futurs (note 7)	7 366	8 446
	<u>93 941</u>	<u>94 055</u>
Avoir de la division	802	3 944
Éventualités (note 9)		
Événement postérieur à la date du bilan (note 12)		
	<u>94 743 \$</u>	<u>97 999 \$</u>

Au nom des propriétaires,

•

•

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)

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Produits	25 455 \$	25 616 \$	25 242 \$
Charges			
Exploitation	11 498	12 772	12 240
Intérêts	5 828	5 890	6 659
Amortissement	4 213	4 162	4 069
Frais généraux et administratifs	4 772	1 542	1 352
	<u>26 311</u>	<u>24 366</u>	<u>24 320</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	(856)	1 250	922
Intérêts créditeurs et autres produits	798	634	494
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus et d'actifs hors exploitation ..	708	—	878
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	650	1 884	2 294
Impôts sur les bénéfices (note 7)	181	779	626
Bénéfice net	469	1 105	1 668
Avoir de la division au début de l'exercice	3 944	4 140	2 844
Virements de fonds à la société mère	(3 611)	(1 301)	(372)
Avoir de la division à la fin de l'exercice	<u>802 \$</u>	<u>3 944 \$</u>	<u>4 140 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE
(en milliers de dollars)

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Exploitation			
Bénéfice net	469 \$	1 105 \$	1 668 \$
Éléments hors caisse			
Amortissement	4 213	4 162	4 069
Recouvrement d'impôts futurs	(1 080)	(83)	(111)
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus et d'éléments d'actif hors exploitation	(708)	—	(878)
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation (note 10)	<u>1 297</u>	<u>(1 424)</u>	<u>(3 004)</u>
Rentrées liées à l'exploitation	4 191	3 760	1 744
Financement			
Virements de fonds à la société mère	(3 611)	(1 301)	(372)
Produit tiré de l'émission d'actions rachetables	3 236	—	—
Produit tiré de l'émission de titres d'emprunt garantis sur les immeubles productifs de revenus	9 829	6 256	4 544
Remboursement d'emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus ...	<u>(14 125)</u>	<u>(6 512)</u>	<u>(7 541)</u>
Sorties liées au financement	(4 671)	(1 557)	(3 369)
Investissement			
Augmentation du montant à recevoir de 1560700 Ontario Inc.	(273)	—	—
Acquisition d'immeubles productifs de revenus	—	(2 730)	(1 219)
Produits tirés de la cession d'immeubles productifs de revenus	—	—	3 349
Dépenses en immobilisations engagées à l'égard d'immeubles productifs de revenus	—	(130)	(678)
Rentrées (sorties) liées à l'investissement	<u>(273)</u>	<u>(2 860)</u>	<u>1 452</u>
Diminution de l'encaisse	(753)	(657)	(173)
Encaisse au début de l'exercice	<u>919</u>	<u>1 576</u>	<u>1 749</u>
Encaisse à la fin de l'exercice	<u>166 \$</u>	<u>919 \$</u>	<u>1 576 \$</u>
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :			
Intérêts versés	5 828 \$	5 890 \$	6 659 \$
Impôts sur les bénéfices payés	1 261	737	616

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 2003, 2002 et 2001

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 Limited et des états financiers des copropriétaires dans la mesure où Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust (le « FPI ») a acquis 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 entité juridique et ils regroupent les immeubles commerciaux suivants :

<u>Dénomination</u>	<u>Emplacement</u>	<u>Participation</u>
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 Shopping Centre	Colombie-Britannique	100 %
Terrace Mall	Colombie-Britannique	100 %
Wetaskiwin Mall	Alberta	100 %
Wheatland Mall	Saskatchewan	100 %

Tous les montants ont été tirés des registres propres aux 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 avait été une entité autonome au cours des exercices présentés.

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'Association des biens immobiliers du Canada (anciennement 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 améliorations aux bâtiments, les parcs de stationnement 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 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.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

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 connexe.

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, 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, du montant à recevoir de 1560700 Ontario Inc. et des créditeurs 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 valeurs 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.

3. Immeubles productifs de revenus

	2003	2002
Terrains	12 139 \$	12 139 \$
Bâtiments, améliorations des bâtiments et parcs de stationnement	96 744	96 472
Frais de location	8 481	6 532
	117 364	115 143
Moins l'amortissement cumulé	26 971	22 158
	<u>90 393 \$</u>	<u>92 985 \$</u>

Au 31 décembre 2003, la valeur comptable nette des frais de location était de 4 132 \$ (4 204 \$ en 2002).

L'amortissement des immeubles productifs de revenus s'élevait à 3 932 \$ (3 683 \$ en 2002; 3 570 \$ en 2001).

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

4. Autres éléments d'actif

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Frais recouvrables reportés, déduction faite de l'amortissement cumulé	1 961 \$	2 224 \$
Frais de financement reportés, déduction faite de l'amortissement cumulé	252	350
Autres immobilisations, déduction faite de l'amortissement cumulé	68	219
	<u>2 281 \$</u>	<u>2 793 \$</u>

Au 31 décembre 2003, l'amortissement des autres éléments d'actif était de 281 \$ (479 \$ en 2002; 499 \$ en 2001).

5. Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Emprunts garantis	77 412 \$	81 708 \$

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts garantis était de 7,7 % au 31 décembre 2003 (7,4 % en 2002; 8,05 % en 2001). Le solde de ces emprunts qui est de 26 949 \$ au 31 décembre 2003 porte intérêt à taux variables (27 713 \$ en 2002).

Au 31 décembre 2003, une tranche de 7 910 \$ 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 :

2004	9 798 \$
2005	15 189
2006	7 429
2007	3 463
Par la suite	<u>33 623</u>
	<u>69 502 \$</u>

Les emprunts garantis, soit 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 des garanties de la société mère ultime.

Au 31 décembre 2003, la juste valeur des emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus s'est établie à 80 080 \$ (81 875 \$ en 2002) en fonction des frais d'intérêts actuels.

6. Actions rachetables

Au cours de l'exercice 2003, 2909325 Manitoba Limited (la « société ») a émis 1 618 actions de catégorie B avec droit de vote. Les actions de catégorie B sont rachetables au gré du porteur ou de la société à un prix de rachat de 2 \$ l'action.

7. Impôts sur les bénéfices

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices comprend les éléments suivants :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Exigibles	1 116 \$	693 \$	563 \$
Futurs	(1 080)	(83)	(111)
Impôt des grandes sociétés	145	169	174
	<u>181 \$</u>	<u>779 \$</u>	<u>626 \$</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 l'exercice terminé le 31 décembre 2003 (40,4 % en 2002; 44,0 % en 2001) et le bénéfice avant les impôts sur les bénéfices du fait des éléments suivants :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	650 \$	1 884 \$	2 294 \$
Charge d'impôts prévue et calculée	248 \$	761 \$	1 009 \$
Augmentation (réduction) des impôts sur les bénéfices du fait des éléments suivants :			
Impôt des grandes sociétés	145	169	174
Rajustement des actifs et passifs d'impôts futurs du fait de modifications des lois et des taux fiscaux en vigueur	—	(159)	(374)
Tranche non imposable des gains en capital	(197)	—	(180)
Autres	(15)	8	(3)
	<u>181 \$</u>	<u>779 \$</u>	<u>626 \$</u>

IMMEUBLES INITIAUX DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

Le passif d'impôt futur de 7 366 \$ au 31 décembre 2003 (8 446 \$ en 2002) comprend des montants découlant entièrement de l'écart entre les valeurs comptables et fiscales liées aux immeubles productifs de revenus.

8. 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 :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Actifs	5 439 \$	5 391 \$
Passifs	3 683	3 801
Produits	1 106	840
Charges, déduction faite de l'amortissement	735	531
Amortissement	137	99
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	234	210
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :		
Exploitation, avant les impôts sur les bénéfices	444	344
Financement	(216)	2 378
Investissement	(318)	(2 730)

9. Éventualités

- a) Les Immeubles initiaux de l'Ouest doivent éventuellement satisfaire à l'obligation hypothécaire de copropriétaire dans l'immeuble détenu conjointement s'élevant à environ 3 559 \$. 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 décembre 2003, 2909325 Manitoba Limited 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

10. État 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>
Frais de location	(1 340)\$	(599)\$	(560)\$
Montants à recevoir	(328)	730	(118)
Autres éléments d'actif	939	(783)	(504)
Créditeurs et autres éléments de passif	2 026	(772)	(1 822)
	<u>1 297 \$</u>	<u>(1 424)\$</u>	<u>(3 004)\$</u>

11. 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.

Le montant à recevoir de 1560700 Ontario Inc., société mère de 2909325 Manitoba Limited, ne porte pas intérêt et n'est pas garanti.

12. Événement postérieur à la date du bilan

Le FPI a déposé un prospectus auprès des organismes de réglementation le 9 mars 2004. À la clôture de l'opération, le FPI a acquis des participations entières dans 19 des 21 immeubles et une participation de 50 % dans un immeuble détenu par Immeubles initiaux de l'Ouest.

États financiers cumulés

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST

Trimestre terminé le 31 janvier 2004

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
BILAN CUMULÉ

	<u>Notes</u>	<u>31 janvier 2004</u> (non vérifié)	<u>31 octobre 2003</u> (vérifié)
Actif			
Immeubles productifs de revenus	3	13 170 504 \$	13 252 923 \$
Encaisse		29 152	53 930
Débiteurs		34 310	225 477
Impôts futurs	7	328 069	300 802
Charges payées d'avance		218 292	239 687
Frais reportés	4	153 125	138 109
Autres actifs		<u>154 996</u>	<u>136 496</u>
		<u>14 088 448 \$</u>	<u>14 347 424 \$</u>
Passif et avoir de la division			
Emprunts hypothécaires	5	10 108 614 \$	10 147 819 \$
Billets à payer	6	784 643	1 093 565
Créditeurs et charges à payer		262 111	275 134
Impôts exigibles		286 148	271 148
Impôts futurs	7	<u>846 627</u>	<u>795 399</u>
		12 288 143	12 583 065
Avoir de la division		1 800 305	1 764 359
Événements postérieurs à la date du bilan (note 12)		<u>14 088 448 \$</u>	<u>14 347 424 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
ÉTAT CUMULÉ DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DE LA DIVISION

	<u>Notes</u>	Trimestres terminés les 31 janvier	
		2004	2003
		(non vérifié)	
Produits tirés de la location		649 288 \$	631 906 \$
Frais d'exploitation		<u>238 756</u>	<u>251 494</u>
Bénéfice d'exploitation net		<u>410 532</u>	<u>380 412</u>
Frais de financement		<u>186 947</u>	<u>186 502</u>
Produits tirés des immeubles		<u>223 585</u>	<u>193 910</u>
Amortissement		148 678	91 234
Impôts sur le capital		<u>15 000</u>	<u>13 722</u>
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices		59 907	88 954
Provision pour les impôts sur les bénéfices	7	<u>23 961</u>	<u>37 885</u>
Bénéfice net de l'exercice		<u>35 946</u>	<u>51 069</u>
Avoir de la division au début de la période		<u>1 764 359</u>	<u>1 543 155</u>
Avoir de la division à la fin de la période		<u><u>1 800 305</u></u> \$	<u><u>1 594 224</u></u> \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
ÉTAT CUMULÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

	<u>Notes</u>	Trimestres terminés les	
		31 janvier	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
		(non vérifié)	
Activités d'exploitation			
Bénéfice net		35 946 \$	51 069 \$
Éléments hors caisse			
Amortissement		148 678	91 234
Impôts futurs		23 961	37 885
		<u>208 585</u>	<u>180 188</u>
Frais d'acquisition des propriétaires		(51 731)	(47 787)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	9	<u>214 539</u>	<u>49 649</u>
Rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation		371 393	182 050
Activités de financement			
Remboursement des billets à payer	5	(308 922)	(128 059)
Remboursements du capital de l'emprunt hypothécaire		<u>(39 205)</u>	<u>(32 229)</u>
Sorties de fonds liées aux activités de financement		(348 127)	(160 288)
Activités d'investissement			
Acquisition, aménagement et réaménagement des immeubles, montant net		(10 619)	(617)
Augmentation des autres actifs		<u>(37 425)</u>	<u>(14 115)</u>
Sorties de fonds liées aux activités d'investissement		(48 044)	(14 732)
Augmentation (diminution) de l'encaisse au cours de la période		(24 778)	7 030
Encaisse au début de la période		<u>53 930</u>	<u>59 857</u>
Encaisse à la fin de la période		<u>29 152 \$</u>	<u>66 887 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Trimestre terminé le 31 janvier 2004

1. Mode de présentation

Les états financiers cumulés détachés d'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 achetés par Retrocom Real Estate Investment Trust (le « FPI »). Les présents états financiers ont été dressés dans le but bien précis de faire rapport sur les actifs, les passifs, les produits, les charges et l'avoir de la division dans l'actif net d'Immeubles initiaux de l'Est.

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 d'Immeubles initiaux de l'Est et des écarts temporaires imposables s'y rapportant, comme s'il s'agissait d'une personne morale imposable. 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 d'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 périodes présentées.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers d'Immeubles initiaux de l'Est ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

a) Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus sont comptabilisés à la fraction non amortie du coût. En date du 1^{er} janvier 2004, Immeubles initiaux de l'Est ont adopté prospectivement les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») publiées dans le chapitre 3063 du *Manuel*, « Dépréciation des actifs à long terme ». Cette nouvelle norme prévoit un processus en deux étapes pour déterminer à quel moment une perte de valeur doit être constatée dans les états financiers à l'égard des immeubles productifs de revenus et d'autres éléments d'actif à long terme. En cas de dépréciation d'un actif, sa valeur est réduite à sa juste valeur. Avant le 1^{er} janvier 2004, les immeubles productifs de revenus étaient constatés selon le moindre du coût moins l'amortissement cumulé ou de la valeur recouvrable nette. Cette modification de convention comptable n'a eu aucune incidence, que ce soit à son adoption ou pendant la période à l'étude.

En date du 1^{er} novembre 2003, Immeubles initiaux de l'Est a adopté prospectivement la méthode de l'amortissement linéaire. Depuis cette date, les bâtiments sont amortis sur leur durée de vie utile, soit initialement 40 ans, et l'amortissement a été modifié prospectivement en fonction de la durée de vie utile restante des bâtiments. Le matériel est amorti à l'aide de la méthode de l'amortissement dégressif à un taux annuel constant de 20 %.

Les frais d'acquisition des propriétaires comprenant les améliorations locatives, les remises aux locataires, les frais de location et les loyers gratuits sont capitalisés et amortis sur la durée des contrats de location connexes selon la méthode linéaire. Aux fins de la présentation de l'état cumulé des flux de trésorerie, les frais d'acquisition des propriétaires sont traités comme des activités d'exploitation.

b) 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-pourcentage de participation, les récupérations d'impôts fonciers et de frais d'exploitation, de même que d'autres produits accessoires.

Certains contrats de location prévoient des augmentations de loyer minimums pendant la durée du bail. Depuis le 1^{er} novembre 2003, conformément au chapitre 1100 du *Manuel* de l'ICCA, les produits de location minimums sont comptabilisés pendant la durée fixe de chaque bail selon la méthode linéaire. Par conséquent, un montant à recevoir des locataires est inscrit pour tenir compte de l'écart entre le loyer établi selon la méthode linéaire et le loyer contractuel devant être versé par le locataire. Le montant inclus dans les produits tirés de la location pour la période terminée le 31 janvier 2004 et non encore facturé était de 13 000 \$ (néant en 2003).

IMMEUBLES INITIAL DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

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.

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.

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 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 déclarés des produits et des charges au cours des périodes visées. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

3. Immeubles productifs de revenus

	31 janvier 2004			31 octobre 2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	1 654 316 \$	— \$	1 654 316 \$	1 654 316 \$	— \$	1 654 316 \$
Bâtiments	10 070 910	(338 895)	9 732 015	10 060 291	(271 011)	9 789 280
Frais d'acquisition des propriétaires	2 591 081	(812 478)	1 778 603	2 539 350	(735 687)	1 803 663
Ameublement et matériel	6 820	(1 250)	5 570	6 820	(1 156)	5 664
Total	<u>14 323 127 \$</u>	<u>(1 152 623)\$</u>	<u>13 170 504 \$</u>	<u>14 260 777 \$</u>	<u>(1 007 854)\$</u>	<u>13 252 923 \$</u>

4. Frais reportés

Les frais reportés s'établissent comme suit :

	31 janvier 2004			31 janvier 2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Frais de financement reportés	178 574 \$	25 449 \$	153 125 \$	159 400 \$	21 291 \$	138 109 \$

5. Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus

Immeuble	Prêteur	Taux	Solde au 31 janvier 2004	Solde au 31 octobre 2003
Les promenades St-François	Banque de Nouvelle-Écosse	Préférentiel majoré de 0,75 %	1 545 566 \$	1 550 000 \$
Lansdowne Place	Merrill Lynch	7,97 %	4 039 358	4 055 880
Staples Plaza	Merrill Lynch	7,53 %	4 523 690	4 541 939
			<u>10 108 614 \$</u>	<u>10 147 819 \$</u>

IMMEUBLES INITIAL DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

Au 31 janvier 2004, les remboursements de capital minimums prévus des emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus s'établissaient comme suit :

2005	173 441 \$
2006	186 670
2007	200 913
2008	223 568
2009	232 769
Par la suite	<u>9 091 253</u>
	<u>10 108 614 \$</u>

L'emprunt hypothécaire de Landsdowne Place contient des clauses de manquement réciproque avec les emprunts hypothécaires de Nashwaaksis Plaza et Spring Park Plaza (deux autres immeubles appartenant à PlazaCorp Retail Properties Ltd.). Le solde non réglé aux termes de ces deux emprunts est de 3,64 millions de dollars.

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. Ces montants se rapprochent de la juste valeur marchande.

7. Impôts sur les bénéfices

La charge (le recouvrement) d'impôts se compose de ce qui suit :

	Trimestres terminés les 31 janvier	
	2004	2003
Actif d'impôts futurs	(22 067)\$	(5 055)\$
Passif d'impôts futurs	<u>46 028</u>	<u>42 940</u>
	<u>23 961 \$</u>	<u>37 885 \$</u>

La charge d'impôts représente les impôts sur les bénéfices qui auraient été exigibles sur les résultats d'Immeubles initiaux de l'Est si cette dernière avait été une personne morale imposable. Le solde des pertes reportées prospectivement à des fins fiscales serait de 820 173 \$ au 31 janvier 2004 et ces pertes pourraient servir à réduire les impôts sur les bénéfices exigibles des exercices à venir.

L'incidence fiscale des écarts temporaires qui a donné lieu à d'importantes tranches des actifs d'impôts futurs et des passifs d'impôts futurs est présentée ci-dessous.

	Aux	
	31 janvier 2004	31 octobre 2004
Actifs d'impôts futurs		
Pertes fiscales reportées d'Immeubles initiaux de l'Est et actif total	<u>328 069 \$</u>	<u>300 802 \$</u>
Passifs d'impôts futurs		
Immeubles productifs de revenus	366 360	358 802
Débiteurs	5 200	
Frais d'acquisition des propriétaires	444 153	410 655
Frais de financement reportés	<u>30 914</u>	<u>25 942</u>
Passif total	<u>846 627 \$</u>	<u>795 399 \$</u>

8. 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.

IMMEUBLES INITIAL DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

Aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des produits d'Immeubles initiaux de l'Est.

	Trimestre terminé le 31 janvier 2004			
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Produits tirés de la location	93 295 \$	284 918 \$	271 075 \$	649 288 \$
Charges	44 448	100 012	94 296	238 756
Bénéfice d'exploitation	48 847 \$	184 906 \$	176 779 \$	410 532 \$

	Trimestre terminé le 31 janvier 2003			
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Produits tirés de la location	97 592 \$	275 089 \$	259 225 \$	631 906 \$
Charges	52 764	91 393	107 337	251 494
Bénéfice d'exploitation	44 828 \$	183 696 \$	151 888 \$	380 412 \$

	31 janvier 2004			
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Immeubles productifs de revenus	2 735 931 \$	4 369 696 \$	6 064 877 \$	13 170 504 \$
Total de l'actif	2 905 005 \$	4 830 799 \$	6 352 644 \$	14 088 448 \$

	31 octobre 2003			
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Immeubles productifs de revenus	2 743 995 \$	4 422 415 \$	6 086 513 \$	13 252 923 \$
Total de l'actif	3 095 884 \$	4 890 730 \$	6 360 810 \$	14 347 424 \$

9. État des flux de trésorerie

La variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation est la suivante :

		Trimestres terminés les 31 janvier	
		2004	2003
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement :			
Débiteurs		191 167 \$	88 239 \$
Charges payées d'avance		21 395	2 972
Créditeurs et charges à payer		(13 023)	(55 284)
Impôts à payer		<u>15 000</u>	<u>13 722</u>
		<u>214 539 \$</u>	<u>49 649 \$</u>

10. Opérations entre apparentés

L'information ci-dessous résume les opérations entre apparentés non présentées ailleurs dans les états financiers.

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 janvier 2004, les créditeurs et autres éléments de passif comprennent une somme de 14 318 \$ à payer au gestionnaire immobilier (« Plaza Atlantic Limited ») et, au 31 octobre 2003, les créditeurs et autres éléments de passif comprennent une somme de 23 \$ à payer au gestionnaire immobilier.

Les montants suivants ont été facturés :

		Trimestres terminés les 31 janvier	
		2004	2003
Frais de gestion		33 206	28 898
Frais de location		9 970	—

Plaza Atlantic Limited, société fermée, est détenue en propriété exclusive par certains administrateurs de Plazacorp Retail Properties Ltd.

IMMEUBLES INITIAL DE L'OUEST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
(en milliers de dollars)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

11. Instruments financiers

Dans le cours normal de ses activités, Immeubles initiaux de l'Est est exposée à un certain nombre de risques qui peuvent influencer sur son rendement d'exploitation. Ces risques et les mesures prises pour les gérer sont les suivants :

a) *Risque de taux d'intérêt*

La dette à taux variable est généralement limitée au financement de projets en voie d'aménagement. Une fois la construction achevée et les locaux en grande partie loués, le financement à court terme à taux variable est remplacé par des emprunts hypothécaires à taux fixe. De plus, Immeubles initiaux de l'Est étale les échéances de sa dette de façon à atténuer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

b) *Risque de crédit*

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires soient aux prises avec des difficultés financières qui les rendraient incapables de tenir leurs engagements aux termes de leur contrat de location. Immeubles initiaux de l'Est atténue le risque de perte liée au crédit en assurant une composition des locataires diversifiée et en limitant sa dépendance envers un seul et même locataire. Immeubles initiaux de l'Est effectue également des évaluations de crédit approfondies à l'égard de tout nouveau locataire.

c) *Juste valeur*

La valeur comptable de l'encaisse, des débiteurs, des créditeurs, des charges à payer et des billets à payer se rapproche de la juste valeur de ces instruments étant donné leur échéance à court terme.

La juste valeur estimative des emprunts hypothécaires est fondée sur les valeurs obtenues en utilisant des taux d'intérêt en vigueur pour chaque instrument connexe comportant des échéances et des modalités semblables. Au 31 janvier 2004, l'excédent de la juste valeur des emprunts hypothécaires sur la valeur inscrite s'établit à 851 516 \$ (cet excédent de la juste valeur sur la valeur inscrite s'établissait à 682 234 \$ au 31 octobre 2003).

12. Événement postérieur à la date du bilan

Le 22 mars 2004, Retrocom Real Estate Investment Trust a acquis une participation de 50 % dans Les Promenades St-François, Landsdowne Place et Staples Plaza auprès de Plazacorp Retail Properties Ltd.

13. Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants ont été reclassés pour assurer la conformité avec la présentation adoptée pour la période à l'étude.

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST

États financiers

Exercices terminés les 31 octobre 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de
PLAZACORP RETAIL PROPERTIES LTD.

Nous avons vérifié les bilans d'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 d'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 d'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

●
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>	<u>Exercices terminés les 31 octobre</u>		
		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Produits tirés de la 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>
Produits tirés 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		<u>1 543 155</u>	<u>1 332 057</u>	<u>1 164 910</u>
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 des éléments hors caisse du fonds de roulement	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, montant net		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
Encaisse au début de l'exercice		214 842	272 379	52 529
Encaisse 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 d'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 produits, les charges et l'avoir de la division dans l'actif net d'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 d'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 d'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 d'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 améliorations aux 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 d'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 produits d'exploitation tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentage de participation, les récupérations d'impôts fonciers et de frais d'exploitation, de même que d'autres produits 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 (suite)
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 du bilan, ainsi que sur les montants des produits 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 créiteurs 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

	2003	2002	2001
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	6 820	3 750	3 750
	14 260 777	14 319 867	13 781 421
Amortissement cumulé	(1 007 854)	(582 164)	(228 156)
	<u>13 252 923 \$</u>	<u>13 737 703 \$</u>	<u>13 553 265 \$</u>

4. Emprunts garantis sur les immeubles productifs de revenus

Immeuble	Prêteur	Taux	Solde en 2003	Solde en 2002	Solde en 2001
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 %	4 541 939	4 611 650	—
			<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 :

	2003	2002	2001
Actif d'impôts futurs	(21 723)\$	(78 102)\$	(169 502)\$
Passif d'impôts futurs	182 348	232 727	292 746
Impôt des grandes sociétés	58 667	67 002	86 036
	<u>219 292 \$</u>	<u>221 627 \$</u>	<u>209 280 \$</u>

IMMEUBLES INITIAUX DE L'EST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
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 d'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 produits d'Immeubles initiaux de l'Est.

Exercice terminé le 31 octobre 2003				
	Québec	N.-B.	N.-É.	Total
Produits tirés de la 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
Produits tirés de la 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	2 743 995 \$	4 422 415 \$	6 086 513 \$	13 252 923 \$
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	3 031 437 \$	4 590 825 \$	6 115 441 \$	13 737 703 \$
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	3 056 642 \$	4 430 830 \$	6 065 793 \$	13 553 265 \$
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 (suite)
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 d'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. Événement 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.

LINCOLN MALL ASSOCIATES

(une copropriété)

États financiers

Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux copropriétaires de

LINCOLN MALL ASSOCIATES (une copropriété)

Nous avons vérifié le bilan de Lincoln Mall Associates (une copropriété) aux 31 décembre 2003 et 2002 ainsi que les états des résultats et du déficit des copropriétaires et des flux de trésorerie pour chacun des trois exercices terminés le 31 décembre 2003. 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 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des trois exercices terminés le 31 décembre 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

●

●
Comptables agréés

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)

BILAN

	<u>Aux 31 décembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Actif		
Immeubles productifs de revenus (note 4)	11 286 480 \$	11 814 350 \$
Débiteurs	4 789	92 053
Frais de financement reportés (note 3)	36 718	71 318
Encaisse	9 160	—
	<u>11 337 147 \$</u>	<u>11 977 721 \$</u>
Passif		
Emprunts hypothécaires (note 6)	19 672 054 \$	20 002 054 \$
Dette bancaire	—	32 146
Créditeurs et charges à payer	640 593	832 024
	<u>20 312 647</u>	<u>20 866 224</u>
Avoir négatif des copropriétaires		
Déficit des copropriétaires	(8 975 500)	(8 888 503)
	<u>11 337 147 \$</u>	<u>11 977 721 \$</u>

Au nom des copropriétaires,

(signé) ● ,
copropriétaire

(signé) ● ,
copropriétaire

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
ÉTAT DU DÉFICIT DES COPROPRIÉTAIRES

Exercice terminé le 31 décembre 2003			
	Solde au début de l'exercice	Perte de l'exercice	Solde à la fin de l'exercice
Ralison Investments Limited	(6 666 374)\$	(65 248)\$	(6 731 622)\$
Mamazel Investments Limited	(2 222 129)	(21 749)	(2 243 878)
	<u>(8 888 503)\$</u>	<u>(86 997)\$</u>	<u>(8 975 500)\$</u>
Exercice terminé le 31 décembre 2002			
	Solde au début de l'exercice	Perte de l'exercice	Solde à la fin de l'exercice
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			
	Solde au début de l'exercice	Perte de l'exercice	Solde à la fin de l'exercice
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>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
ÉTAT DES RÉSULTATS

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Produits			
Revenu de location	2 541 356 \$	2 556 496 \$	2 366 661 \$
Charges des aires communes et augmentation des impôts fonciers	688 938	878 026	987 755
Divers	842	3 934	2 307
	<u>3 231 136</u>	<u>3 438 456</u>	<u>3 356 723</u>
Charges			
Exploitation			
Impôts fonciers	652 315	520 557	1 008 074
Réparations et entretien	157 404	135 251	121 750
Services publics	29 618	29 953	51 038
Assurance	30 405	22 940	16 806
Téléphone	3 322	3 715	3 498
	<u>873 064</u>	<u>712 416</u>	<u>1 201 166</u>
Frais administratifs			
Honoraires	174 192	146 634	71 110
Frais de gestion	103 984	102 659	94 666
Honoraires de comptabilité	24 000	24 000	24 000
Frais de location	—	16 765	76 515
Bureau et frais généraux	4 601	12 369	9 866
Publicité et promotion	—	2 106	1 936
Frais bancaires et intérêts	372	477	808
Créances irrécouvrables	66 817	—	—
	<u>373 966</u>	<u>305 010</u>	<u>278 901</u>
Frais financiers			
Intérêts sur emprunts hypothécaires	1 365 352	1 290 604	1 616 714
Autres intérêts débiteurs	143 281	193 479	129 133
	<u>1 508 633</u>	<u>1 484 083</u>	<u>1 745 847</u>
Amortissement			
Amortissement des immeubles productifs de revenus	527 870	556 938	586 893
Amortissement des frais de financement reportés	34 600	62 213	59 266
	<u>562 470</u>	<u>619 151</u>	<u>646 159</u>
Total des charges	<u>3 318 133</u>	<u>3 120 660</u>	<u>3 872 073</u>
Bénéfice net (perte)	<u>(86 997)\$</u>	<u>317 796 \$</u>	<u>(515 350)\$</u>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
RENTRÉES (SORTIES) DE FONDS			
Activités d'exploitation			
Bénéfice net (perte)	(86 997)\$	317 796 \$	(515 350)\$
<i>Éléments sans incidence sur l'encaisse</i>			
Amortissement des immeubles productifs de revenus	527 870	556 938	586 893
Amortissement des frais de financement reportés	34 600	62 213	59 266
	<u>475 473</u>	<u>936 947</u>	<u>130 809</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement			
Débiteurs	87 264	(78 749)	(6 657)
Créditeurs et charges à payer	<u>(191 431)</u>	<u>(474 119)</u>	<u>(181 002)</u>
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation	371 306	384 079	(56 850)
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immeubles productifs de revenus	<u>—</u>	<u>(14 865)</u>	<u>(333 290)</u>
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	—	(14 865)	(333 290)
Activités de financement			
Dette bancaire, montant net	(32 144)	32 144	—
Augmentation du total des frais de financement reportés	—	(25 000)	—
Emprunts hypothécaires	(330 000)	(390 000)	300 000
Frais de financement reportés	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(50 000)</u>
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités de financement	<u>(362 144)</u>	<u>(382 856)</u>	<u>250 000</u>
Augmentation (diminution) nette de l'encaisse	9 162	(13 642)	(140 140)
Encaisse au début de l'exercice	<u>—</u>	<u>13 642</u>	<u>153 782</u>
Encaisse, à la fin de l'exercice	<u><u>9 162 \$</u></u>	<u><u>— \$</u></u>	<u><u>13 642 \$</u></u>
Autres renseignements sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés	1 365 352 \$	1 290 604 \$	1 617 000 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. Copropriété

Au 31 décembre 2003, 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 d'indivisaires, selon les quotes-parts suivantes :

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, produits 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

Recours à des 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 du bilan, ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus sont inscrits au coût. Ils sont amortis annuellement de façon 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 produits d'exploitation tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes des contrats de location, les loyers-pourcentage 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, les débiteurs, la dette bancaire, les créditeurs et charges à payer et les emprunts hypothécaires se rapproche de leur juste valeur.

Sauf indication contraire, la direction est d'avis que la copropriété n'est pas exposée à un risque d'intérêt, de change ou de crédit important.

Classement des actifs et des passifs

La copropriété suit la méthode habituellement utilisée dans le secteur immobilier, soit celle de ne pas distinguer les actifs et passifs à court terme des actifs et passifs à long terme.

LINCOLN MALL ASSOCIATES
(une copropriété)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

4. Immeubles productifs de revenus

	2003		2002
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrain	1 514 597 \$	— \$	1 514 597 \$
Bâtiment	18 124 811	8 732 302	9 392 509
Stationnement et route	904 809	528 737	376 072
Matériel	37 592	34 290	3 302
	<u>20 581 809 \$</u>	<u>9 295 329 \$</u>	<u>11 286 480 \$</u>
			<u>11 814 350 \$</u>

La charge d'amortissement pour l'exercice s'est élevée à 527 868 \$ (556 938 \$ en 2002).

5. Frais de financement reportés

	2003	2002
Coût	311 069 \$	311 069 \$
Amortissement cumulé	(274 352)	(239 751)
	<u>36 717 \$</u>	<u>71 318 \$</u>

6. Emprunts hypothécaires

	2003	2002
Emprunt à vue		
Taux préférentiel majoré de 1¾ %, remboursable à l'achèvement et à la location des bâtiments au moyen 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.	15 747 054 \$	16 077 054 \$
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	3 925 000	3 925 000
	<u>19 672 054 \$</u>	<u>20 002 054 \$</u>

7. 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. La totalité des intérêts débiteurs ont été versés à Razaque Ltd., société affiliée à l'un des participants de la copropriété.

	2003	2002
Frais de gestion	103 984 \$	102 660 \$
Honoraires de comptabilité	24 000	24 000
Intérêts débiteurs	341 717	321 716
	<u>469 701 \$</u>	<u>448 376 \$</u>

8. Événement postérieur à la date du bilan

Après la fin de l'exercice, les copropriétaires ont vendu un immeuble productif de revenus à un Fonds de placement immobilier pour un produit d'environ 21,2 millions de dollars. La clôture de la vente devrait avoir lieu en mars 2004.

États financiers de

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au propriétaire de

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

Nous avons vérifié les bilans de Millwoods Mainstreet Shopping Centre (l'« immeuble ») aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états des résultats, de l'avoir négatif de l'immeuble et des flux de trésorerie des exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001. 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 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Calgary, Canada

●

●
Comptables agréés

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

BILANS

	31 décembre	
	2003	2002
Actif		
Encaisse	357 543 \$	550 813 \$
Débiteurs	35 793	56 530
Charges payées d'avance et acomptes	23 754	19 713
Immeuble productif de revenus (note 3)	<u>20 639 940</u>	<u>21 028 455</u>
	<u>21 057 030 \$</u>	<u>21 655 511 \$</u>
Passif et avoir négatif de l'immeuble		
Passif		
Créditeurs et charges à payer	237 320 \$	328 080 \$
Acomptes des locataires	79 388	79 388
Emprunt hypothécaire (note 4)	12 931 553	13 153 881
Avances reçues du propriétaire (note 5)	<u>8 200 000</u>	<u>8 200 000</u>
	21 448 261	21 761 349
Avoir négatif de l'immeuble	(391 231)	(105 838)
Événement postérieur à la date du bilan (note 4)		
Éventualité (note 6)		
	<u>21 057 030 \$</u>	<u>21 655 511 \$</u>

Approuvé par le conseil,

(signé) ●
administrateur

(signé) ●
administrateur

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR NÉGATIF DE L'IMMEUBLE

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Produits			
Loyers.....	2 514 047 \$	2 480 626 \$	2 424 203 \$
Montants recouvrés auprès des locataires	961 183	896 919	939 405
Autres	58 091	57 112	63 558
	<u>3 533 321</u>	<u>3 434 657</u>	<u>3 427 166</u>
Charges			
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	1 034 255	1 050 975	1 066 575
Frais d'exploitation (recouvrables)	961 183	896 818	939 405
Prime de rendement (note 6)	843 104	—	—
Frais d'exploitation (non recouvrables).....	134 436	87 107	102 812
Frais de gestion et honoraires	49 607	176 852	183 363
Amortissement	496 129	472 448	441 982
	<u>3 518 714</u>	<u>2 684 200</u>	<u>2 734 137</u>
Bénéfice net	14 607	750 457	693 029
Avoir négatif de l'immeuble au début de l'exercice	(105 838)	(56 295)	150 676
Distributions au propriétaire	(300 000)	(800 000)	(900 000)
Avoir négatif de l'immeuble à la fin de l'exercice	<u>(391 231)\$</u>	<u>(105 838)\$</u>	<u>(56 295)\$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :			
Exploitation			
Bénéfice net	14 607 \$	750 457 \$	693 029 \$
Amortissement	<u>496 129</u>	<u>472 448</u>	<u>441 982</u>
	510 736	1 222 905	1 135 011
Variations des éléments hors caisse liés à l'exploitation			
Débiteurs	20 737	(17 069)	15 728
Charges payées d'avance et acomptes	(4 041)	(271)	6 488
Créditeurs et charges à payer	(133 760)	77 224	116 423
Acomptes des locataires	<u>—</u>	<u>6 922</u>	<u>(4 668)</u>
	393 672	1 289 711	1 268 982
Financement			
Distributions versées	(300 000)	(800 000)	(900 000)
Remboursement de l'emprunt hypothécaire	<u>(222 328)</u>	<u>(205 449)</u>	<u>(189 848)</u>
	(522 328)	(1 005 449)	(1 089 848)
Investissement			
Augmentation des frais de conclusion de baux	<u>(64 614)</u>	<u>(137 320)</u>	<u>(112 845)</u>
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(193 270)	146 942	66 289
Encaisse au début de l'exercice	<u>550 813</u>	<u>403 871</u>	<u>337 582</u>
Encaisse à la fin de l'exercice	<u><u>357 543 \$</u></u>	<u><u>550 813 \$</u></u>	<u><u>403 871 \$</u></u>
Intérêts versés	<u>1 034 255 \$</u>	<u>1 050 975 \$</u>	<u>1 066 575 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

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 ») a acquis. 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 négatif de l'immeuble dans l'actif net, et dressés pour inclusion dans le prospectus visant le placement des parts du FPI, dans le cadre de l'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 au FPI et, par conséquent, la responsabilité des impôts sur les bénéfices, le cas échéant, incombe au FPI.

d) Constatation des produits

Les produits tirés des immeubles productifs de revenus comprennent les loyers versés par les locataires aux termes de contrats de location, les récupérations des impôts fonciers et des frais d'exploitation et d'autres produits connexes. Ces loyers ont été comptabilisés selon la méthode de l'amortissement linéaire à mesure de l'utilisation de l'immeuble.

e) 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. L'estimation de la durée de vie utile et la valeur recouvrable nette sont deux domaines pour lesquels la direction doit faire des estimations importantes.

MILLWOODS MAINSTREET SHOPPING CENTRE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

f) 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 13 491 000 \$ au 31 décembre 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.

3. Immeuble productif de revenus

	2003	2002
Terrain	4 354 190 \$	4 354 190 \$
Bâtiments	17 416 760	17 416 760
Frais de conclusion de bail	<u>365 440</u>	<u>257 826</u>
	22 139 390	22 028 776
Moins l'amortissement cumulé	<u>(1 496 450)</u>	<u>(1 000 321)</u>
	<u>20 639 940 \$</u>	<u>21 028 455 \$</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 prévus en fonction de l'emprunt hypothécaire initial s'établissent comme suit :

2004	275 425 \$
2005	<u>12 656 128</u>
	<u>12 931 553 \$</u>

Après la fin de l'exercice, l'immeuble a refinancé le bien grevé d'une hypothèque le 1^{er} juillet 2005 pour une somme de 18 900 000 \$ portant intérêt au taux annuel de 5,42 % et échéant le 30 juin 2015.

5. Avances reçues du propriétaire

Les avances reçues du propriétaire, le Régime de retraite des employés de commerce du Canada, le 31 décembre 2003, ne sont pas garanties, ne portent pas intérêt et ne sont pas assorties de modalités de remboursement précises.

6. Éventualité

Un 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. 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 2003, 2002 et 2001

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux copropriétaires de
WOODBINE PLACE

Nous avons vérifié les bilans de la Copropriété Woodbine Place aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états des résultats, de l'avoir des propriétaires et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. 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 2003 et 2002 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 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto, Canada

●

●
Comptables agréés

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

BILANS

	<u>Aux 31 décembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Actif		
Actif à court terme		
Encaisse	108 016 \$	330 021 \$
Sommes à recevoir des locataires	91 214	116 290
Charges payées d'avance	632	616
Incitations à la prise à bail	<u>275 463</u>	<u>298 597</u>
	475 325	745 524
Immeuble productif de revenus (note 2)	<u>6 624 958</u>	<u>6 991 026</u>
	<u><u>7 100 283 \$</u></u>	<u><u>7 736 550 \$</u></u>
Passif et avoir des propriétaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	98 048 \$	120 603 \$
Loyers perçus d'avance	29 604	32 051
Emprunts hypothécaires (note 3)	<u>3 024 265</u>	<u>3 142 653</u>
	3 151 917	3 295 307
Avoir des propriétaires	<u>9 348 366</u>	<u>4 441 243</u>
	<u><u>7 100 283 \$</u></u>	<u><u>7 736 550 \$</u></u>

Au nom de la copropriété :

(signé) ●

(signé) ●

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ÉTATS DES RÉSULTATS ET DE L'AVOIR DES PROPRIÉTAIRES

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Produits			
Loyers.....	856 525 \$	982 488 \$	960 095 \$
Frais d'administration	95 662	107 594	118 638
Autres	15 168	15 804	21 113
	<u>967 355</u>	<u>1 105 886</u>	<u>1 099 846</u>
Charges			
Exploitation, déduction faite des recouvrements (Annexe 1)	294 442	70 121	178 570
Administration (Annexe 2)	565 920	553 106	553 013
	<u>860 362</u>	<u>623 227</u>	<u>731 583</u>
Bénéfice d'exploitation	106 993	482 659	368 263
Intérêts	195 327	244 586	254 482
Bénéfice net (perte)	(88 334)	238 073	113 781
Avoir des propriétaires au début de l'exercice	4 441 243	4 445 883	4 770 948
Distributions, montant net	(404 543)	(242 713)	(438 846)
Avoir des propriétaires à la fin de l'exercice	<u>3 948 366 \$</u>	<u>4 441 243 \$</u>	<u>4 445 883 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :			
Exploitation			
Bénéfice net (perte)	(88 334)\$	238 073 \$	113 781 \$
Éléments hors caisse			
Amortissement	366 068	366 068	366 068
Amortissement des incitations à la prise à bail	130 464	122 999	120 549
	<u>408 198</u>	<u>727 140</u>	<u>600 398</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation :			
Sommes à recevoir des locataires	25 076	(87 285)	(18 450)
Charges payées d'avance	(16)	217	(11)
Créditeurs et charges à payer	(22 555)	(5 504)	45 473
Loyers perçus d'avance	<u>(2 447)</u>	<u>(16 700)</u>	<u>(10 720)</u>
	408 256	617 868	616 690
Financement			
Remboursement du capital des emprunts hypothécaires	(118 388)	(135 155)	(106 678)
Apports des propriétaires	—	379 741	372 910
Retraits des propriétaires	<u>(404 543)</u>	<u>(622 454)</u>	<u>(811 756)</u>
	(522 931)	(377 868)	(545 524)
Investissement			
Améliorations locatives	<u>(107 330)</u>	<u>(24 496)</u>	<u>(112 806)</u>
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(222 005)	215 504	(41 640)
Encaisse au début de l'exercice	<u>330 021</u>	<u>114 517</u>	<u>156 157</u>
Encaisse à la fin de l'exercice	<u>108 016 \$</u>	<u>330 021 \$</u>	<u>114 517 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

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 puisque 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 conformes aux principes comptables généralement reconnus 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.

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 :

	2003	2002
Terrain	1 500 000 \$	1 500 000 \$
Bâtiment	9 086 000	9 086 000
	10 586 000	10 586 000
Moins l'amortissement cumulé	3 961 042	3 594 974
	<u>6 624 958 \$</u>	<u>6 991 026 \$</u>

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
Exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002 et 2001

3. Emprunt hypothécaire

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Emprunt hypothécaire	3 024 265 \$	3 142 653 \$

Comme il a été renégocié, avec prise d'effet le 1^{er} novembre 2002, 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 quatre prochains exercices sont les suivants :

2004	146 062 \$
2005	155 649
2006	165 867
2007	2 556 687

Au 31 décembre 2003, la juste valeur de l'emprunt hypothécaire était de 3 020 573 \$.

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 conclue 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 :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Loyer de base et recouvrements	429 840 \$	429 840 \$	429 840 \$

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ANNEXE 1 – FRAIS D'EXPLOITATION

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Frais d'exploitation			
Nettoyage	102 450 \$	100 897 \$	106 284 \$
Réparations et entretien	159 290	148 458	144 950
Assurance	8 517	6 553	6 482
Bureau et frais généraux	14 196	17 628	13 432
Impôts fonciers	555 358	564 971	601 039
Sécurité	6 343	22 921	42 620
Honoraires	16 882	12 972	10 539
Services publics	289 492	302 296	275 788
Salaires et avantages sociaux	74 000	58 221	70 591
	<u>1 226 528</u>	<u>1 234 917</u>	<u>1 271 725</u>
Moins les montants recouvrés auprès des locataires	<u>932 086</u>	<u>1 164 796</u>	<u>1 093 155</u>
Prises en charge par les copropriétaires	<u>294 442 \$</u>	<u>70 121 \$</u>	<u>178 570 \$</u>

COPROPRIÉTÉ WOODBINE PLACE
ANNEXE 2 – FRAIS D'ADMINISTRATION

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2001
Frais de gestion	55 000 \$	55 000 \$	55 000 \$
Créances irrécouvrables	14 388	8 939	11 296
Frais bancaires et intérêts	—	100	100
Amortissement	496 532	489 067	486 617
	<u>565 920 \$</u>	<u>553 106 \$</u>	<u>553 013 \$</u>

ATTESTATION DU FPI ET DU PROMOTEUR

Le 23 juin 2005

Le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants ayant trait aux titres offerts, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et chacun des territoires du Canada. Pour les besoins du Québec, le présent prospectus simplifié, complété par le dossier d'information, 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 des finances

Au nom du conseil des fiduciaires

(signé) CHRISTOPHER J. CANN
fiduciaire

(signé) WALTER DAVIES
fiduciaire

RETROCOM INVESTMENT MANAGEMENT INC.
(en qualité de promoteur)

(signé) R. MICHAEL STEPLOCK
chef de la direction

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 23 juin 2005

À notre connaissance, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, constituent un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et chacun des territoires du Canada. Pour les besoins du Québec, à notre connaissance, le présent prospectus simplifié, complété par le dossier d'information, 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) ROBERT McKEE

BMO NESBITT BURNS INC.

FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.

SCOTIA CAPITAUX INC.

Par : (signé) JAMES P. BOWLAND

Par : (signé) CRAIG J. SHANNON

Par : (signé) STEPHEN SENDER

LA CORPORATION CANACCORD CAPITAL

VALEURS MOBILIÈRES DESJARDINS INC.

Par : (signé) RONALD A. RIMER

Par : (signé) JAKE A. HERMAN

