

VOUS TROUVEREZ CI-JOINT VOTRE CERTIFICAT DE DROITS. VEUILLEZ LIRE ATTENTIVEMENT LE PRÉSENT DOCUMENT PUISQUE VOUS DEVREZ PRENDRE UNE DÉCISION AVANT 17 H (HEURE DE TORONTO) LE 21 OCTOBRE 2015.

*Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans la présente notice d'offre. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans la présente notice d'offre ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Les titres offerts aux termes des présentes ne sont pas ni ne seront inscrits aux termes de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée (la « **Loi de 1933** »), et ils ne peuvent être offerts ou vendus aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis (au sens attribué au terme « U.S. Persons » dans le règlement S pris en application de la Loi de 1933), sauf dans le cadre d'opérations dispensées des exigences de la Loi de 1933. Le présent placement ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de ces titres aux États-Unis. En outre, le placement n'est pas fait dans des territoires où la Fiducie n'est pas autorisée à faire un tel placement. Voir la rubrique « Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés ».*

Notice d'offre

Le 20 août 2015



Fiducie d'investissement immobilier Partners

Placement de droits de souscription visant jusqu'à concurrence de 6 649 364 parts

Prix de souscription : 3,10 \$ la part

Fiducie d'investissement immobilier Partners (la « **Fiducie** ») émet aux porteurs (les « **porteurs de parts** ») de ses parts en circulation (les « **parts** ») inscrits à 17 h (heure de Toronto) le 14 septembre 2015 (la « **date de clôture des registres** ») des droits (les « **droits** ») de souscription visant des parts additionnelles (le « **placement de droits** »). Un porteur de parts a le droit de recevoir un droit pour chaque part qu'il détient à la date de clôture des registres. À la date de la présente notice d'offre (la « **notice d'offre** »), 26 597 456 parts sont en circulation. Si tous les droits émis dans le cadre du placement de droits sont exercés, la Fiducie prévoit émettre 6 649 364 parts suivant la date d'expiration (au sens attribué à ce terme ci-après), compte tenu du nombre de parts en circulation à la date de la présente notice d'offre. Les droits sont transférables et seront attestés par des certificats de droits (les « **certificats de droits** »). **Le présent placement de droits n'est pas assujéti à un niveau de souscription minimal.**

Les porteurs admissibles (au sens attribué à ce terme ci-après) peuvent exercer une partie ou la totalité de leurs droits (le « **privilège de souscription de base** ») et, pour chaque tranche de quatre droits détenus, ils auront le droit de souscrire une part du 14 septembre 2015 (la « **date du début du placement de droits** ») jusqu'à 17 h (heure de Toronto) (l'« **heure d'expiration** ») le 21 octobre 2015 (la « **date d'expiration** »), au prix de 3,10 \$ la part (le « **prix de souscription** »).

Les porteurs admissibles qui exercent leur privilège de souscription de base intégralement ont le droit de souscrire des parts additionnelles (les « **parts additionnelles** »), selon leur disponibilité, jusqu'à concurrence de leur quote-part respective du nombre total de parts additionnelles pouvant faire l'objet d'une souscription additionnelle avant l'heure d'expiration, aux termes d'un privilège de souscription additionnelle (le « **privilège de souscription additionnelle** »). Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Privilège de souscription additionnelle* ».

Les droits non exercés au plus tard à la date d'expiration seront nuls et sans valeur, et ils ne pourront plus être exercés pour obtenir des parts.

SOMMAIRE DU PLACEMENT DE DROITS

Le texte qui suit est un sommaire des caractéristiques principales du placement de droits et devrait être lu à la lumière, et est entièrement sous réserve, des renseignements plus détaillés et des états figurant ailleurs dans la présente notice d'offre, y compris sous la rubrique « Questions et réponses portant sur le placement de droits et les droits ».

Nombre de droits :	26 597 456
Date de clôture des registres :	Le 14 septembre 2015
Date d'expiration :	Le 21 octobre 2015
Heure d'expiration :	17 h (heure de Toronto) à la date d'expiration. Les droits non exercés avant l'heure d'expiration seront nuls et sans valeur et ne pourront plus être exercés pour obtenir des parts.
Prix de souscription :	Le prix de souscription est de 3,10 \$ la part.
Taille de l'émission :	Un maximum de 6 649 364 parts. Le placement de droits n'est pas assujéti à un niveau de souscription minimal.
Produit brut maximal :	Environ 20,6 millions de dollars, avant déduction des frais estimatifs d'environ 200 000 \$, dans l'hypothèse où les droits sont exercés intégralement.
Produit minimal :	Le placement de droits n'est pas conditionnel à la réception, par la Fiducie, d'un produit brut minimal.
Privilège de souscription de base :	Pour chaque tranche de quatre droits détenus, le porteur admissible aura le droit de souscrire une part de la date du début du placement de droits jusqu'à l'heure d'expiration, moyennant le paiement du prix de souscription. Voir la rubrique « <i>Détails du placement de droits – Privilège de souscription de base et date de clôture des registres</i> ».
Privilège de souscription additionnelle :	Les porteurs de droits qui exercent intégralement le privilège de souscription de base à l'égard de leurs droits peuvent également souscrire des parts additionnelles, s'il y a lieu, qui ne sont pas autrement souscrites par les autres porteurs de droits aux termes du privilège de souscription de base. Le nombre maximal de parts additionnelles qu'un porteur admissible aura le droit de souscrire aux termes du privilège de souscription additionnelle sera limité à la quote-part de ce porteur du nombre total de parts additionnelles pouvant faire l'objet d'une souscription additionnelle. Le souscripteur qui souscrit un nombre de parts additionnelles supérieur au nombre auquel il a droit se verra retourner tout paiement de souscription en excédent. Voir la rubrique « <i>Détails du placement de droits – Privilège de souscription additionnelle</i> ».
Dilution de la participation des porteurs de parts existants :	Le pourcentage de participation actuel dans la Fiducie des porteurs de parts inscrits qui n'exercent pas leurs droits pourrait faire l'objet d'une dilution en raison de l'émission de parts aux termes du placement de droits.
Frais estimatifs :	Les dépenses et les frais que la Fiducie doit payer dans le cadre du placement de droits sont estimés à environ 200 000 \$.
Emploi du produit :	La Fiducie entend affecter le produit net du placement de droits à la réduction de sa dette et pour les besoins généraux de l'entreprise. Voir la rubrique « <i>Emploi du produit</i> ».

Les droits émis aux termes des présentes sont offerts en vue de leur placement dans l'ensemble des provinces et des territoires du Canada (collectivement, les « **territoires compétents** »). La Fiducie enverra ou fera envoyer par la poste un certificat de droits attestant le nombre de droits émis en leur faveur, ainsi qu'un exemplaire de la présente notice d'offre, à tous les porteurs de parts détenant des parts sous forme nominative (un « **porteur de parts inscrit** » et, collectivement, les « **porteurs de parts inscrits** ») qui résident dans un territoire compétent. Les porteurs de parts inscrits seront présumés résider à leur adresse inscrite, à moins que le contraire ne soit démontré à la satisfaction de la Fiducie. Les titres offerts (au sens attribué à ce terme ci-après) ne sont pas visés aux termes de la législation en valeurs mobilières d'un autre territoire que les territoires compétents (individuellement, un « **territoire non compétent** »), et les droits ne peuvent être exercés par ou pour un porteur de droits qui réside dans un territoire non compétent (individuellement, un « **porteur non qualifié** »), sauf dans les circonstances où la Fiducie juge, à sa seule appréciation, que le placement auprès de telles personnes (individuellement, un « **porteur qualifié additionnel** ») et la souscription par celles-ci sont conformes à la loi, y compris toutes les lois applicables sur les valeurs mobilières et les autres lois applicables dans le territoire non compétent où ces personnes résident. Seul un porteur de droits ayant une adresse inscrite dans un territoire compétent (individuellement, un « **porteur qualifié** ») ou un porteur qualifié additionnel a le droit d'exercer les

droits. Dans la présente notice d'offre, les porteurs qualifiés et les porteurs qualifiés additionnels sont appelés collectivement les « **porteurs admissibles** ». Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés* ».

Les droits seront inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») sous le symbole « PAR.RT » et seront affichés aux fins de négociation à la TSX jusqu'à midi (heure de Toronto) à la date d'expiration, moment où ils cesseront d'être négociés. La TSX a approuvé l'inscription des parts qui seront émises à l'exercice des droits (collectivement, les « **titres offerts** »). Les parts actuellement en circulation sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la TSX sous le symbole « PAR.UN ». Le 19 août 2015, le cours de clôture des parts à la TSX était de 3,36 \$ par part.

Si un porteur de parts n'exerce pas intégralement ses droits conformément au privilège de souscription de base, ou s'il vend ou transfère ses droits, le pourcentage de sa propriété peut être dilué sensiblement par suite de l'émission de parts conformément à l'exercice des droits par d'autres porteurs de droits. Voir la rubrique « *Facteurs de risque – Risques liés au placement de droits – Les porteurs de parts pourraient subir une dilution considérable en conséquence du placement de droits* ».

Vous devriez savoir que l'acquisition ou l'aliénation des titres décrits dans la présente notice d'offre et l'expiration d'un droit non exercé peuvent avoir des incidences fiscales au Canada ou ailleurs dans le monde, selon les circonstances qui vous sont propres. De telles incidences pourraient ne pas être décrites de façon exhaustive dans les présentes. Vous devriez lire la rubrique fiscale de la présente notice d'offre et consulter vos propres conseillers en fiscalité en ce qui concerne ces incidences fiscales.

Un placement dans les droits et les parts sous-jacentes comporte un certain nombre de risques. Les souscripteurs éventuels devraient examiner attentivement les facteurs de risque énoncés dans les présentes avant de faire un placement dans les droits ou dans les parts sous-jacentes. Voir la rubrique « *Facteurs de risque* ».

Une fois présentée, une souscription de parts est irrévocable.

Le siège et principal établissement de la Fiducie est situé au 249 Saunders Road, Unit # 3, Barrie (Ontario) L4N 9A3.

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des droits offerts aux termes de la présente notice d'offre. Il peut être impossible pour les acquéreurs de les revendre, ce qui peut avoir une incidence sur leur cours sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité des cours, la liquidité des droits et la portée de la réglementation à laquelle est soumis l'émetteur. Voir la rubrique « *Facteurs de risque – Risques liés au placement de droits – Il n'existe pas de marché antérieur pour la négociation des droits* ».

Services aux investisseurs Computershare inc. (l'« **agent de souscription** »), à son bureau principal de Toronto, en Ontario (le « **bureau de souscription** »), est l'agent de souscription dans le cadre du placement de droits. Voir la rubrique « *Agent de souscription et agent des transferts* ».

Pour exercer les droits attestés par le certificat de droits aux termes du privilège de souscription de base, le porteur admissible doit remplir le formulaire 1 du certificat de droits. Pour exercer également le privilège de souscription additionnelle, le porteur admissible doit remplir le formulaire 2 du certificat de droits. Il doit ensuite remettre le certificat de droits, accompagné du prix de souscription total applicable pour les droits exercés (les « **paiements de souscription** » et, à l'égard de chaque souscripteur, un « **paiement de souscription** ») à l'agent de souscription, de la façon et selon les modalités indiquées dans la présente notice d'offre. Voir la rubrique « *Mode d'exercice des droits* ».

Le porteur de parts non qualifié qui souhaite participer au placement de droits doit, avant le 9 octobre 2015, i) en informer par écrit l'agent de souscription; et ii) fournir à la Fiducie une preuve jugée satisfaisante que, entre autres choses, l'exercice des droits et l'achat des reçus de souscription à l'exercice des droits a) sont légitimes et conformes à l'ensemble des lois en valeurs mobilières et des autres lois applicables dans le territoire de résidence de ce porteur de parts et b) ne nécessitent pas que la Fiducie dépose des documents, fasse une demande ou verse une somme dans un autre territoire que les territoires compétents. Si elle est convaincue, à sa seule appréciation, que le porteur de parts peut participer au placement de droits, la Fiducie doit donner avis de cette décision à l'agent de souscription. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés* ».

À titre de condition à l'achat de toute part dans le cadre du placement de droits, chaque porteur qui exerce ses droits (individuellement, un « **souscripteur** », et collectivement, des « **souscripteurs** ») qui n'est pas un porteur qualifié additionnel sera réputé avoir déclaré et garanti qu'il réside dans un territoire compétent, et l'agent de souscription et la Fiducie se fient à cette déclaration et à cette garantie.

Les porteurs admissibles qui désirent exercer les droits émis à l'égard de parts détenues par l'entremise d'un courtier en valeurs mobilières, d'une banque, d'une société de fiducie, d'un dépositaire ou d'un autre intermédiaire (individuellement, un « **adhérent** ») qui participe directement ou indirectement au système d'inscription en compte administré par Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « **CDS** ») devraient communiquer avec ce dernier afin de savoir comment ces droits peuvent être exercés. Un porteur admissible peut exercer les droits émis à l'égard de parts détenues par l'intermédiaire d'un adhérent comme suit : a) en donnant instruction à l'adhérent qui détient ces droits d'en exercer la totalité ou un nombre donné aux termes du privilège de souscription de base et, si le porteur le souhaite, du privilège de souscription additionnelle; et b) en transmettant à cet adhérent le prix de souscription pour chaque part qu'il souhaite souscrire conformément aux modalités du placement de droits.

Le prix de souscription entier pour tous les droits exercés doit être payé au moment de la souscription et doit parvenir à l'agent de souscription, au bureau de souscription, avant l'heure d'expiration. **Par conséquent, les souscripteurs doivent fournir à l'adhérent qui détient leurs droits des instructions et le paiement requis suffisamment avant la date d'expiration afin de permettre l'exercice de leurs droits en bonne et due forme.** Les adhérents auront une échéance pour la réception des instructions et du paiement qui est antérieure à l'heure d'expiration. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* ».

La Fiducie se réserve le droit de considérer comme invalide tout exercice ou exercice présumé de droits, s'il lui semble avoir été effectué, réalisé ou transmis d'une façon qui pourrait constituer une violation des lois ou des règlements de tout territoire ou si elle estime, ou que ses mandataires estiment, que cela pourrait enfreindre les procédures et les modalités énoncées dans la présente notice d'offre ou y être contraire, ou violer la déclaration et la garantie selon lesquelles un porteur exerçant ses droits réside dans un territoire compétent, tel qu'il est indiqué dans les présentes.

Les porteurs de droits qui résident à l'extérieur du Canada et toute personne (y compris tout adhérent) qui a une obligation contractuelle ou juridique de transmettre le présent document dans un autre territoire qu'un territoire compétent doivent lire la rubrique « *Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés* ».

Sauf indication contraire, dans la présente notice d'offre, toutes les sommes d'argent sont en dollars canadiens et les symboles « \$ » de même que le terme « dollars » désignent des dollars canadiens.

TABLE DES MATIÈRES

ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	1
QUESTIONS ET RÉPONSES PORTANT SUR LE PLACEMENT DE DROITS ET LES DROITS.....	2
DATES ET MOMENTS CLÉS DU PLACEMENT DE DROITS	6
DESCRIPTION SOMMAIRE DE L'ACTIVITÉ DE LA FIDUCIE.....	7
DÉTAILS DU PLACEMENT DE DROITS.....	10
CARACTÉRISTIQUES DES PARTS.....	14
INSCRIPTION ET REMISE DES CERTIFICATS DE PARTS	15
AGENT DE SOUSCRIPTION ET AGENT DES TRANSFERTS.....	15
MODE D'EXERCICE DES DROITS	16
INTENTION DES INITIÉS QUANT À L'EXERCICE DES DROITS	17
PROPRIÉTÉ DES TITRES	18
EMPLOI DU PRODUIT	18
DÉCLARATION QUANT AUX RESTRICTIONS EN MATIÈRE DE REVENTE.....	18
INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	18
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	21
FACTEURS DE RISQUE	21
SITE WEB	32
DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS	32

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés figurant dans la présente notice d'offre peuvent comporter des énoncés prospectifs et de l'information prospective au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. Ces énoncés prospectifs traduisent les avis actuels de la direction et reposent sur des hypothèses et des renseignements actuellement à la disposition de la direction de la Fiducie. Dans certains cas, on reconnaît les énoncés prospectifs à l'emploi de verbes comme « s'attendre à », « prévoir », « croire », « avoir l'intention de », « planifier », « prédire », « estimer », au futur ou au conditionnel ainsi qu'à l'emploi de termes comme « perspective », « éventuel », « poursuite », « vraisemblablement » et d'autres termes analogues, y compris leur forme négative. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des faits historiques. Bien que la direction soit d'avis que les résultats, le rendement ou les réalisations prévus futurs exprimés ou sous-entendus par les énoncés prospectifs et l'information prospective reposent sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas se fier indûment aux énoncés prospectifs et à l'information prospective puisque ceux-ci comportent des hypothèses, des risques connus et inconnus, des incertitudes ainsi que d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels de la Fiducie diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs prévus exprimés ou sous-entendus par ces énoncés prospectifs ou cette information prospective.

Lorsque la Fiducie formule les énoncés prospectifs qui figurent dans la présente notice d'offre, elle s'appuie sur des hypothèses importantes, notamment selon lesquelles : 1) les marchés de l'immobilier commercial demeureront fluides; 2) la demande pour les locaux vacants dans les immeubles de la Fiducie demeurera élevée, ce qui permettra à la Fiducie d'obtenir des revenus de location supplémentaires et d'améliorer les ratios de recouvrement; et 3) la Fiducie est en mesure de refinancer des dettes à l'échéance à des taux d'intérêt favorables. D'autres hypothèses sont énoncées tout au long de la présente notice d'offre; plus particulièrement à la rubrique intitulée « *Facteurs de risque* ». Les énoncés prospectifs renferment des énoncés se rapportant aux acquisitions, aux activités de dépenses en immobilisations et d'aménagement, aux dépenses de location et d'entretien futures, au financement, à la disponibilité de sources de financement et aux impôts.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent sensiblement de ceux énoncés dans les énoncés prospectifs et l'information prospective comprennent notamment les suivants : la conjoncture économique générale, la situation de l'immobilier locale, notamment l'aménagement d'immeubles à proximité des immeubles de la Fiducie, la location en temps opportun d'immeubles nouvellement aménagés et la relocation de locaux occupés au moment de l'expiration, la dépendance à l'égard de la situation financière des locataires, les changements dans les frais d'exploitation, les règlements gouvernementaux et l'imposition, les incertitudes relatives à l'aménagement immobilier et aux activités d'acquisition, la capacité d'intégrer efficacement les acquisitions, les taux d'intérêt, la possibilité d'obtenir du financement par actions ou par emprunt, la capacité de la Fiducie de maintenir des flux de trésorerie stables et des distributions ainsi que d'autres risques et facteurs décrits à l'occasion dans les documents déposés par la Fiducie. La Fiducie ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser des énoncés prospectifs ou de l'information prospective, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf si la loi l'exige. Des renseignements supplémentaires au sujet de ces risques et incertitudes et de quelque plan pour limiter ces risques, le cas échéant, figurent dans les documents déposés par la Fiducie auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières, y compris dans la dernière notice annuelle déposée par la Fiducie qui peut être consultée à l'adresse www.sedar.com.

Ces énoncés prospectifs sont formulés en date du 20 août 2015 et ces renseignements importants sont à jour à cette date, à moins d'indication contraire.

QUESTIONS ET RÉPONSES PORTANT SUR LE PLACEMENT DE DROITS ET LES DROITS

Les questions qui suivent sont des exemples de questions qui, selon la Fiducie, seront fréquemment posées sur le placement de droits. Les questions et réponses ci-après ne comprennent pas tous les renseignements qui peuvent être importants pour vous et ne répondent pas nécessairement à toutes les questions que vous pouvez avoir à l'égard du placement de droits. La présente notice d'offre contient des descriptions plus détaillées des modalités du placement de droits et contient des renseignements supplémentaires sur la Fiducie et ses activités, notamment les risques éventuels associés à l'entreprise de la Fiducie, au placement de droits et aux titres offerts.

En quoi consiste le placement de droits?

La Fiducie émettra, sans frais, aux porteurs de parts à 17 h (heure de Toronto) à la date de clôture des registres, un droit pour chaque part qu'ils détiennent à la date de clôture des registres. Les droits seront attestés par des certificats de droits qui seront envoyés par la poste à tous les porteurs de parts inscrits qui résident dans un territoire compétent.

Pourquoi la Fiducie effectue-t-elle le placement de droits?

Le conseil des fiduciaires de la Fiducie, qui est composé exclusivement de fiduciaires indépendants, a approuvé à l'unanimité le placement de droits et la Fiducie entend affecter le produit tiré du placement de droits à la réduction de l'encours de sa dette et aux besoins généraux de l'entreprise. Voir la rubrique « *Emploi du produit* ».

En quoi consiste un droit?

Chaque tranche de quatre droits détenus confèrera à un porteur admissible le droit de souscrire une part conformément au privilège de souscription de base au prix de souscription (soit 3,10 \$ la part), sur remise des documents exigés et moyennant le paiement du prix de souscription, et de souscrire des parts additionnelles au prix de souscription aux termes du privilège de souscription additionnelle, à la condition que le privilège de souscription de base de ce porteur soit exercé intégralement. Les souscriptions de parts seront irrévocables et les souscripteurs ne seront pas en mesure de résoudre leurs souscriptions de parts une fois qu'ils les auront soumises.

Qu'est-ce que le privilège de souscription de base?

Le privilège de souscription de base confère à chaque porteur admissible le droit de maintenir, au moyen de l'exercice intégral des droits qui lui sont émis, sa participation proportionnelle actuelle dans la Fiducie. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Privilège de souscription de base et date de clôture des registres* » pour obtenir des renseignements sur la façon d'exercer le privilège de souscription de base.

Qu'est-ce que le privilège de souscription additionnelle?

La Fiducie ne s'attend pas à ce que tous les droits soient exercés aux termes du privilège de souscription de base. En offrant un privilège de souscription additionnelle, la Fiducie offre aux porteurs qui exercent intégralement leur privilège de souscription de base la possibilité d'acheter les parts qui n'ont pas été souscrites du fait que les autres porteurs n'ont pas exercé intégralement leur privilège de souscription de base. Le privilège de souscription additionnelle vous permet, si vous exercez intégralement votre privilège de souscription de base, de souscrire des parts additionnelles au prix de souscription. Le nombre maximal de parts additionnelles que vous pourrez souscrire aux termes de votre privilège de souscription additionnelle est limité à votre part proportionnelle du nombre total de parts additionnelles disponibles aux fins de souscription additionnelle. Si vous souscrivez un nombre de parts supérieur au nombre correspondant à votre part proportionnelle, vous vous verrez attribuer un nombre de parts additionnelles inférieur à celui que vous avez souscrit et tout paiement de souscription en excédent vous sera retourné. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la façon d'exercer le privilège de souscription additionnelle, voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Privilège de souscription additionnelle* ».

Suis-je obligé d'exercer la totalité ou une partie des droits que je reçois dans le cadre du placement de droits?

Non. Vous pouvez choisir d'exercer le nombre de droits que vous souhaitez ou vous pouvez choisir de ne pas exercer de droits. Si vous n'exercez pas de droits avant l'heure d'expiration, ces droits seront nuls et sans valeur, et ils ne pourront plus être exercés pour obtenir des parts. Prenez note toutefois que votre participation proportionnelle dans la Fiducie sera diluée si vous n'exercez pas vos droits, et ce, dans la mesure où d'autres exercent leurs droits. Voir la rubrique « *Facteurs de risque – Risques liés au placement de droits – Les porteurs de parts pourraient subir une dilution considérable en conséquence du placement de droits* ». Dans la mesure où vous ne voulez pas exercer tous vos droits, vous pouvez choisir d'aliéner vos droits non exercés avant l'heure d'expiration en remplissant le formulaire 3 du certificat de droits ou, si ces droits sont détenus par l'intermédiaire d'un adhérent, en communiquant avec l'adhérent. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Vente ou transfert de droits* ».

Que devrais-je faire si je reçois un certificat de droits et que je désire exercer une partie de mes droits maintenant, tout en conservant la capacité d'en exercer d'autres ultérieurement, mais avant l'heure d'expiration?

Si vous souhaitez exercer une partie, mais non la totalité, des droits représentés par un certificat de droits et conserver la capacité d'exercer le solde des droits non exercés représentés par ce certificat de droits, vous devez d'abord remplir et soumettre à l'agent de souscription le formulaire 4 du certificat de droits afin de fractionner les droits et de vous voir émettre deux certificats de droits distincts : un certificat représentant le nombre de droits que vous désirez exercer dans un premier temps (que vous devriez alors remplir et remettre à l'agent de souscription) et un deuxième certificat représentant le solde des droits non exercés pouvant être exercés ultérieurement, avant l'heure d'expiration. Vous pouvez aussi choisir de vous départir du solde de vos droits non exercés avant l'heure d'expiration en remplissant le formulaire 3 du certificat de droits ou, si ces droits sont détenus par l'intermédiaire d'un adhérent, en communiquant avec l'adhérent. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Vente ou transfert de droits* ».

Y a-t-il un niveau de souscription minimal pour la réalisation du placement de droits?

Non. Le placement de droit n'est pas assujéti à un niveau de souscription minimal.

À quel moment dois-je faire des démarches pour exercer mes droits?

Les droits peuvent être exercés de la date du début du placement de droits jusqu'à l'heure d'expiration. Si vous choisissez d'exercer des droits, l'agent de souscription doit avoir reçu tous les documents et paiements nécessaires de votre part ou de la part de votre courtier ou prête-nom au plus tard à l'heure d'expiration. La Fiducie recommande aux porteurs de parts d'agir précocement afin d'avoir suffisamment de temps pour exercer leurs droits avant l'heure d'expiration. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* ».

Quand recevrai-je mon certificat de droits?

Dès que possible après la date de clôture des registres, la Fiducie enverra ou fera envoyer par la poste, à chaque porteur de parts inscrit qui réside dans un territoire compétent, un certificat de droits attestant le nombre de droits émis à leur porteur ainsi qu'un exemplaire de la présente notice d'offre. Voir la rubrique « *Inscription et remise des certificats de parts* ».

Toutefois, si vous détenez vos parts par l'entremise d'un courtier en valeurs mobilières, d'une banque, d'une société de fiducie, d'un dépositaire ou d'un autre intermédiaire, vous ne recevrez pas véritablement de certificat de droits. À la place, comme il est mentionné dans la présente notice d'offre, vous devrez donner à cet adhérent l'instruction d'exercer ou de ne pas exercer les droits de souscription en votre nom à l'aide d'un formulaire de choix de propriétaire véritable que cet adhérent aura reçu instruction de vous faire parvenir. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* ».

Serai-je en mesure d'exercer mes droits si je réside dans un territoire non compétent?

L'exercice des droits sera uniquement accepté de la part de porteurs de droits qui résident dans un territoire compétent, sauf dans la mesure où la Fiducie juge que la souscription par un porteur de droits dans un territoire non compétent est effectuée conformément à la loi par un porteur qualifié additionnel, dans le respect de toutes les lois sur les valeurs mobilières et autres lois applicables dans le territoire non compétent où ce porteur réside. Les droits seront émis aux porteurs non qualifiés, mais aucun certificat de droits ne leur sera envoyé. Les porteurs de parts inscrits qui souhaitent être reconnus à titre de porteurs qualifiés additionnels doivent communiquer avec l'agent de souscription dès que possible, et dans tous les cas avant 16 h (heure de Toronto) le 9 octobre 2015, afin de convaincre la Fiducie qu'ils sont des porteurs qualifiés additionnels. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés* ».

Puis-je vendre ou transférer mes droits?

Les droits seront inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») sous le symbole « PAR.RT » et seront affichés aux fins de négociation à la TSX jusqu'à midi (heure de Toronto) à la date d'expiration, moment où ils cesseront d'être négociés. La TSX a approuvé l'inscription des parts qui seront émises à l'exercice des droits (les « **titres offerts** »). Les parts actuellement en circulation sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la TSX sous le symbole « PAR.UN ». Le 19 août 2015, le cours de clôture des parts à la TSX était de 3,36 \$ par part. Pendant le placement de droits, les parts continueront d'être négociées à la TSX sous le symbole « PAR.UN ».

Les porteurs admissibles qui ne désirent pas exercer leurs droits peuvent les vendre ou les transférer à leurs frais par l'entremise des canaux de placement habituels, tels que les courtiers en valeurs mobilières. De plus, les porteurs de parts inscrits peuvent transférer leurs droits par l'intermédiaire de l'agent de souscription, comme il est mentionné dans la présente notice d'offre. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Vente ou transfert de droits* ». Les porteurs admissibles peuvent choisir de n'en exercer qu'une partie et d'aliéner le reste. Voir les rubriques « *Détails du placement de droits – Droits et exercices partiels* » et « *Détails du placement de droits – Vente ou transfert de droits* ».

À titre de porteur de parts inscrit, de quelle façon puis-je exercer mes droits? Quels sont les formulaires et le paiement exigés pour souscrire les parts?

Si vous êtes un porteur de parts inscrit qui est un porteur admissible et que vous souhaitez participer au placement de droits, vous devez suivre les étapes indiquées ci-après :

- faire parvenir un certificat de droits dûment rempli (accompagné du formulaire 1 rempli pour exercer le privilège de souscription de base et, au besoin, du formulaire 2 rempli pour exercer le privilège de souscription additionnelle) à l'agent de souscription avant l'heure d'expiration; et
- faire parvenir le paiement à l'agent de souscription en utilisant les méthodes mentionnées dans la présente notice d'offre. Voir la rubrique « *Mode d'exercice des droits* ».

Si vous n'indiquez pas le nombre de droits à exercer ou si vous ne faites pas parvenir le paiement de souscription total pour le nombre de droits qui, selon vos indications, doivent être exercés, vous serez alors réputé avoir exercé le nombre maximal de droits pouvant être exercés au moyen du paiement de souscription que vous avez remis à l'agent de souscription. Si le montant du paiement de souscription que vous remettez à l'agent de souscription excède le montant que vous devez pour votre souscription, l'agent de souscription vous fera parvenir le montant excédentaire par la poste, sans intérêt ni déduction, dans les meilleurs délais après la date de clôture, qui devrait avoir lieu vers le 22 octobre 2015 (la « **date de clôture** »).

Que dois-je faire si je veux participer au placement de droits mais que mes parts sont détenues au nom d'un adhérent?

Si vos parts sont détenues au nom d'un adhérent, tel qu'un courtier en valeurs mobilières, une banque, une société de fiducie, un dépositaire ou un autre intermédiaire, celui-ci est le porteur inscrit des parts dont vous êtes propriétaire. L'adhérent doit exercer les droits en votre nom.

Si vous souhaitez participer au placement de droits et souscrire des parts visées par les droits, veuillez communiquer dans les plus brefs délais avec votre adhérent. Vous devriez recevoir de votre adhérent un formulaire de choix du propriétaire véritable ainsi que les autres documents relatifs au placement de droits. Vous devez remplir tout formulaire exigé par votre adhérent, y compris le formulaire de choix du propriétaire véritable, afin d'exercer vos droits, et le retourner à votre adhérent accompagné du paiement de souscription applicable. Si vous ne recevez pas ce formulaire et que vous estimez avoir le droit de participer au placement de droits, vous devriez communiquer avec votre adhérent. La Fiducie ne peut être tenue responsable si vous ne recevez pas le formulaire de votre adhérent, ou si vous le recevez trop tard pour y répondre. La Fiducie recommande aux porteurs de parts d'agir précocement afin d'avoir suffisamment de temps pour exercer leurs droits avant l'heure d'expiration. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* ».

Quand recevrai-je mes parts?

Si vous êtes un porteur de parts inscrit et que vous exercez vos droits et souscrivez des parts dans le cadre du placement de droits, la Fiducie vous fera parvenir vos parts dès que possible après la date de clôture. La Fiducie prévoit que les parts seront généralement remises dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de clôture. Si vos parts sont détenues par l'intermédiaire d'un adhérent, les parts souscrites conformément au placement de droits seront également détenues par l'intermédiaire de l'adhérent avec qui vous traitez. Veuillez communiquer avec cet adhérent ou tout autre intermédiaire financier pour savoir à quel moment seront transférées dans votre compte les parts souscrites dans le cadre du placement de droits.

Y a-t-il des risques associés à l'exercice de mes droits?

Oui. L'exercice de vos droits comporte des risques. Lorsque vous exercez vos droits, vous achetez des parts et vous devriez donc examiner l'exercice de vos droits de souscription aussi attentivement que vous le feriez pour tout autre placement dans des titres de participation.

Vous devriez lire attentivement la rubrique intitulée « *Facteurs de risque* » de la présente notice d'offre, ainsi que le texte intégral de tous les autres renseignements compris dans la présente notice d'offre avant de décider d'exercer ou non vos droits.

Les droits seront-ils négociés à la cote d'une bourse?

Les droits seront inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») sous le symbole « **PAR.RT** » et seront affichés aux fins de négociation à la TSX jusqu'à midi (heure de Toronto) à la date d'expiration, moment où ils cesseront d'être négociés. La TSX a approuvé l'inscription des parts qui seront émises à l'exercice des droits (les « **titres offerts** »). Les parts actuellement en circulation sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la TSX sous le symbole « **PAR.UN** ». Le 19 août 2015, le cours de clôture des parts à la TSX était de 3,36 \$ par part.

Pendant le placement de droits, les parts continueront d'être négociées à la TSX sous le symbole « PAR.UN ».

Quelles sont les intentions des fiduciaires et des dirigeants de la Fiducie à l'égard des droits?

Les fiduciaires qui sont actuellement propriétaires de parts ont fait savoir qu'ils ont l'intention d'exercer au moins leurs droits de souscription de base pour acquérir des parts supplémentaires. Le chef de la direction de la Fiducie et certains fiduciaires qui ne sont pas actuellement propriétaires de parts ont fait savoir à la Fiducie qu'ils ont l'intention, sous réserve des conditions du marché, de souscrire des parts avant la date de clôture des registres et d'exercer alors les droits qu'ils reçoivent afin de souscrire des parts supplémentaires.

Combien de parts seront en circulation après le placement de droits?

En date de la présente notice d'offre, 26 597 456 parts sont en circulation. Si le placement de droits est intégralement souscrit, 6 649 364 parts supplémentaires seront émises aux termes du placement de droits.

Quels frais devrai-je payer si j'exerce des droits pour souscrire des parts?

Mis à part le paiement de souscription payable relativement à l'exercice de vos droits, la Fiducie et l'agent de souscription ne vous factureront aucuns frais ni aucune commission de vente pour vous émettre les droits ou les parts qui seront émises à l'exercice des droits. Cependant, il incombera au souscripteur de payer tous les frais de service, les commissions ou les autres frais payables (y compris ceux des courtiers) dans le cadre de l'émission, de l'achat, de la vente ou du transfert de droits (autres que les frais au titre des services devant être fournis par l'agent de souscription qui sont décrits dans les présentes). Les souscripteurs doivent également payer tous les droits et les taxes de timbre, d'émission, d'inscription ou autres droits et taxes similaires, en cas d'émission ou de remise de parts à un tiers ou pour le compte d'un tiers. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Frais payables par les souscripteurs* ».

Quelles incidences fiscales fédérales canadiennes s'appliquent à la réception ou à l'exercice des droits?

Vous devriez consulter votre conseiller en fiscalité pour connaître les incidences particulières qui s'appliquent à vous dans le cadre du placement de droits. Un résumé de certaines incidences fiscales fédérales canadiennes importantes s'appliquant à la réception ou à l'exercice des droits figure sous la rubrique « *Incidences fiscales fédérales canadiennes* » de la présente notice d'offre.

À qui dois-je envoyer mes formulaires et mon paiement?

Si vous êtes un porteur de parts inscrit, vous devez envoyer votre certificat de droits dûment rempli et votre paiement de souscription à l'agent de souscription par la poste, par le service de messagerie ou les apporter en mains propres comme suit :

Par la poste :
Services aux investisseurs Computershare inc.
PO Box 7021
31 Adelaide St E
Toronto (Ontario) M5C 3H2

Par service de messagerie ou en mains propres :
Services aux investisseurs Computershare inc.
100 University Avenue, 8th Floor
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

À l'attention des Opérations de sociétés

À l'attention des Opérations de sociétés

Le mode de remise du certificat de droits rempli et du paiement de souscription est laissé au choix du souscripteur, qui en assume le risque, et la remise ne sera réputée prendre effet qu'au moment où ce certificat et ce paiement auront été effectivement reçus par l'agent de souscription. Il est recommandé d'effectuer la remise en mains propres ou d'utiliser un service de messagerie ou le courrier recommandé avec accusé de réception, dûment assuré, et d'allouer suffisamment de temps pour la réception en temps opportun.

Si vos parts sont détenues au nom d'un adhérent, vous devez envoyer le formulaire de choix du propriétaire véritable dûment rempli et le paiement de souscription à cet adhérent, conformément aux instructions que vous avez reçues de sa part.

Avec qui dois-je communiquer si j'ai d'autres questions?

Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec l'agent de souscription, Services aux investisseurs Computershare inc., en composant sans frais le 1-800-564-6253 ou le 1-514-982-7555, ou par courriel à l'adresse corporateactions@computershare.com. Pour une description plus exhaustive du placement de droits, voir la rubrique « *Détails du placement de droits* » de la présente notice d'offre.

DATES ET MOMENTS CLÉS DU PLACEMENT DE DROITS

	<u>Date</u>
Date à laquelle les droits seront inscrits à des fins de négociation à la TSX.....	10 septembre 2015
Date de clôture des registres pour la participation au placement de droits.....	14 septembre 2015
Date prévue de mise à la poste de la présente notice d'offre et des certificats de droits	18 septembre 2015
Fin de la négociation des droits à la TSX	Midi (heure de Toronto) le 21 octobre 2015
Heure d'expiration et date d'expiration	17 h (heure de Toronto) le 21 octobre 2015
Date de clôture prévue du placement de droits	22 octobre 2015

DESCRIPTION SOMMAIRE DE L'ACTIVITÉ DE LA FIDUCIE

La Fiducie

La Fiducie est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en personne morale créée par une déclaration de fiducie datée du 27 mars 2007, en sa version modifiée et reformulée, et régie par les lois de la province d'Ontario. Le siège social et principal établissement de la Fiducie est situé au 249 Saunders Road, Unit # 3, Barrie (Ontario) L4N 9A3. Si vous avez des questions quant au présent placement de droits, veuillez communiquer avec l'agent de souscription, Services aux investisseurs Computershare inc., en composant sans frais le 1-800-564-6253 ou le 1-514-982-7555, ou par courriel à l'adresse corporateactions@computershare.com

Activités de la Fiducie

Les activités de la Fiducie sont principalement axées sur l'acquisition et la gestion d'un portefeuille diversifié d'un point de vue géographique de centres commerciaux de quartier et communautaires et à usage mixte. Ces immeubles sont situés dans les marchés primaires et secondaires dans tout le Canada et sont principalement des actifs du marché intermédiaire dont la valeur peut aller jusqu'à environ 50 millions de dollars.

La direction est d'avis que les centres commerciaux de biens de première nécessité constituent des investissements intéressants car ils offrent des flux de trésorerie stables. La majorité des loyers de ce type d'immeubles provient de détaillants nationaux et régionaux ayant conclu des baux sur plusieurs années. La direction a comme objectif à long terme de saisir des occasions d'acquisition d'actifs qui ont un effet relatif par part à des taux de capitalisation intéressants. Au fur et à mesure que le portefeuille croît et devient de plus en plus relatif, la Fiducie a l'intention d'augmenter de façon durable ses distributions en espèces.

À l'heure actuelle, le portefeuille de la Fiducie se compose de 36 immeubles situés en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario et au Québec et représentant environ 2,5 millions de pieds carrés de SLB. À l'heure actuelle, la Fiducie compte 18 employés à temps plein. Des tiers gestionnaires engagés par la Fiducie assurent la gestion des immeubles de chacun des immeubles de la Fiducie.

Stratégie de la Fiducie

L'objectif de la Fiducie est de « récompenser ses porteurs de parts grâce à des rendements stables à long terme en développant un portefeuille d'immeubles de commerces de détail qui compte des immeubles autonomes situés dans des marchés primaires et secondaires stables et dont les locataires clés sont des détaillants de biens de première nécessité. La Fiducie tire de la valeur de ce portefeuille en mettant l'accent sur un service à la clientèle supérieur, des activités de location et une gestion active de l'actif ».

La direction estime que les centres commerciaux de détail qui offrent des biens de première nécessité dans ces marchés permettront à la Fiducie d'obtenir des immeubles de commerces de détail stables et de grande qualité qui comportent un potentiel de croissance. Ces centres ont habituellement une superficie pouvant aller jusqu'à 250 000 pieds carrés et leurs locataires clés sont des détaillants à marge réduite et/ou des supermarchés. La Fiducie entend maximiser la valeur de ses centres grâce au remarchandisage et réaménagement de ces immeubles ou au renouvellement des baux visant ces immeubles lorsque cela est possible. L'objectif de la Fiducie est de détenir des immeubles « de qualité supérieure » ou des immeubles qui offrent le potentiel de devenir « de qualité supérieure » grâce au réaménagement et au renouvellement des baux.

Occasions relatives dans des marchés moins concurrentiels : La Fiducie a recours à une stratégie d'acquisitions aux termes de laquelle elle tente d'acquérir des immeubles de grande qualité dans des marchés moins concurrentiels. La direction est d'avis que le fait de se concentrer sur des marchés immobiliers secondaires permet à la Fiducie d'acquérir des immeubles qui ont d'excellents locataires qui sont des commerces de détail régionaux et nationaux à des taux de capitalisation intéressants. En regroupant les actifs du marché secondaire et du marché primaire, la direction croit que la Fiducie réalisera des rendements plus élevés à faible risque que si elle avait axé ses activités exclusivement sur un marché immobilier en particulier ou d'autres marchés.

Cibler le marché intermédiaire : Les activités de la Fiducie sont principalement axées sur l'acquisition d'immeubles ou de portefeuilles d'immeubles dont la valeur se situe jusqu'à 50 millions de dollars qui lui permet de minimiser la concurrence provenant des grandes fiducies de placement immobilier, sociétés, caisses de retraite et institutions. La Fiducie vise également des acquisitions plus importantes qui ne sont pas conformes aux paramètres de placement des plus grandes fiducies de placement immobilier ou institutions, mais qui offrent quand même des occasions de placement relatives.

Loyers stables grâce à des locataires nationaux et régionaux : La Fiducie vise principalement l'acquisition d'immeubles de détail qui comptent des locataires de détail nationaux et régionaux. Il est plus probable que ces locataires s'acquittent de leurs obligations pendant la durée du bail qu'ils ont conclu et offrent donc une source stable de flux de trésorerie.

Immeubles de qualité supérieure : Les activités de la Fiducie sont principalement axées sur l'acquisition de propriétés qui sont de qualité supérieure. En général, les détaillants nationaux et régionaux ont un plus grand intérêt pour ce genre de propriété, entraînant ainsi des flux de trésorerie plus stables. Ces propriétés tendent également à être plus en demande et offrent donc une plus grande valeur si la Fiducie choisit d'aliéner un actif en particulier. En dernier lieu, le fait de cibler des actifs conformes à cette disposition permet à la Fiducie d'obtenir un financement à des taux fiables.

Portefeuille d'immeubles

Au 30 juin 2015, la Fiducie était propriétaire de 36 immeubles de détail et immeubles de détail à usage mixte en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario et au Québec comme suit :

Immeuble et emplacement	Type d'immeuble	Date de construction / de réaménagement	Locataires clés et commerces d'attraction indirecte	Commerces de détail (pi²)⁽¹⁾	Taux d'occupation⁽²⁾⁽³⁾	% du revenu de location de base annualisé⁽³⁾	Loyer moyen pondéré⁽⁴⁾
Colombie-Britannique :							
Centuria Urban Village Kelowna (Colombie-Britannique)	Résidentiel/ Commercial à usage mixte	2007	Nesters Market, Shoppers Drug Mart	32 625	100,0 %	2,0 %	22,59 \$
Evergreen Shopping Centre Sooke (Colombie-Britannique)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1978/2010	Western Foods, Shoppers Drug Mart, BC Liquor	68 877	94,2 %	2,8 %	16,17 \$
Mariner Square Shopping Centre Campbell River (Colombie-Britannique)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2006/2007	Save-On Foods, Starbucks, London Drugs, BC Liquor	100 257	100,0 %	4,7 %	17,33 \$
Washington Park Shopping Centre Courtenay (Colombie-Britannique)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1992/1993	Great Canadian Superstore, Banque TD	32 652	92,9 %	2,0 %	25,05 \$
Alberta :							
137th Ave. Edmonton (Alberta)	Autonome	2003	Shoppers Drug Mart, PartSource	15 922	100,0 %	0,8 %	17,84 \$
Cobblestone Shopping Centre Grand Prairie (Alberta)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2006/2007	Shoppers Drug Mart, Banque TD, Starbucks	42 980	100,0 %	3,1 %	26,64 \$
Manning Crossing Edmonton (Alberta)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1993 - 1996	Safeway, RBC	64 544	100,0 %	4,1 %	23,81 \$
Manitoba :							
Shoppers Drug Mart Property Brandon (Manitoba)	Autonome	2005	Shoppers Drug Mart	16 986	100,0 %	1,0 %	21,75 \$
Shoppers Drug Mart Property Selkirk (Manitoba)	Autonome	2005	Shoppers Drug Mart	16 685	100,0 %	0,9 %	20,00 \$
Shoppers Drug Mart Property Steinbach (Manitoba)	Autonome	2006	Shoppers Drug Mart, Médecins	21 005	100,0 %	1,2 %	21,01 \$
Shoppers Drug Mart Property Winnipeg (Pembina) (Manitoba)	Autonome	2003	Shoppers Drug Mart	15 780	100,0 %	1,2 %	27,40 \$
Shoppers Drug Mart Property Winnipeg (Sherbrook) (Manitoba)	Autonome	2005	Shoppers Drug Mart	16 839	100,0 %	1,2 %	26,50 \$
Ontario :							
Cornwall Square Cornwall (Ontario)	Centre commercial fermé	1979/1989	Sears, Shoppers Drug Mart	251 092	78,4 %	6,8 %	12,83 \$
Crossing Bridge Square Stittsville (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1995	Farm Boy, McDonalds, IDA	45 913	95,2 %	2,1 %	18,28 \$
Grand Bend Towne Centre, Grand Bend (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2002	Sobey's, Shoppers Drug Mart	41 605	86,8 %	1,6 %	16,62 \$
King George Square Brantford (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1988	Shoppers Drug Mart, Dollarama	66 983	94,9 %	3,1 %	18,25 \$
Place Val Est Sudbury (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1983/1987, 1990, 1998	Metro, LCBO, RBC, Pharmasave	110 577	90,4 %	3,3 %	12,50 \$
Quinte Crossroads, Belleville (Ontario)	Méga centre	2005 - 2007	The Brick, Home Depot Best Buy, BMO	85 200	100,0 %	4,1 %	18,03 \$
Rona Property Exeter (Ontario)	Autonome	1996/2000	Rona	42 780	100,0 %	0,4 %	3,86 \$

Immeuble et emplacement	Type d'immeuble	Date de construction / de réaménagement	Locataires clés et commerces d'attraction indirecte	Commerces de détail (pi ²) ⁽¹⁾	Taux d'occupation ⁽²⁾⁽³⁾	% du revenu de location de base annualisé ⁽³⁾	Loyer moyen pondéré ⁽⁴⁾
Rona Property Seaforth (Ontario)	Autonome	1962/2000	Rona	19 622	100,0 %	0,1 %	2,69 \$
Rona Property Zurich (Ontario)	Autonome	1961/2000	Rona	24 400	100,0 %	0,1 %	1,63 \$
St. Clair Beach Towne Centre Tecumseh (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2004	Shoppers Drug Mart	40 088	76,7 %	1,9 %	23,09 \$
Thunder Centre Thunder Bay (Ontario)	Méga centre	2004 - 2007	Home Outfitters, LCBO, Home Depot, Old Navy, Dollarama, Mark's	168 087	98,5 %	7,6 %	17,06 \$
Timmins West Power Centre Timmins (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2007 - 2009	Michaels, Mark's	43 774	100,0 %	2,0 %	17,29 \$
Wellington Southdale London (Ontario)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1986, 2000, 2004, 2006	Landmark Theatres, Dollarama	86 241	97,5 %	4,5 %	20,05 \$
Québec :							
Centre Le Village Île des Sœurs, Montréal (Québec)	Centre commercial fermé	1977, 1991, 2001, 2010, 2012	Loblaws SAQ	96 957	95,7 %	3,7 %	14,76 \$
Châteauguay Montréal (Québec)	Centre à ciel ouvert à usage mixte	1970/1994, 2010	Pharmaprix, Bureau en gros, Gouvernement du Québec	115 295	100,0 %	4,0 %	12,85 \$
Place Elgar Île des Sœurs, Montréal (Québec)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1969, 1989	Couche-Tard	10 121	100,0 %	0,4 %	15,82 \$
Marcel Laurin Saint-Laurent (Québec)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2011	Metro, Pharmacie Brunet	120 171	97,1 %	5,5 %	17,54 \$
Méga Centre Montréal (Québec)	Méga centre	1973/1993, 1999, 2000, 2004, 2014	Walmart, Michaels, Brault & Martineau	276 820	100,0 %	8,0 %	10,74 \$
Place Desormeaux Longueuil (Québec)	Centre commercial fermé	1971/1998, 2009, 2010	Walmart, Super C, Gouvernement du Québec	249 518	95,7 %	7,7 %	12,05 \$
Plaza des Seigneurs Terrebonne (Québec)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	1998	Uniprix, SAQ, Banque Nationale	20 833	100,0 %	1,2 %	22,16 \$
Centre commercial de Repentigny Repentigny (Québec)	Centre à ciel ouvert à usage mixte	1988/2009	Familiprix, Dollarama, Gouvernement du Québec	49 365	79,9 %	1,7 %	15,86 \$
Centre commercial Saint-Rémi Saint-Rémi (Québec)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2009 - 2011	Sobey's, SAQ, IGA, Uniprix, Tim Hortons	61 704	91,9 %	2,6 %	17,34 \$
Shoppers Drug Mart Property Gatineau (Québec)	Autonome	2007	Pharmaprix	17 028	100,0 %	1,1 %	24,00 \$
Centre commercial Sorel, Sorel (Québec)	Centre de commerces de détail à ciel ouvert	2010 - 2012	Uniprix, SAQ	31 038	74,9 %	1,4 %	22,01 \$
Total				2 520 364	94,6 %	100 %	15,64 \$

Nota :

- (1) Comprend des locaux à bureaux dans les immeubles de détail à usage mixte.
- (2) Exclut les aires d'entreposage.
- (3) Comprend la superficie en pieds carrés de tous les baux importants signés, sans égard à la date d'occupation, et ne comprend pas la superficie en pieds carrés de toutes les résiliations importantes de baux consignées jusqu'au 30 juin 2015.
- (4) Représente le loyer moyen pondéré du portefeuille.

Faits nouveaux

Le 17 juin 2015, lors de l'assemblée générale annuelle des porteurs de parts de la Fiducie, les fiduciaires suivants de la Fiducie ont été élus : MM. Marc Charlebois, Dexter D.S. John, Allan Kimberley, Simon Nyilassy et C. Ian Ross.

Le 14 juillet 2015, la Fiducie a annoncé la nomination de M^mc Jane Domenico à titre de présidente et chef de la direction de la Fiducie. M^mc Domenico était chef de la direction par intérim de la Fiducie depuis le 4 mai 2014 et chef de l'exploitation de la Fiducie depuis le 14 février 2014.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'entreprise et les activités de la Fiducie, y compris la notice annuelle de la Fiducie, ses états financiers annuels audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, les états financiers trimestriels et le rapport de gestion y afférent, il y a lieu de se reporter aux documents d'information continue déposés par la Fiducie auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières à l'adresse www.sedar.com.

DÉTAILS DU PLACEMENT DE DROITS

Privilège de souscription de base et date de clôture des registres

Tous les porteurs de parts à 17 h (heure de Toronto) le 14 septembre 2015, soit la date de clôture des registres, se verront émettre des droits de souscription de parts aux termes du placement de droits. Un porteur de parts a le droit de recevoir un droit pour chaque part détenue. Les droits peuvent être exercés seulement entre la date du début du placement de droits et l'heure d'expiration.

Seul un porteur admissible peut exercer les droits. Chaque tranche de quatre droits détenus permet au porteur admissible de souscrire une part aux termes du privilège de souscription de base. Les porteurs de droits qui exercent intégralement leur privilège de souscription de base peuvent également souscrire, aux termes du privilège de souscription additionnelle, des parts additionnelles, s'il y a lieu, qui ne sont pas autrement souscrites par les autres porteurs de droits dans le cadre du placement de droits aux termes du privilège de souscription de base, comme il est décrit ci-après.

Les porteurs de droits qui décident de souscrire des parts dans le cadre du placement de droits doivent agir sans délai pour s'assurer que le paiement de souscription pour les droits exercés est entièrement versé au moment de la souscription et que l'agent de souscription le reçoit au bureau de souscription avant l'heure d'expiration. Par conséquent, les souscripteurs qui détiennent des droits par l'intermédiaire d'un adhérent doivent fournir à l'adhérent détenant leurs droits des directives et le paiement requis dans un délai suffisant avant l'heure d'expiration pour permettre l'exercice en bonne et due forme de leurs droits. Les adhérents auront une échéance antérieure à l'heure d'expiration pour la réception des directives et du paiement. Si un porteur admissible omet de remplir et de signer les formulaires de souscription requis, envoie un paiement de souscription inexact ou ne suit pas par ailleurs la procédure de souscription qui s'applique à l'exercice de ses droits, l'agent de souscription peut, selon les circonstances, rejeter la souscription ou l'accepter seulement à concurrence du paiement reçu.

Ni la Fiducie ni l'agent de souscription ne s'engagent envers les souscripteurs à corriger, ou à tenter de corriger, un formulaire de souscription incomplet ou un paiement de souscription inexact. La Fiducie, à son seul gré, peut déterminer si un exercice de droits respecte en bonne et due forme la procédure de souscription. Les droits non dûment exercés au plus tard à l'heure d'expiration seront annulés, seront sans valeur et ne pourront plus être exercés en contrepartie de parts.

Dès que possible après la date d'expiration, l'agent de souscription enverra à chaque souscripteur qui a exercé le privilège de souscription de base un certificat attestant le nombre de parts souscrites par chaque souscripteur aux termes du privilège de souscription de base. Voir la rubrique « *Inscription et remise des certificats de parts* ».

Pour obtenir des renseignements sur la façon d'exercer les droits, voir la rubrique « *Mode d'exercice des droits* ».

Privilège de souscription additionnelle

Le porteur d'un certificat de droits qui exerce intégralement le privilège de souscription de base à l'égard de ce certificat de droits (et de tous les autres certificats de droits détenus par ce porteur) a le droit de souscrire des parts additionnelles, sous réserve de répartition et de certaines restrictions, tel qu'il est décrit ci-après. Les parts additionnelles seront celles, le cas échéant, qui n'auront pas été souscrites et payées aux termes du privilège de souscription de base.

Afin d'exercer le privilège de souscription additionnelle, le porteur d'un certificat de droits qui remplit le formulaire 1 pour souscrire le nombre maximal de parts pouvant être souscrites aux termes du privilège de souscription de base avec le nombre de droits attestés par le certificat de droits en question doit également remplir le formulaire 2 et préciser le nombre de parts additionnelles qu'il désire souscrire. Le nombre maximal de parts additionnelles auquel aura droit un porteur aux termes du privilège de souscription additionnelle sera limité à la quote-part de ce porteur du nombre total de parts additionnelles pouvant faire l'objet d'une souscription additionnelle. Le porteur qui souscrit un nombre de parts supérieur à la quote-part disponible se verra attribuer un nombre inférieur de parts additionnelles, et tout paiement de souscription en excédent lui sera retourné, sans intérêt ni déduction. **Le fait de remplir le formulaire 2 constitue un engagement exécutoire par le porteur d'un certificat de droits visant la souscription du nombre de parts additionnelles précisé (ou le nombre moindre pouvant être attribué, comme il est décrit ci-dessous). Le prix de souscription global des parts additionnelles doit être joint au certificat de droits lorsque celui-ci est remis à l'agent de souscription, et il doit être payé en fonds canadiens, conformément au prix de souscription, au moyen d'un chèque certifié ou d'une traite bancaire à l'ordre de « Services aux investisseurs Computershare inc. ».**

Les fonds versés pour la souscription des parts additionnelles seront déposés dans un compte distinct ne portant pas intérêt en attendant l'attribution des parts additionnelles de la manière envisagée dans la présente notice d'offre et, le cas échéant,

les fonds en excédent du prix de souscription des parts additionnelles après leur attribution seront retournés par la poste, sans intérêt ni déduction. S'il y a un nombre suffisant de parts additionnelles pour faire droit à l'ensemble des souscriptions des souscripteurs aux termes du privilège de souscription additionnelle, chacun de ces souscripteurs recevra le nombre de parts additionnelles qu'il aura souscrites.

Chaque souscripteur qui exerce intégralement le privilège de souscription de base et qui exerce le privilège de souscription additionnelle aura le droit de recevoir le nombre de parts additionnelles correspondant au moins élevé des nombres suivants :

- a) le nombre de parts additionnelles souscrites par le souscripteur aux termes du privilège de souscription additionnelle; ou
- b) le nombre de parts additionnelles (compte non tenu des fractions) obtenu en multipliant le nombre total de parts non souscrites aux termes du privilège de souscription de base par une fraction i) dont le numérateur correspond au nombre de droits exercés par ce souscripteur aux termes du privilège de souscription de base et ii) dont le dénominateur correspond au nombre total de droits exercés aux termes du privilège de souscription de base par tous les souscripteurs qui exercent le privilège de souscription additionnelle.

Si un porteur a souscrit un nombre de parts additionnelles inférieur au nombre résultant de l'application de la formule prévue à l'alinéa b) ci-dessus, les parts additionnelles en excédent seront attribuées de la manière décrite ci-dessus aux porteurs à qui a été attribué un nombre de parts additionnelles inférieur au nombre souscrit.

Dès que possible après la date d'expiration, l'agent de souscription enverra à chaque souscripteur qui a exercé le privilège de souscription additionnelle un certificat attestant le nombre de parts additionnelles attribuées à ce souscripteur et retournera au souscripteur les fonds en excédent versés, sans intérêt ni déduction. Voir la rubrique « *Inscription et remise des certificats de parts* ».

Pour obtenir des renseignements sur la façon d'exercer les droits, voir la rubrique « *Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* » ci-après.

Prix de souscription

Le prix de souscription de 3,10 \$ la part dans le cadre du placement de droits a été établi par la Fiducie avant le dépôt de la présente notice d'offre et représente un escompte d'environ 10 % par rapport au cours de clôture moyen des parts pour la période de 20 jours de bourse à la TSX se terminant le dernier jour de bourse précédant l'annonce du placement de droits. Le prix de souscription n'a pas nécessairement de lien avec la valeur comptable des actifs de la Fiducie, ses activités antérieures, ses flux de trésorerie, ses pertes, sa situation financière, sa valeur nette ou un autre critère servant généralement à établir la valeur. Les porteurs de droits ne doivent pas considérer le prix de souscription comme un indicateur de la valeur de la Fiducie ou de la valeur des parts offertes dans le cadre du placement de droits. Voir la rubrique « *Facteurs de risque – Risques liés au placement de droits – Le prix de souscription n'est pas nécessairement un indicateur de la valeur* ».

Le placement de droits n'est pas assujéti à un niveau de souscription minimal

La réalisation du placement de droits n'est pas assujéti à un niveau de souscription minimal. Les droits sont transférables. Un droit ne confère à son porteur aucun droit, quel qu'il soit, en qualité de porteur de titres de la Fiducie, sauf celui de souscrire et d'acheter des parts de la manière décrite dans les présentes.

Dilution de la participation des porteurs de parts existants

Si un porteur de parts souhaite maintenir son pourcentage de participation actuel, en supposant l'exercice de tous les droits, il devrait exercer le privilège de souscription de base à l'égard de tous les droits qui lui sont émis. Si le porteur de parts n'exerce pas ses droits et que le placement de droits est réalisé, son pourcentage de participation dans la Fiducie pourrait faire l'objet d'une dilution importante à l'exercice de droits par les autres porteurs de parts. Voir « *Facteurs de risque – Risques liés au placement de droits – Les porteurs de parts pourraient subir une dilution considérable en conséquence du placement de droits* ».

Expiration des droits

Les droits expireront à l'heure d'expiration, soit 17 h (heure de Toronto), à la date d'expiration, soit le 21 octobre 2015. Les droits non exercés avant l'heure d'expiration seront nuls et sans valeur, et ils ne pourront plus être exercés pour obtenir des parts. Il n'y a aucun engagement de souscription garantie à l'égard du placement de droits.

Frais payables par les souscripteurs

Outre le paiement de souscription payable dans le cadre de l'exercice des droits aux termes du privilège de souscription de base et, s'il y a lieu, du privilège de souscription additionnelle, la Fiducie et l'agent de souscription n'exigeront aucuns frais ni aucune commission de vente pour l'émission des droits aux porteurs de parts ou l'exercice de ces droits. Malgré ce qui précède, il incombera au souscripteur de payer tous les frais de service, les commissions ou les autres frais payables (y compris ceux des courtiers) dans le cadre de l'achat ou de la vente de droits (autres que les frais au titre des services devant être fournis par l'agent de souscription; voir la rubrique « *Agent de souscription et agent des transferts* »). Les souscripteurs doivent également payer tous les droits et les taxes de timbre, d'émission ou d'inscription et les autres droits et taxes similaires applicables à l'émission ou à la remise de parts à un tiers ou pour le compte d'un tiers.

Droits et exercices partiels

Un souscripteur doit exercer quatre droits pour souscrire une part aux termes du privilège de souscription de base. Seules les souscriptions de parts entières seront acceptées. Une tranche de quatre droits est la plus petite tranche de droits pouvant être exercée, et ces quatre droits permettent au porteur de souscrire une part.

Les droits pourront être exercés à tout moment entre la date du début du placement de droits et l'heure d'expiration. Si un porteur admissible souhaite exercer une partie, mais non la totalité, des droits représentés par un certificat de droits et conserver la capacité d'exercer le solde des droits non exercés représentés par ce certificat de droits, il doit d'abord remplir et soumettre à l'agent de souscription le formulaire 4 du certificat de droits afin de fractionner les droits et de se voir émettre deux certificats de droits distincts : un certificat représentant le nombre de droits que le porteur désire exercer dans un premier temps (qu'il devra alors remplir et remettre à l'agent de souscription) et un deuxième certificat représentant le solde des droits non exercés pouvant être exercés ultérieurement, avant l'heure d'expiration. Pour obtenir des renseignements sur la façon d'exercer les droits, voir la rubrique « – *Parts ordinaires détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* » ci-après.

Les porteurs admissibles qui ne sont pas certains de comprendre la marche à suivre pour exercer leurs droits devraient communiquer avec l'agent de souscription ou leur adhérent. Voir la rubrique « – *Demandes de renseignements* » ci-après.

Déclaration et garantie réputées de chaque souscripteur

À titre de condition à l'achat de toute part dans le cadre du placement de droits, chaque souscripteur qui n'est pas un porteur qualifié additionnel sera réputé avoir déclaré et garanti à la Fiducie qu'il réside dans un territoire compétent, et l'agent de souscription et la Fiducie se fient à cette déclaration et à cette garantie.

Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte

À la date du début du placement de droits, les droits seront attestés par des certificats de droits immatriculés au nom du porteur de parts inscrit qui y a droit. Chaque porteur de parts inscrit qui n'est pas un porteur non qualifié recevra un certificat de droits attestant le nombre total de droits auxquels il a droit. Sous réserve de certaines exceptions décrites dans la présente notice d'offre, les certificats de droits ne peuvent être détenus directement par des porteurs non qualifiés, et aucune souscription de parts ne sera acceptée de ces derniers. Voir la rubrique « – *Porteurs non qualifiés* » ci-après.

Les porteurs de parts non inscrits qui détiennent leurs parts par l'intermédiaire d'un adhérent ne recevront pas de certificats de droits matériels attestant leur propriété de droits. À la place, à la date de clôture des registres, un ou plusieurs certificats de droits globaux représentant le nombre total de droits auxquels ces porteurs de parts non inscrits ont droit aux termes des modalités du placement de droits seront délivrés sous forme nominative à la CDS (ou à l'un de ses prête-noms) ou en leur nom et seront remis à la CDS. La Fiducie s'attend à ce que chacun de ces porteurs de parts non inscrits reçoive de la part de son adhérent respectif une confirmation du nombre de droits qui lui ont été émis conformément aux pratiques et aux procédures de cet adhérent. La CDS aura la responsabilité de mettre en place et de tenir à jour des comptes d'inscription en compte pour les adhérents qui détiennent des droits.

Les porteurs qui désirent exercer des droits émis à l'égard de parts détenues par l'intermédiaire d'un adhérent doivent communiquer avec celui-ci afin de déterminer la façon dont les droits peuvent être exercés. En ce qui concerne les parts détenues par l'intermédiaire d'un adhérent, un porteur admissible peut exercer les droits émis à l'égard de ces parts de la façon suivante : a) en remettant à l'adhérent un formulaire de choix du propriétaire véritable dûment rempli exigé par son adhérent aux fins de l'exercice de ces droits et b) en transmettant à cet adhérent le prix de souscription pour chaque part que ce porteur souhaite souscrire, conformément aux modalités du placement de droits.

Le prix de souscription des droits détenus par l'intermédiaire d'un adhérent est payable en dollars canadiens, au moyen d'un virement télégraphique, d'un chèque ou d'une traite bancaire payable à l'adhérent, d'un débit direct dans le compte de courtage du souscripteur ou d'un transfert de fonds électronique ou d'un autre mécanisme de paiement similaire. Le paiement de souscription total pour l'exercice des droits exercés doit être versé au moment de la souscription et doit parvenir à l'agent de souscription au bureau de souscription avant l'heure d'expiration. Par conséquent, les souscripteurs doivent remettre à l'adhérent

qui détient leurs droits le formulaire de choix du propriétaire véritable et le paiement de souscription correspondant dans un délai suffisant avant l'heure d'expiration afin de permettre l'exercice en bonne et due forme de leurs droits. Les adhérents auront une échéance antérieure à l'heure d'expiration pour la réception du formulaire de choix du propriétaire véritable et du paiement de souscription correspondant.

Les souscriptions de parts effectuées par l'entremise d'un adhérent seront irrévocables et les souscripteurs ne seront pas en mesure de résoudre leurs souscriptions de parts une fois qu'ils les auront soumises.

Ni la Fiducie ni l'agent de souscription n'assument de responsabilité à l'égard de ce qui suit : a) les registres des droits ou des comptes d'inscription en compte tenus par la CDS ou par les adhérents; b) la tenue, la supervision ou l'examen de tout registre se rapportant à ces droits; ou c) tout conseil donné ou toute déclaration faite par la CDS ou par les adhérents relativement aux règles et aux règlements de la CDS, ou toute mesure prise par la CDS ou par les adhérents, selon le cas. La capacité d'une personne ayant un intérêt dans des droits détenus par l'intermédiaire d'un adhérent de mettre en gage cet intérêt ou de prendre d'autres mesures à l'égard de celui-ci (sauf par l'intermédiaire d'un adhérent) peut être limitée en raison de l'absence de certificat de droits matériel. Les porteurs de droits qui détiennent des droits par l'entremise d'un adhérent doivent effectuer les exercices, les ventes ou les transferts de droits par l'intermédiaire de leur adhérent. La Fiducie prévoit que chaque personne qui achètera une part ou un droit recevra un avis d'exécution de l'émission ou de l'achat, selon le cas, de la part de l'adhérent par l'entremise duquel ce droit est émis ou cette part est achetée, conformément aux pratiques et politiques de cet adhérent. Voir la rubrique « – Vente ou transfert de droits » ci-après.

Droits ne pouvant pas être remis

Les certificats de droits retournés à l'agent de souscription pour le motif qu'ils ne peuvent être remis seront conservés par l'agent de souscription jusqu'à l'heure d'expiration, après quoi les droits représentés par ces certificats de droits seront nuls et sans valeur et ne pourront plus être exercés afin d'obtenir des parts. Par conséquent, l'agent de souscription ne vendra pas ni ne tentera de vendre de tels droits non remis, et aucun produit d'une telle vente ne sera crédité aux porteurs de ces droits.

Vente ou transfert de droits

Un porteur de droits sous forme nominative peut vendre ou transférer une partie ou la totalité de ces droits à toute personne qui réside dans un territoire compétent. Un porteur de droits sous forme nominative qui souhaite vendre ou transférer une partie ou la totalité de ses droits doit remplir le formulaire 3 du certificat de droits et faire avaliser sa signature en suivant la procédure présentée sous la rubrique « *Mode d'exercice des droits* ». Les porteurs qui détiennent leurs droits par l'intermédiaire d'un adhérent doivent effectuer les achats ou les transferts de droits par l'intermédiaire de leur adhérent. La Fiducie prévoit que chaque cédant ou cessionnaire d'un droit recevra un avis d'exécution de transfert de la part de l'adhérent par l'entremise duquel ce droit est transféré, conformément aux pratiques et politiques de cet adhérent. Voir la rubrique « – *Parts détenues sous forme nominative et sous forme d'inscription en compte* » ci-dessus.

Les porteurs de droits qui détiennent ces droits par l'intermédiaire d'un adhérent doivent prendre les mesures pour exercer, vendre ou transférer les droits par l'intermédiaire de leur adhérent.

La TSX a approuvé l'inscription des droits et des parts qui seront émises à l'exercice des droits.

Les porteurs qui ne désirent pas exercer leurs droits peuvent les vendre ou les transférer à leurs frais par l'intermédiaire des canaux de placement habituels, tels que les courtiers en valeurs mobilières. **Les droits devraient cesser d'être négociés à la TSX à midi (heure de Toronto) à la date d'expiration.**

Les personnes intéressées à vendre ou à acheter des droits sont priées de noter que l'exercice de droits par des porteurs qui se trouvent dans des territoires non compétents ne sera pas autorisé, à moins que la personne qui exerce les droits ne remplisse les conditions et ne suive la procédure exposées sous la rubrique « – *Porteurs non qualifiés* » ci-après.

Porteurs non qualifiés

Les porteurs de droits qui résident à l'extérieur du Canada et toute personne (y compris tout adhérent) qui a une obligation contractuelle ou juridique de transmettre le présent document dans un autre territoire qu'un territoire compétent doivent lire attentivement la présente rubrique.

La présente notice d'offre vise le placement des titres offerts uniquement dans les territoires compétents. Aucun certificat de droits ne sera envoyé aux porteurs de parts dont l'adresse inscrite se trouve dans un territoire non compétent et, sauf indication contraire dans les présentes, les droits ne peuvent être exercés par un porteur de droits ni pour le compte d'un porteur de droits dont l'adresse inscrite se trouve dans un territoire non compétent.

Malgré ce qui précède, les souscriptions de porteurs qualifiés additionnels seront acceptées. Les porteurs de parts qui n'ont pas reçu de certificats de droits mais qui résident dans un territoire compétent ou souhaitent être reconnus comme des porteurs qualifiés additionnels doivent communiquer avec l'agent de souscription le plus tôt possible.

Le porteur de parts non qualifié qui souhaite participer au placement de droits doit, avant le 9 octobre 2015, i) en informer par écrit l'agent de souscription; et ii) fournir à la Fiducie une preuve jugée satisfaisante que, entre autres choses, l'exercice des droits et l'achat des reçus de souscription à l'exercice des droits a) sont légitimes et conformes à l'ensemble des lois en valeurs mobilières et des autres lois applicables dans le territoire de résidence de ce porteur de parts et b) ne nécessitent pas que la Fiducie dépose des documents, fasse une demande ou verse une somme dans un autre territoire que les territoires compétents. Si elle est convaincue, à sa seule appréciation, que le porteur de parts peut participer au placement de droits, la Fiducie doit donner avis de cette décision à l'agent de souscription.

Les porteurs de droits qui ne sont pas résidents du Canada sont priés de noter que l'acquisition et la disposition de quelque titre offert que ce soit peut avoir des incidences fiscales dans leur territoire de résidence qui ne sont pas exposées dans la présente notice d'offre. Ces porteurs devraient consulter leurs conseillers en fiscalité quant aux incidences fiscales précises découlant de l'acquisition, de la détention et de la disposition des titres offerts.

Validité et rejet de souscriptions

Tout porteur admissible qui n'effectue pas sa souscription conformément aux directives énoncées dans les présentes avant l'heure d'expiration perdra ses droits aux termes du privilège de souscription de base et du privilège de souscription additionnelle.

Toutes les questions sur la validité, la forme, l'admissibilité (y compris l'heure de réception) et l'acceptation des souscriptions seront tranchées par la Fiducie, à sa seule appréciation, et les décisions à cet égard seront finales et exécutoires. Toutes les souscriptions sont irrévocables. Sous réserve des lois et des règles applicables de la TSX, la Fiducie se réserve le droit absolu de rejeter toute souscription qui n'est pas effectuée de façon appropriée, ou si son acceptation ou l'émission de parts à l'exercice des droits pourrait être jugée illégale. La Fiducie se réserve également le droit de renoncer à invoquer un vice à l'égard d'une souscription donnée. Ni la Fiducie ni l'agent de souscription ne sont tenus de fournir un avis à l'égard d'un vice ou d'une irrégularité concernant ces souscriptions, ni n'engageront quelque responsabilité que ce soit pour avoir omis de le faire.

La Fiducie se réserve le droit de considérer comme invalide tout exercice ou exercice présumé de droits s'il lui semble avoir été effectué, réalisé ou transmis d'une façon qui pourrait constituer une violation des lois ou des règlements de tout territoire ou si elle estime, ou que ses mandataires estiment, que cela pourrait enfreindre les procédures et les modalités établies dans la présente notice d'offre ou y être incompatible, ou violer la déclaration et la garantie selon lesquelles un porteur exerçant ses droits réside dans un territoire compétent.

Demandes de renseignements

Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec l'agent de souscription, Services aux investisseurs Computershare inc., en composant sans frais le 1-800-564-6253 ou le 1-514-982-7555, ou par courriel à l'adresse corporateactions@computershare.com.

CARACTÉRISTIQUES DES PARTS

La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. La Fiducie n'a pas d'autres catégories de titres autorisées que les parts. En date de la présente notice d'offre, la Fiducie avait 26 597 456 parts entièrement libérées émises et en circulation.

Les porteurs de parts ont le droit de recevoir les avis de convocation aux assemblées des porteurs de parts, d'assister à ces assemblées et d'y exercer un droit de vote par part. Les porteurs de parts ont le droit de recevoir, par prélèvement sur les fonds légalement disponibles à cette fin, une part proportionnelle des dividendes qui sont déclarés par le conseil d'administration des fiduciaires de la Fiducie, à son appréciation, et, en cas de liquidation ou de dissolution de la Fiducie, ils ont le droit de recevoir une part proportionnelle de l'actif de la Fiducie, sous réserve des droits, des privilèges, des restrictions et des conditions se rattachant aux actions de rang supérieur aux parts en ce qui a trait aux dividendes ou à la liquidation. Les parts ne confèrent aucun droit de conversion, droit de rachat au gré du porteur, droit préférentiel de souscription ou droit de souscription et ne comportent pas de dispositions relatives à un fonds d'amortissement ou d'achat.

Les parts sont inscrites à la cote de la TSX sous le symbole « **PAR.UN** ». Le tableau suivant présente la fourchette des cours extrêmes par part à la fermeture du marché (TSX) et des volumes mensuels totaux des opérations sur les parts à la TSX au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2014 et jusqu'au 31 juillet 2015.

Prix par part (\$)			
Mois	Haut	Bas	Total Volume
Janvier 2014	5,97	5,30	822 871
Février 2014	5,86	5,52	496 259
Mars 2014	5,73	5,52	494 519
Avril 2014	5,67	4,31	2 631 536
Mai 2014	4,94	3,94	2 387 911
Juin 2014	5,00	4,80	1 757 458
Juillet 2014	5,27	4,92	1 754 570
Août 2014	5,15	3,98	1 776 198
Septembre 2014	4,25	3,48	867 181
Octobre 2014	4,30	3,95	482 460
Novembre 2014	4,44	4,12	554 597
Décembre 2014	4,23	3,62	674 034
Janvier 2015	3,96	3,60	610 450
Février 2015	3,76	3,51	479 048
Mars 2015	3,78	3,36	600 578
Avril 2015	3,92	3,50	429 699
Mai 2015	4,02	3,58	698 546
Juin 2015	3,83	3,52	609 526
Juillet 2015	3,80	3,43	254 054

INSCRIPTION ET REMISE DES CERTIFICATS DE PARTS

Les parts émises relativement à l'exercice de droits dans le cadre du placement de droits seront immatriculées au nom de la personne à qui le certificat de droits a été délivré, ou à qui les droits ont été transférés en bonne et due forme. À moins d'une directive contraire, les certificats représentant ces parts seront livrés par la poste à l'adresse du souscripteur figurant sur le certificat de droits, ou à l'adresse du cessionnaire, s'il y a lieu, indiquée dans le formulaire approprié du certificat de droits, dans les meilleurs délais après la date de clôture. Il est prévu que ces certificats seront généralement livrés dans un délai de trois jours ouvrables suivant la date de clôture. Sauf indication contraire à la rubrique « *Détails du placement de droits – Porteurs non qualifiés* », aucune part ne sera émise à des porteurs de droits, ou pour le compte de porteurs de droits, ayant une adresse inscrite dans un territoire non compétent, à l'exception des porteurs qualifiés additionnels qui exercent leurs droits.

Les porteurs de droits qui détiennent ceux-ci par l'intermédiaire d'un adhérent ne recevront pas de certificats matériels attestant qu'ils sont propriétaires des parts émises à l'exercice du privilège de souscription de base ou du privilège de souscription additionnelle. À la date de clôture, un ou plusieurs certificats globaux représentant ces parts seront émis et immatriculés au nom de la CDS ou de son prête-nom.

AGENT DE SOUSCRIPTION ET AGENT DES TRANSFERTS

Agent de souscription

Services aux investisseurs Computershare inc., à titre d'agent de souscription, a été nommée pour (i) recevoir les souscriptions de parts et les paiements de souscription directement de la part des porteurs de parts inscrits ou indirectement de la part des adhérents et (ii) rendre certains services relativement à l'exercice et au transfert des droits. Les certificats de droits remplis et les paiements de souscription aux termes du placement de droits devraient être apportés en mains propres ou envoyés par la poste ou par service de messagerie à l'adresse suivante :

Par la poste :
 Services aux investisseurs Computershare inc.
 PO Box 7021
 31 Adelaide St E
 Toronto (Ontario) M5C 3H2

En mains propres ou par messagerie :
 Services aux investisseurs Computershare inc.
 100 University Avenue, 8th Floor
 Toronto (Ontario) M5J 2Y1

À l'attention des Opérations de sociétés

À l'attention des Opérations de sociétés

Le mode de remise du certificat de droits rempli et du paiement de souscription est laissé au choix du souscripteur, qui en assume le risque, et la remise ne sera réputée prendre effet qu'au moment où ce certificat et ce paiement auront été effectivement reçus par l'agent de souscription. Il est recommandé d'effectuer la remise en mains propres ou d'utiliser un service

de messagerie ou le courrier recommandé avec accusé de réception, dûment assuré, et d'allouer suffisamment de temps pour la réception en temps opportun.

Si vous avez des questions, vous devriez communiquer avec l'agent de souscription, Services aux investisseurs Computershare inc., en composant sans frais le 1-800-564-6253 ou le 1-514-982-7555, ou par courriel à l'adresse corporateactions@computershare.com.

La Fiducie prendra en charge les frais et dépenses engagés par l'agent de souscription.

Agent des transferts

Services aux investisseurs Computershare inc., à son bureau principal de Toronto, en Ontario, est l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres des parts.

MODE D'EXERCICE DES DROITS

Les porteurs de parts inscrits se trouvant dans un territoire compétent recevront par la poste un exemplaire de la présente notice d'offre et un certificat de droits représentant le nombre total de droits qu'ils ont le droit de recevoir. Afin d'exercer les droits représentés par le certificat de droits, les souscripteurs doivent remplir et remettre le certificat de droits conformément aux instructions figurant ci-dessous. Les porteurs de droits qui détiennent ces droits par l'intermédiaire d'un adhérent doivent prendre les mesures pour exercer, vendre ou transférer les droits par l'intermédiaire de leur adhérent.

Comment remplir le certificat de droits

1. **Formulaire 1 – Privilège de souscription de base.** Chaque tranche de quatre droits permet à son porteur de souscrire une part aux termes du privilège de souscription de base. Le nombre maximal de droits qui peuvent être exercés aux termes du privilège de souscription de base est indiqué dans la case qui se trouve dans le coin supérieur droit au recto du certificat de droits. Le formulaire 1 doit être rempli et signé pour pouvoir exercer la totalité ou une partie des droits représentés par le certificat de droits aux termes du privilège de souscription de base. Si un porteur admissible souhaite exercer une partie, mais non la totalité, de ses droits conformément au privilège de souscription de base et conserver la capacité d'exercer le solde de ses droits non exercés conformément au privilège de souscription de base, il doit d'abord remplir et soumettre à l'agent de souscription le formulaire 4 du certificat de droits afin de fractionner les droits et de se voir émettre deux certificats de droits distincts : un certificat représentant le nombre de droits que le porteur désire exercer dans un premier temps (qu'il devrait alors remplir et remettre à l'agent de souscription) et un deuxième certificat représentant le solde des droits non exercés pouvant être exercés ultérieurement aux termes du privilège de souscription de base, avant l'heure d'expiration.

En remplissant le formulaire 1 du certificat de droits, son porteur déclare qu'il n'est pas un résident d'un territoire non compétent, ni le mandataire d'une personne qui est un résident d'un territoire non compétent, sauf dans le cas d'un porteur qualifié additionnel.

2. **Formulaire 2 – Privilège de souscription additionnelle.** Les souscripteurs qui exercent intégralement leur privilège de souscription de base ont le droit de souscrire des parts additionnelles, s'il y a lieu, en remplissant le formulaire 2 du certificat de droits et en précisant le nombre de parts additionnelles qu'ils souhaitent souscrire. Seul un souscripteur qui souhaite exercer le privilège de souscription additionnelle devrait remplir et signer le formulaire 2 du certificat de droits. Voir la rubrique « *Détails du placement de droits – Privilège de souscription additionnelle* » pour obtenir plus de détails concernant le privilège de souscription additionnelle.
3. **Formulaire 3 – Transfert de droits.** Les certificats de droits sont émis sous forme nominative. Seul un porteur de droits qui souhaite transférer les droits représentés par un certificat de droits devrait remplir et signer le formulaire 3 du certificat de droits. Pour effectuer un transfert, le porteur de droits inscrit doit remplir le formulaire 3 du certificat de droits et faire avaliser sa signature de l'une des façons suivantes :
 - **Porteurs au Canada :** Un aval de Medallion obtenu auprès d'un membre d'un programme d'aval de Medallion acceptable (STAMP, SEMP ou MSP). De nombreuses banques, institutions financières, coopératives de crédit, associations d'épargne et de nombreux courtiers sont membres d'un programme d'aval de Medallion. L'avaliste doit apposer un tampon dans l'espace désigné portant la mention « **Aval de Medallion** ». Au lieu d'un aval de Medallion, les porteurs au Canada peuvent obtenir un aval de signature auprès d'une grande banque de l'annexe I du Canada qui n'est pas membre d'un programme d'aval de Medallion. L'avaliste doit apposer un tampon dans l'espace approuvé portant la mention « **Signature avalisée** ».
 - **Porteurs à l'extérieur du Canada :** Le porteur non qualifié qui est un porteur qualifié additionnel doit obtenir un aval auprès d'une institution financière locale dont un membre du même groupe se trouve au Canada et est

membre d'un programme d'aval de Medallion acceptable. Le membre du même groupe canadien correspondant doit fournir un aval s'ajoutant à celui fourni par l'institution financière locale.

Il n'est pas nécessaire que le cessionnaire obtienne un nouveau certificat de droits pour exercer les droits, mais la signature qu'il appose sur le formulaire 1 et le formulaire 2, s'il y a lieu, doit correspondre en tous points à son nom figurant sur le formulaire 3 (ou à celui du porteur si aucun cessionnaire n'est indiqué), à titre de propriétaire absolu du certificat de droits à toutes fins. Si le formulaire 3 est rempli, la Fiducie et l'agent de souscription considéreront le cessionnaire comme étant le propriétaire absolu du certificat de droits à toutes fins et ne seront pas touchés par tout avis contraire.

4. **Formulaire 4 – Fractionnement ou regroupement.** Seul un porteur de droits qui souhaite fractionner ou regrouper les droits représentés par un certificat de droits devrait remplir et signer le formulaire 4 du certificat de droits. Il n'est pas nécessaire d'endosser les certificats de droits si le nouveau ou les nouveaux certificats de droits sont délivrés au même nom. L'agent de souscription délivrera ensuite un ou plusieurs nouveaux certificats de droits selon les coupures demandées par le porteur du certificat de droits (totalisant le même nombre de droits que ceux représentés par le ou les certificats de droits fractionnés ou regroupés). Les certificats de droits doivent être remis aux fins de fractionnement ou de regroupement suffisamment longtemps avant l'heure d'expiration, pour que le ou les nouveaux certificats de droits puissent être délivrés à leur porteur et utilisés par ce dernier. L'agent de souscription facilitera le fractionnement ou le regroupement des droits jusqu'à 17 h (heure de Toronto) le 16 octobre 2015, soit trois jours de bourse avant la date d'expiration.
5. **Paiement.** Le prix de souscription par part est payable au moyen d'un chèque certifié ou d'une traite bancaire à l'ordre de « Services aux investisseurs Computershare inc. ». Le paiement doit comprendre le prix de souscription total pour le nombre global de parts souscrites aux termes du privilège de souscription de base et, s'il y a lieu, du privilège de souscription additionnelle. Si le nombre de parts additionnelles émises au souscripteur ayant exercé le privilège de souscription additionnelle est inférieur au nombre que ce dernier a souscrit, l'agent de souscription lui remboursera, au moment de poster le certificat d'actions attestant le nombre de parts émises au souscripteur, le montant en excédent du prix de souscription total qu'il a payé, sans intérêt ni déduction.
6. **Remise.** Les porteurs de droits qui exercent leurs droits pour obtenir des parts doivent remplir le certificat de droits et le poster à l'agent de souscription, accompagné du paiement de souscription applicable, dans l'enveloppe-réponse ci-jointe. Le certificat de droits rempli et le paiement de souscription applicable doivent parvenir à l'agent de souscription au plus tard à l'heure d'expiration. Le mode de remise du certificat de droits rempli et du paiement de souscription est laissé au choix du souscripteur, qui en assume le risque, et la remise ne sera réputée prendre effet qu'au moment où ce certificat et ce paiement auront été effectivement reçus par l'agent de souscription. Il est recommandé d'effectuer la remise en mains propres ou d'utiliser un service de messagerie ou le courrier recommandé avec accusé de réception, dûment assuré, et d'allouer suffisamment de temps pour la remise en temps opportun. Un dépôt à la poste **NE CONSTITUE PAS** une remise à l'agent de souscription.

La signature du porteur d'un certificat de droits (ou d'un cessionnaire de droits exerçant ces droits) doit correspondre en tous points au nom qui figure au recto du certificat de droits (ou au nom du cessionnaire qui figure sur le formulaire 3). Les signatures apposées par un fiduciaire, un exécuteur testamentaire ou un liquidateur, un administrateur judiciaire, un tuteur, un fondé de pouvoir, un commandité, un dirigeant ou un administrateur d'une FPI ou toute personne agissant à titre de fiduciaire ou de représentant devraient être accompagnées d'une preuve que cette personne a le pouvoir d'agir à ce titre, jugée satisfaisante par l'agent de souscription.

Les souscriptions de parts seront irrévocables et les souscripteurs ne seront pas en mesure de résoudre leurs souscriptions de parts une fois qu'ils les auront soumises.

Le porteur admissible qui ne remplit pas sa souscription conformément aux instructions mentionnées précédemment avant l'heure d'expiration perdra ses droits aux termes du privilège de souscription de base et, dans la mesure applicable, le privilège de souscription additionnelle se rattachant à ces droits.

INTENTION DES INITIÉS QUANT À L'EXERCICE DES DROITS

Les fiduciaires qui sont actuellement propriétaires de parts ont fait savoir qu'ils ont l'intention d'exercer au moins leurs droits de souscription de base pour acquérir des parts supplémentaires. Le chef de la direction de la Fiducie et certains fiduciaires qui ne sont pas actuellement propriétaires de parts ont fait savoir à la Fiducie qu'ils ont l'intention, sous réserve des conditions du marché, de souscrire des parts avant la date de clôture des registres et d'exercer alors les droits qu'ils reçoivent afin de souscrire des parts supplémentaires.

PROPRIÉTÉ DES TITRES

En date de la présente notice d'offre, à la connaissance de la Fiducie et selon les renseignements publics disponibles, personne ne détient en propriété véritable plus de 10 % de toute catégorie ou série de titres comportant droit de vote de la Fiducie, ou n'exerce un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur un tel pourcentage de titres, à l'exception de ce qui est indiqué ci-après :

Nom	Nombre de parts détenues en propriété véritable ou sur lesquelles un contrôle ou une emprise est exercé	Pourcentage du nombre total de parts
Ronald Anthony McCowan	4 419 836 parts	16,62 %
Moray Tawse	3 548 214 parts	13,34 %

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit brut du placement de droits est estimé à environ 20 600 000 \$ et le produit net (déduction faite des frais afférents au placement de droits) est estimé à environ 20 400 000 \$. La Fiducie entend affecter le produit net du placement de droits à la réduction de sa dette en cours. Les débentures 8 % d'un capital de 28 750 000 \$ de la Fiducie viennent à échéance en mars 2016 et la Fiducie prévoit affecter le produit tiré du placement de droits, avec les autres fonds, à cette fin. La Fiducie a également un prêt en cours aux termes de sa facilité de crédit et prévoit, à court terme, affecter les fonds tirés du placement de droits à la réduction de cette dette. Une petite partie du produit, moins de 15 %, peut être affectée aux besoins généraux de l'entreprise.

La réalisation du placement de droits n'est pas subordonnée à la réception par la Fiducie d'un nombre minimal de souscriptions de la part des porteurs de parts. La Fiducie prévoit utiliser les fonds disponibles de la manière indiquée ci-dessus. Toutefois, dans certaines circonstances et pour des motifs d'affaires sérieux, une réaffectation des fonds disponibles pourrait s'imposer. Dans tous les cas, la Fiducie utilisera les fonds disponibles dans le cadre de ses activités et conformément avec son plan d'affaires établi.

DÉCLARATION QUANT AUX RESTRICTIONS EN MATIÈRE DE REVENTE

Les droits offerts aux porteurs dans les territoires compétents et les parts qui seront émises à l'exercice de ces droits peuvent être revendus sans délai de conservation aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable dans les territoires compétents par les porteurs lorsque les conditions suivantes sont respectées : i) la Fiducie est un « émetteur assujéti » dans un territoire du Canada et l'a été au cours des quatre mois précédant l'opération visée; ii) l'opération visée ne constitue pas le « placement d'un bloc de contrôle », au sens de la législation en valeurs mobilières; iii) aucun effort inhabituel n'est fait en vue de préparer le marché ou de stimuler la demande pour le titre visé; iv) aucune commission ou contrepartie extraordinaire n'est versée à une personne physique ou morale à l'égard de l'opération visée; v) si le porteur vendeur est un initié ou un dirigeant de la Fiducie, celui-ci n'a pas de motifs raisonnables de croire que la Fiducie contrevient à la législation en valeurs mobilières. Si ces conditions ne sont pas respectées, les droits et les parts ne peuvent être revendus, sauf conformément à l'obligation de prospectus ou à une dispense de prospectus, qui peut n'être offerte que dans des circonstances limitées.

Les droits et les parts qui seront émises à l'exercice des droits n'ont pas été ni ne seront inscrits aux termes de la Loi de 1933, et ils ne peuvent être offerts, offerts de nouveau, vendus ou revendus aux États-Unis qu'en vertu d'une dispense des exigences d'inscription de la Loi de 1933.

Tous les porteurs de droits sont priés de consulter leurs conseillers professionnels afin de déterminer les conditions et les restrictions exactes qui s'appliquent au droit de négocier des titres.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, le texte qui suit résume de façon générale, à la date des présentes, les principales incidences fiscales fédérales canadiennes qui découlent de la réception et de l'exercice de droits dans le cadre du placement de droits et de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts acquises à l'exercice de droits. Le présent résumé s'applique uniquement à une personne qui acquiert ces droits dans le cadre du placement de droits en sa qualité de porteur de parts et qui, pour l'application de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de ses règlements d'application, dans leur version modifiée (la « **Loi de l'impôt** ») et de tout traité ou convention fiscale applicable et à tout moment pertinent : i) est ou est réputée être résident du Canada; ii) détient les parts et détiendra les droits et les parts émises à l'exercice des droits à titre d'immobilisations et iii) n'a pas de lien de dépendance avec la Fiducie et n'est pas affiliée à celle-ci (un « **porteur** »). En général, les droits et les parts émises à l'exercice des droits seront considérés comme des immobilisations pour leur porteur si celui-ci ne les utilise pas et ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise d'achat et de vente de titres et ne les a pas acquis dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Certains porteurs qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés détenir les parts à titre d'immobilisations peuvent, dans certaines circonstances, demander que ces parts et tous les autres « titres

canadiens », au sens de la Loi de l'impôt, qui leur appartiennent ou qu'ils acquerront ultérieurement (exception faite des droits) soient considérés comme des immobilisations en effectuant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt.

Le présent résumé ne s'applique pas à un porteur i) qui est une « institution financière » pour l'application des règles d'évaluation à la valeur du marché prévues dans la Loi de l'impôt, ii) dans lequel une participation constitue ou pour lequel une part constituerait un « abri fiscal déterminé » (au sens de la Loi de l'impôt), iii) qui est une « institution financière déterminée » (au sens de la Loi de l'impôt), iv) qui a choisi d'établir ses « résultats fiscaux canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt) dans une monnaie autre que la monnaie canadienne, ou v) qui conclut, à l'égard des parts, un « contrat dérivé à terme » (au sens de la Loi de l'impôt).

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt ainsi que sur la compréhension qu'a la Fiducie des politiques administratives et des pratiques de cotisation de l'Agence du revenu du Canada (l'« ARC ») que celle-ci a publiées avant la date des présentes. Il tient compte de toutes les modifications proposées de la Loi de l'impôt qui ont été annoncées publiquement par le ministre des Finances (Canada) ou pour son compte avant la date des présentes (les « **modifications proposées** ») et suppose que ces modifications proposées seront adoptées essentiellement dans leur forme actuelle. Toutefois, rien ne garantit que les modifications proposées seront adoptées ni, le cas échéant, qu'elles seront adoptées dans leur forme actuelle. Sauf pour ce qui est des modifications proposées, le présent résumé ne tient pas compte ni ne prévoit d'autres modifications apportées à la législation ou aux politiques administratives et aux pratiques de cotisation de l'ARC, que ce soit par voie de mesure ou de décision judiciaire, gouvernementale ou législative, ni ne tient compte d'autres lois ou incidences fiscales fédérales, provinciales, territoriales ou étrangères, lesquelles pourraient différer des incidences fiscales fédérales canadiennes exposées dans les présentes.

Le présent résumé suppose que la Fiducie sera admissible et demeurera admissible en tant que « fiducie de fonds commun de placement » aux termes des dispositions de la Loi de l'impôt tant que les parts ou les droits demeureront en circulation.

Le présent résumé ne traite pas de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes pouvant s'appliquer à la réception de parts à l'exercice de droits. De portée générale seulement, il ne se veut pas un avis d'ordre juridique, commercial ou fiscal à l'intention d'un porteur en particulier et ne doit pas être interprété comme tel. Les porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet des incidences fiscales qui leur sont applicables compte tenu de leur situation particulière.

Placement de droits

Les incidences fiscales de la réception d'un droit sont incertaines. Les dispositions de la Loi de l'impôt semblent indiquer qu'il existe deux traitements possibles. D'une part, le porteur pourrait être tenu d'inclure la valeur, le cas échéant, d'un droit émis en vertu des présentes dans le calcul de son revenu à titre d'avantage imposable provenant de la Fiducie. D'autre part, l'émission d'un droit peut être considérée comme un montant distribué à l'égard d'une participation au capital du porteur dans la Fiducie de sorte que la juste valeur marchande du droit, le cas échéant, sera déduite du prix de base rajusté des parts existantes du porteur. Dans un cas comme dans l'autre, les droits auraient, pour le porteur, un coût égal à leur juste valeur marchande au moment de l'émission. Toutefois, selon la position administrative actuellement publiée de l'ARC, lorsqu'un fiducie accorde une option d'achat de parts qu'elle doit émettre, aucune incidence fiscale ne s'applique à la fiducie ou au bénéficiaire de l'option. Si on applique cette position administrative, l'émission de droits n'aurait aucune incidence fiscale immédiate pour le porteur et le porteur serait réputé acquérir les droits à un coût égal à zéro. Les porteurs devraient savoir que l'ARC n'est pas liée par ses positions administratives et qu'elle peut les modifier à tout moment.

Un droit qu'un porteur acquiert autrement qu'aux termes du présent placement sera réputé être identique à tous les autres droits détenus par le porteur à ce moment à titre d'immobilisation. Afin d'établir le prix de base rajusté de chaque droit détenu par un porteur, une moyenne du coût des droits ainsi acquis et du prix de base rajusté pour le porteur de tous les autres droits détenus en tant qu'immobilisation immédiatement avant cette acquisition doit être établie.

Exercice des droits

L'exercice de droits ne constituera pas une disposition de biens pour l'application de la Loi de l'impôt et, par conséquent, le porteur ne réalisera aucun gain et ne subira aucune perte au moment de l'exercice des droits. Une part acquise par un porteur au moment de l'exercice des droits aura un coût pour le porteur correspondant au total du prix de souscription payé pour cette part et du prix de base rajusté, le cas échéant, des droits ainsi exercés pour le porteur. En règle générale, pour établir le prix de base rajusté de chaque part pour le porteur, la moyenne du coût d'une part acquise par un porteur lors de l'exercice des droits et le prix de base rajusté pour le porteur de toutes les autres parts détenues à ce moment à titre d'immobilisation sera établie.

Expiration et disposition des droits

À l'expiration d'un droit non exercé, le porteur de ce droit sera considéré, pour l'application de la Loi de l'impôt, comme ayant disposé de ce droit pour un produit de disposition nul, et il subira habituellement une perte en capital correspondant au coût de base rajusté du droit pour le porteur, s'il y a lieu, immédiatement avant l'expiration du droit.

À la disposition d'un droit par un porteur, sauf à l'exercice du droit, le porteur réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition est supérieur (ou inférieur) au total du prix de base rajusté de ce droit pour le porteur et des frais de disposition raisonnables. L'imposition des gains et des pertes est expliquée ci-dessous sous la rubrique « *Imposition des gains et des pertes en capital* ».

Imposition des porteurs de parts

Distributions

En règle générale, le porteur sera tenu d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition donnée la tranche du revenu net de la Fiducie pour l'année d'imposition de la Fiducie se terminant au plus tard au même moment que l'année d'imposition du porteur, y compris les gains en capital nets réalisés, qui est payée ou payable au porteur au cours de l'année d'imposition donnée, que cette somme soit reçue sous forme d'espèces, de parts supplémentaires ou autrement.

Pourvu que la Fiducie fasse les désignations appropriées, la tranche des gains en capital imposables nets réalisés qui est payée ou payable au porteur conservera effectivement ses caractéristiques et sera traitée à ce titre entre les mains du porteur aux fins de la Loi de l'impôt.

La tranche non imposable des gains en capital imposables nets réalisés de la Fiducie 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. Tout autre montant excédant le revenu net et les gains en capital imposables nets de la Fiducie qui est payé ou payable à un porteur au cours de l'année en cause ne sera généralement pas inclus dans le revenu du porteur pour l'année. Toutefois, si ce montant est payé ou payable à un porteur (sauf le produit tiré du rachat de parts), le porteur sera tenu de réduire le prix de base rajusté des parts de ce montant. Si les réductions du prix de base rajusté des parts pour un porteur au cours d'une année font en sorte que le prix de base rajusté devient un montant négatif, ce montant sera traité comme un gain en capital réalisé par le porteur au cours de l'année en cause et le prix de base rajusté des parts du porteur sera alors nul.

Le coût, pour un porteur, de parts supplémentaires reçues au lieu d'une distribution de revenu en espèces correspondra au montant du revenu distribué au moyen de l'émission de ces parts. Aux fins d'établir le prix de base rajusté pour un porteur, lorsqu'une part est acquise, la moyenne du coût de la part nouvellement acquise et du prix de base rajusté de toutes les parts détenues par le porteur en tant qu'immobilisation immédiatement avant cette acquisition est établie.

Achats de parts

Puisque le revenu net de la Fiducie sera distribué chaque mois, le souscripteur d'une part peut être imposé sur la partie du revenu net de la Fiducie accumulé ou réalisé par la Fiducie au cours d'un mois précédant le mois au cours duquel la part a été achetée, mais qui n'a pas été payée ou payable aux porteurs avant la fin du mois et après l'achat de la part. Un effet similaire peut s'appliquer sur une base annuelle à l'égard d'une tranche des gains en capital accumulés ou réalisés par la Fiducie au cours de l'année avant l'achat de la part, mais qui est payée ou payable aux porteurs à la fin de l'année et après le moment de l'achat de la part.

Dispositions de parts

À la disposition réelle ou réputée d'une part, que ce soit au rachat ou autrement, le porteur réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) correspondant au montant de l'excédent (ou de l'insuffisance) du produit de disposition sur le total du prix de base rajusté de la part et des frais raisonnables de disposition. Le produit de disposition ne sera pas inclus dans quelque montant qui doit par ailleurs être inclus dans le revenu du porteur comme les montants considérés comme ayant été payés au porteur à partir du revenu ou des gains en capital de la Fiducie. L'imposition des gains et des pertes est expliquée ci-après à la rubrique « *Imposition des gains en capital et des pertes en capital* ».

Si le produit du rachat de parts est versé sous forme de distributions de titres et/ou d'obligations de la Fiducie au porteur qui demande le rachat, le produit de disposition des parts pour le porteur correspondra à la juste valeur marchande des titres ainsi distribués. Le coût d'un titre et/ou d'une obligation distribué par la Fiducie à un porteur lors d'un rachat de parts correspondra à la juste valeur marchande de ce titre et/ou de cette obligation au moment du transfert de déduction faite, dans le cas d'un titre de créance, de l'intérêt accumulé sur le titre de créance. Le porteur sera par la suite tenu d'inclure dans son revenu l'intérêt sur le titre de créance ainsi acquis conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt. Dans la mesure où le porteur est par la suite tenu d'inclure dans son revenu l'intérêt accumulé jusqu'à la date d'acquisition d'un titre de créance par le porteur, ce dernier pourra se prévaloir d'une déduction compensatoire.

Imposition des gains en capital et des pertes en capital

En général, la moitié de tout gain en capital (un « **gain en capital imposable** ») réalisé au cours d'une année d'imposition doit être incluse dans le revenu du porteur pour l'année, et la moitié de toute perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») subie par un porteur au cours d'une année d'imposition doit être déduite des gains en capital imposables réalisés

par le porteur au cours de cette année. Les pertes en capital déductibles pour une année d'imposition qui excèdent les gains en capital imposables réalisés au cours de cette année peuvent généralement être reportées rétrospectivement et déduites au cours des trois années d'imposition antérieures ou reportées prospectivement et déduites au cours de toute année d'imposition ultérieure des gains en capital imposables réalisés au cours de ces années, dans la mesure et dans les circonstances prévues dans la Loi de l'impôt.

Le porteur qui, tout au long de l'année d'imposition visée, est une « société privée sous contrôle canadien » au sens de la Loi de l'impôt pourrait devoir payer un impôt remboursable supplémentaire de 6% sur certains revenus de placements, y compris les gains en capital imposables.

Le montant d'une perte en capital subie à la disposition réelle ou réputée de parts par un porteur qui est une société pourrait être réduit du montant des dividendes reçus ou réputés reçus par celui-ci sur ces parts dans la mesure et dans les circonstances prévues dans la Loi de l'impôt. Des règles semblables peuvent s'appliquer lorsqu'une société est membre d'une société de personnes ou bénéficiaire d'une fiducie qui est propriétaire de ces parts ou lorsqu'une fiducie ou une société de personnes dont une société est bénéficiaire ou membre est elle-même membre d'une société de personnes ou bénéficiaire d'une fiducie qui est propriétaire de ces parts. Les porteurs susceptibles d'être visés par ces règles devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

Le porteur qui est un particulier (sauf certaines fiducies) et qui réalise des gains en capital pourrait devoir payer l'impôt minimum de remplacement prévu dans la Loi de l'impôt. Ce porteur devrait consulter ses propres conseillers en fiscalité compte tenu de sa situation particulière.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de McCarthy Tétrault, S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, selon les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, les parts et les droits, s'ils étaient émis à la date des présentes, constitueraient des « placements admissibles » aux termes de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite (« REER »), des fonds enregistrés de revenu de retraite (« FERR »), des régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt (« CELI ») si : i) dans le cas des parts, les parts sont inscrites à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » située au Canada pour l'application de la Loi de l'impôt (ce qui, à l'heure actuelle, comprend la TSX) ou la Fiducie est admissible en tant que « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, et ii) dans le cas des droits, les droits ou les parts sont inscrits à la cote d'une « bourse de valeurs désignée ».

Malgré ce qui précède, si les parts ou les droits constituent des « placements interdits » pour un CELI, un REER ou un FERR, le titulaire de ce CELI ou le rentier de ce REER ou de ce FERR, selon le cas, sera assujéti à la pénalité prévue dans la Loi de l'impôt. Les parts et les droits ne constitueront pas un placement interdit pour un CELI, un REER ou un FERR, à condition que le titulaire du CELI ou le rentier du REER ou du FERR, selon le cas, i) n'ait pas de lien de dépendance avec la Fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt et ii) n'ait pas de « participation notable » (au sens de la Loi de l'impôt) dans la Fiducie. En outre, les parts et les droits ne constitueront pas des « placements interdits » pour un CELI, un REER ou un FERR si ces parts sont des « biens exclus » au sens de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par ce CELI, ce REER ou ce FERR. Les acquéreurs éventuels qui ont l'intention de détenir des parts et des droits dans un CELI, un REER ou un FERR devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

FACTEURS DE RISQUE

L'acquéreur éventuel des titres offerts doit étudier attentivement les facteurs de risque décrits ci-dessous ainsi que les autres renseignements contenus dans la présente notice d'offre avant d'investir dans les titres offerts, y compris au moyen de l'exercice de droits et de l'acquisition de parts supplémentaires. Le texte qui suit constitue une description sommaire des risques et des incertitudes d'importance auxquels est assujéti la Fiducie. Certains des énoncés qui suivent constituent des énoncés prospectifs, et les résultats réels pourraient différer considérablement des résultats anticipés dans ces énoncés prospectifs. Voir la rubrique « *Énoncés prospectifs* » de la présente notice d'offre. Si l'un de ces risques ou des risques dont la Fiducie n'a pas connaissance actuellement devait se matérialiser ou se produire réellement, ses activités, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation pourraient s'en ressentir, et même sensiblement.

Risques liés au placement de droits

La Fiducie peut émettre des parts supplémentaires diluant les participations des porteurs de parts existants

Les statuts de la Fiducie autorisent la Fiducie à émettre un nombre illimité de parts moyennant la contrepartie et aux conditions établies par le conseil des fiduciaires de la Fiducie sans l'approbation des porteurs de parts (bien qu'aux termes des exigences des autorités de réglementation, l'approbation des porteurs de parts est nécessaire pour certains placements privés importants ou certaines opérations avec une personne reliée). Les porteurs de parts ne jouiront d'aucun droit préférentiel de souscription à l'égard de ces émissions futures, qui peuvent avoir pour effet de diluer la participation des porteurs de parts existants de la Fiducie.

Les porteurs de parts pourraient subir une dilution considérable en conséquence du placement de droits

Si un porteur de parts n'exerce pas ses droits pour obtenir des parts aux termes du privilège de souscription de base, ou si un porteur de parts vend ou cède ses droits, son pourcentage de propriété actuel pourrait être considérablement dilué par suite de l'émission de parts aux termes de l'exercice de droits par les autres porteurs de droits.

À la date de la présente notice d'offre, la Fiducie compte 26 597 456 parts en circulation. Si le placement de droits est souscrit intégralement, la Fiducie prévoit émettre 6 649 364 parts à la date de clôture.

Il n'existe pas de marché antérieur pour la négociation des droits

Même si les droits sont inscrits à la cote de la TSX, il se pourrait que les porteurs soient incapables de revendre ceux qu'ils auront acquis. Rien ne garantit qu'un marché de négociation actif sera créé pour les droits à la cote de la TSX ni, le cas échéant, qu'il sera maintenu. Si un marché de négociation actif n'est pas créé pour les droits, le cours des droits sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leurs cours, de même que leur liquidité en souffriraient, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie et sur le cours de ses actions.

L'exercice de droits ne peut être révoqué

Si le cours des parts baisse en deçà de leur prix de souscription, ce qui entraînerait en fait une perte d'une partie ou de la totalité du paiement de souscription des souscripteurs, ces derniers ne pourront révoquer ni modifier l'exercice des droits après avoir envoyé leur formulaire de souscription et leur paiement.

Si le placement de droits n'est pas réalisé, la Fiducie et l'agent de souscription n'auront envers vous d'autre obligation que celle de retourner tous les paiements de souscription versés

Si le placement de droits n'est pas réalisé pour quelque motif que ce soit, même si les paiements de souscription versés relativement à l'exercice des droits étaient retournés rapidement aux souscripteurs par l'agent de souscription, sans intérêt ni déduction, tous les droits en circulation cesseraient de pouvoir être exercés afin d'obtenir des parts et perdraient leur valeur. Dans un tel cas, toute personne ayant fait l'acquisition de droits sur le marché perdrait le prix de souscription intégral versé aux fins d'acquiescer ces droits.

Un grand nombre de parts peuvent être émises puis vendues à l'exercice des droits

Si les souscripteurs qui exercent des droits vendent les parts visées par les droits, le cours des parts de la Fiducie pourrait diminuer en raison des pressions exercées par les ventes supplémentaires sur le marché. Le risque de dilution attribuable aux émissions de parts visées par les droits pourrait inciter des porteurs de parts à vendre leurs parts, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie et sur le cours de ses actions. Les ventes effectuées par les porteurs de parts pourraient également faire en sorte que la Fiducie ait plus de difficulté à vendre des titres de capitaux propres au moment et au prix qu'elle juge appropriés.

La vente de parts émises à l'exercice des droits pourrait encourager des tiers à faire des ventes à découvert, ce qui exercerait des pressions à la baisse sur le cours des parts

Toute pression exercée à la baisse sur le cours des parts par suite de la vente de parts visées par les droits pourrait encourager des tiers à faire des ventes à découvert. Dans une vente à découvert, le vendeur éventuel emprunte des parts à un porteur de parts ou à un courtier et les vend. Il espère alors que le cours des parts fléchira et compte les acheter alors à un cours moindre en vue de les remettre au prêteur. Le vendeur réalise un profit lorsque le cours des parts baisse puisqu'il les achète à un cours inférieur à celui des parts qu'il a empruntées. De telles ventes pourraient exercer des pressions à la baisse sur le cours des parts en augmentant le nombre de parts en vente, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie et sur le cours de ses actions.

Le prix de souscription n'est pas nécessairement un indicateur de la valeur

Le prix de souscription n'a pas nécessairement de lien avec la valeur comptable des actifs de la Fiducie, ses activités antérieures, ses flux de trésorerie, ses pertes, sa situation financière, sa valeur nette ni aucun autre critère servant à établir la valeur. Les porteurs de droits ne devraient pas considérer le prix de souscription comme un indicateur de la valeur de la Fiducie ou des parts devant être offertes dans le cadre du placement de droits, et les parts pourraient être négociées à des cours supérieurs ou inférieurs au prix de souscription.

Le cours des parts pourrait se replier

Le cours des parts pourrait diminuer en deçà du prix de souscription. La Fiducie ne peut garantir que le prix de souscription demeurera inférieur aux cours futurs des parts. Le cours futur des parts pourrait augmenter ou diminuer selon

différents facteurs, notamment les produits d'exploitation futurs de la Fiducie, ses flux de trésorerie et ses activités d'exploitation de même que les conditions touchant de façon générale les activités de la Fiducie, les tendances économiques, les marchés des valeurs mobilières et les changements touchant la valeur estimée et les perspectives des projets de la Fiducie.

Le cours des parts a fait et peut continuer à faire l'objet de fluctuations importantes pouvant entraîner des pertes pour les investisseurs

Des facteurs tels que les fluctuations des résultats d'exploitation de la Fiducie, les résultats d'annonces publiques que la Fiducie peut faire et la conjoncture générale des marchés peuvent vraisemblablement avoir une incidence défavorable sur le cours des titres de la Fiducie. Le cours des parts est soumis à d'importantes fluctuations et peut continuer d'y être soumis, ce qui peut occasionner des pertes aux investisseurs. Les cours de clôture hauts et bas des parts à la TSX étaient respectivement de 5,97 \$ et de 3,48 \$ en 2014 et de 4,02 \$ et de 3,36 \$ en 2015 à ce jour.

Risques liés à la Fiducie

Déclaration de recours collectif non certifié

Même si la Fiducie n'a pas elle-même été nommée défenderesse dans la déclaration de recours collectif datée du 28 novembre 2014 qui demandait la certification d'un recours collectif pour le compte de personnes qui détenaient des parts de la Fiducie le 1^{er} avril 2014, certains anciens et actuels fiduciaires et anciens dirigeants de la Fiducie ont été nommés dans la déclaration. Ces fiduciaires et dirigeants ont le droit à une indemnisation de la part de la Fiducie, sous réserve de certaines exceptions, notamment lorsqu'il est établi qu'un fiduciaire ou dirigeant n'a pas agi honnêtement et de bonne foi. Bien que la Fiducie ait une police d'assurance qui devrait s'appliquer dans les circonstances, elle pourrait en bout de ligne devoir faire face à des obligations financières éventuellement importantes relatives à de telles indemnisations.

Annulation d'une entente conclue avec Holyrood et garantie d'emprunt

À titre de condition à la réalisation de l'annulation de l'entente conclue avec Holyrood en octobre 2014, la Fiducie a consenti une garantie d'emprunt de 35,0 millions de dollars au prêteur d'un prêt à Holyrood Holdings Ltd. Le prêt devait venir à échéance le 30 juin 2015. La Fiducie a été avisée que le prêt n'a pas été remboursé à l'échéance et que Holyrood procède actuellement au refinancement du prêt auprès d'un autre prêteur. Le prêteur actuel a indiqué que tous les paiements d'intérêt sur le prêt sont à jour et que l'échéance du prêt devrait être prolongée sous peu pour une courte durée. Si le prêteur faisait une demande à la Fiducie en tant que garant, la Fiducie pourrait, à sa seule appréciation, acheter la participation du prêteur dans le prêt, ce qui donnerait à la Fiducie une charge de premier rang sur le Hamilton City Centre. À l'heure actuelle, la Fiducie a une hypothèque de second rang inscrite sur l'immeuble. Il y a un risque que Holyrood ne refinance pas le prêt, que les prêteurs actuels demandent un remboursement, que les prêteurs demandent à la Fiducie un paiement au titre de la garantie et que la sûreté soit insuffisante. La Fiducie n'a aucune participation dans le Hamilton City Centre et n'a pas l'intention de garantir quelque dette que ce soit relativement au refinancement de l'immeuble par Holyrood.

Clauses restrictives

Les dettes hypothécaires et/ou les autres facilités de crédit obtenues par la Fiducie comporteront des clauses restrictives, notamment des limites imposées à la capacité de la Fiducie de contracter des dettes garanties et des dettes non garanties, de vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs et d'entreprendre des fusions et des regroupements ou de procéder à différentes acquisitions. De plus, les dettes hypothécaires et les autres facilités de crédit comporteront des limites à la capacité de la Fiducie de céder ou de grever des immeubles hypothéqués sans le consentement du prêteur. Ces clauses pourraient restreindre la capacité de la Fiducie d'entreprendre des initiatives d'affaires ou des opérations d'acquisition qui pourraient être dans son intérêt véritable. Elles pourraient également empêcher la Fiducie de vendre des immeubles à des moments où, en raison de la conjoncture du marché, il pourrait être avantageux de le faire. En outre, le défaut de respecter l'une ou l'autre des clauses restrictives pourrait entraîner un cas de défaut au titre d'une partie ou de la totalité des dettes de la Fiducie et/ou un avancement de l'échéance de celles-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie.

En date du 30 juin 2015, la Fiducie se trouvait en violation technique d'engagements financiers à la fin de l'exercice relativement à la marge de crédit auprès de First National LP et à deux hypothèques. La Fiducie a obtenu une renonciation écrite à l'égard de la marge de crédit et elle ne prévoit pas que les prêteurs des deux hypothèques déclencheront un cas de défaut. La survenance d'un cas de défaut pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie.

La Fiducie entend affecter le produit net tiré du placement de droits à la réduction de l'encours de sa dette et aux besoins généraux de l'entreprise.

Financement par emprunt

La Fiducie a contracté des dettes non garanties et des dettes hypothécaires en obtenant des prêts garantis par une partie ou la totalité de ses immeubles. En outre, la Fiducie peut emprunter des fonds si cela est nécessaire aux fins du versement de distributions aux porteurs de parts. La dette future pourrait nuire à l'entreprise et aux résultats d'exploitation en ayant pour effet :

- a) de forcer la Fiducie à affecter une partie importante des flux de trésorerie tirés de son exploitation au paiement du capital et des intérêts, ce qui réduirait le montant disponible aux fins des distributions;
- b) de rendre la Fiducie plus vulnérable aux ralentissements de l'économie et de l'industrie et réduire sa capacité de s'adapter aux fluctuations de la conjoncture économique et commerciale; et
- c) de limiter la capacité de la Fiducie d'emprunter des sommes d'argent supplémentaires aux fins de son exploitation, de ses besoins en capitaux ou du financement d'acquisitions futures.

En plus d'être assujettie aux risques présentés ci-dessus et aux risques habituellement associés au financement par emprunt, notamment le risque que les flux de trésorerie de la Fiducie soient insuffisants pour les besoins du paiement du capital et des intérêts, la Fiducie sera également assujettie au risque de ne pas être en mesure de refinancer la dette actuelle sur ses installations et que les modalités de tout refinancement qu'elle pourrait obtenir ne soient pas aussi favorables que les modalités de sa dette existante. Si la Fiducie n'est pas en mesure de refinancer une dette lorsqu'elle devient exigible, elle pourrait être forcée de céder des installations ou des actifs à des conditions désavantageuses, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de s'acquitter du service d'autres dettes et de remplir ses autres obligations.

La Fiducie entend affecter le produit net tiré du placement de droits à la réduction de l'encours de sa dette et aux besoins généraux de l'entreprise.

Taux d'occupation et de location

Les délais encourus dans la relocation d'immeubles et/ou d'unités d'immeubles lorsqu'ils sont vacants pourraient réduire les revenus de la Fiducie et avoir une incidence négative sur le rendement de son exploitation. En outre, des taux de location moins élevés que prévu pourraient avoir une incidence défavorable sur les revenus locatifs de la Fiducie et nuire à sa croissance. En date du 30 juin 2015, 137 205 pieds carrés détenus par la Fiducie étaient inoccupés.

Immeubles de commerces de détail au Canada

La Fiducie dépend du marché des centres commerciaux au Canada. Les données fondamentales du marché des immeubles de détail au Canada devraient demeurer stables; toutefois, il y a eu des perturbations par suite du départ de Target du Canada, des fermetures de magasins par Future Shop, Loblaws, Sobeys et Canadian Tire et des faillites récentes et des demandes aux termes de la LACC, ce contexte imposant une plus grande prudence aux détaillants. Bien que la Fiducie ne s'attende pas à une incidence directe de ces annonces, la capacité d'attirer des détaillants de grande qualité et de maintenir un taux d'occupation élevé dépend, en partie, de la popularité soutenue des centres à aire ouverte comme destination de magasinage. L'Internet et d'autres technologies peuvent jouer un rôle important dans les préférences des consommateurs et les habitudes d'achat à l'avenir, ce qui pourrait présenter un risque concurrentiel pour la Fiducie qui n'est pas facile à évaluer à l'heure actuelle. Une détérioration importante du marché des centres commerciaux de détail en général conjuguée à un changement dans les habitudes de magasinage des consommateurs pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie.

Concentration des investissements

Au 30 juin 2015, Place Desormeaux, Méga Centre, Châteauguay, Plaza des Seigneurs, Place Elgar, Centre Le Village, Sorel, Saint-Rémi, Repentigny et Marcel-Laurin représentaient environ 36 % des revenus locatifs de base de la Fiducie en chiffres annualisés. Par conséquent, la Fiducie est particulièrement vulnérable aux conjonctures du marché défavorables dans la région du Grand Montréal, au Québec, comme des licenciements ou des rationalisations, des ralentissements de l'industrie, des relocalisations d'entreprises, des changements démographiques ainsi que d'autres facteurs. Toute évolution défavorable de l'économie ou de l'immobilier dans la région du Grand Montréal, au Québec ou à l'avenir dans l'un ou l'autre des autres marchés où la Fiducie exerce ses activités, ou toute baisse de la demande ayant trait aux espaces destinés aux commerces de détail liée au climat des affaires ou au climat commercial local pourrait avoir une incidence défavorable sur les revenus locatifs de la Fiducie, ce qui pourrait compromettre sa capacité de remplir ses obligations au titre du service de la dette et de générer des flux de trésorerie positifs stables de ses activités. En outre, comme les investissements de la Fiducie sont principalement composés de participations dans des immeubles de commerces de détail, ils seront assujettis aux risques associés aux placements dans un secteur unique et ils ne profiteront pas de la diversification par types de biens. La demande relative aux espaces destinés aux commerces de détail pourrait être compromise par la faiblesse des économies nationale, régionale et locale, les variations de l'offre et de la demande ayant trait à des immeubles comparables ou concurrents dans une région donnée et le nombre excédentaire d'espaces destinés aux commerces de détail dans un marché donné. En outre, dans certaines circonstances, certains

locataires sont autorisés conformément aux modalités de leur bail respectif, à cesser leurs activités commerciales dans les locaux qu'ils louent, mais doivent néanmoins continuer de payer le même loyer pour ces locaux. Bien que ces modalités ne soient pas exceptionnelles en ce qui a trait aux baux de locataires-clés d'immeubles de commerces de détail, si des locataires-clés devaient cesser leurs activités commerciales dans les locaux qu'ils louent, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'immeuble visé. Dans la mesure où l'une ou l'autre de ces situations surviendrait, le marché des espaces locatifs serait vraisemblablement touché, ce qui pourrait entraîner une baisse des revenus locatifs de la Fiducie tirés de ses immeubles à l'expiration de la durée initiale de l'un ou l'autre de leurs baux. Toute diminution de cet ordre pourrait compromettre la capacité de la Fiducie de remplir toute obligation au titre du service de la dette et de générer des flux de trésorerie positifs stables de ses activités.

Stratégie d'acquisition

La stratégie d'entreprise de la Fiducie est axée sur l'expansion de son portefeuille d'immeubles locatifs à la faveur d'acquisitions et, éventuellement, de réalisations de projets à des fins de location. Ces activités obligent la Fiducie à repérer des candidats à l'acquisition ou à l'aménagement ou des occasions d'investissement qui répondent à ses critères et qui sont compatibles avec sa stratégie de croissance. La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de repérer des espaces destinés aux commerces de détail qui répondent à ses critères d'acquisition ou d'aménagement ni de réaliser des acquisitions, des aménagements ou des investissements à des conditions satisfaisantes. La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de réunir les fonds nécessaires afin de réaliser une acquisition, un aménagement ou un investissement. L'incapacité de repérer ou de réaliser des acquisitions ou des aménagements ralentirait la croissance de la Fiducie. La Fiducie pourrait également faire face à une concurrence importante visant les occasions d'acquisition et d'aménagement. Certains des concurrents de la Fiducie disposent de ressources financières plus importantes qu'elle et, par conséquent, ont plus de facilité à emprunter ou à réunir des fonds aux fins d'acquisition d'immeubles. Ces concurrents pourraient également avoir l'intention ou être en mesure de prendre plus de risques que ne le pourrait raisonnablement la Fiducie, y compris des risques liés à la concentration géographique des investissements et au versement de prix plus élevés pour acquérir des immeubles. Cette concurrence dans les investissements pourrait réduire le nombre d'occasions d'investissement appropriées disponibles pour la Fiducie, augmenter les prix d'acquisition et réduire la demande visant les espaces destinés aux commerces de détail dans certaines régions où les propriétés immobilières de la Fiducie sont situées et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation de la Fiducie. En outre, même si la Fiducie réussissait à repérer des projets d'acquisition ou d'aménagement convenables, les immeubles nouvellement acquis pourraient ne pas offrir le rendement attendu et la direction de la Fiducie pourrait sous-estimer les coûts associés à l'intégration des installations acquises. De plus, tout agrandissement d'immeuble que la Fiducie entreprendra à l'avenir sera assujéti à un certain nombre de risques, notamment les retards dans la construction ou les dépassements de coûts qui pourraient faire augmenter les coûts des projets, les risques liés au financement, l'incapacité à atteindre les taux d'occupation ou de location prévus, d'obtenir le zonage requis, les permis d'utilisation de terrains et autres permis et autorisations gouvernementaux ainsi que les modifications apportées aux lois en matière de zonage et d'utilisation des terrains applicables. Si l'un ou l'autre de ces problèmes survient, les coûts d'agrandissement liés à un projet augmenteront, et il pourrait en résulter des coûts importants pour des projets qui ne sont pas réalisés. La décision d'acquérir ou d'agrandir un immeuble donné sera prise par la Fiducie à la lumière de certaines hypothèses concernant le rendement futur prévu de cet immeuble. Si les installations que la Fiducie a acquises ou agrandies n'offrent pas le rendement prévu ou connaissent des dépassements de coûts importants, les revenus locatifs de la Fiducie pourraient être inférieurs et ses frais d'exploitation supérieurs à ceux qui étaient prévus.

Intégration d'immeubles supplémentaires

La Fiducie a l'intention de faire l'acquisition d'immeubles supplémentaires à l'avenir. La Fiducie ne peut garantir aux porteurs de titres qu'elle sera en mesure d'intégrer avec succès ces immeubles supplémentaires à son portefeuille existant sans que ses activités ne soient perturbées ou qu'il y ait des coûts non prévus. À mesure que la Fiducie procédera à l'acquisition ou à l'aménagement d'immeubles supplémentaires, elle sera assujéti aux risques associés à la gestion de nouveaux immeubles, notamment les risques associés à la conservation des locataires et aux cas de défaut liés aux prêts hypothécaires. En outre, les acquisitions ou les aménagements pourraient perturber les activités de la Fiducie et empêcher la direction de se concentrer sur la gestion des activités courantes. Qui plus est, la rentabilité de la Fiducie pourrait être compromise par des coûts liés aux acquisitions ou à l'amortissement relatifs à des éléments d'actif incorporels acquis. L'incapacité de la Fiducie d'intégrer des nouveaux immeubles à son portefeuille pourrait avoir une incidence défavorable sur ses coûts d'exploitation et sur sa capacité de générer des flux de trésorerie positifs stables de son exploitation.

Responsabilités non déclarées éventuelles liées aux acquisitions

La Fiducie prévoit faire l'acquisition d'immeubles qui sont visés par des responsabilités existantes, dont certaines pourraient être inconnues au moment de l'acquisition ou que la Fiducie ne découvrirait pas dans le cadre de son contrôle préalable. Les obligations inconnues peuvent comprendre des obligations de nettoyage ou de remise en état de conditions environnementales non divulguées, des réclamations de locataires, de vendeurs ou d'autres personnes faisant affaire avec le vendeur ou des entités remplacées (qui n'ont pas encore été revendiquées ou envisagées), des dettes fiscales et des montants accumulés mais non payés engagés dans le cours normal des activités. Bien que dans certains cas, la Fiducie pourrait avoir le droit de réclamer d'un assureur ou d'une autre tierce partie le remboursement de certains de ces montants, elle peut ne pas pouvoir exercer un recours contre le vendeur des immeubles à l'égard de l'une ou l'autre de ces responsabilités.

Conflits d'intérêts éventuels

La Fiducie a conclu un financement avec une filiale de First National Financial qui comporte une marge de crédit de 10 millions de dollars sur laquelle, au 30 juin 2015, la Fiducie a prélevé des fonds. M. Moray Tawse, porteur de parts important de la Fiducie, a une participation dans First National Financial. M. Tawse n'est ni un fiduciaire ni un dirigeant de la Fiducie.

Concurrence

La Fiducie est en concurrence avec un grand nombre de promoteurs, de propriétaires et d'exploitants de l'industrie des immeubles de commerces de détail, dont certains sont, ou pourraient être à l'avenir, propriétaires d'installations qui sont en concurrence directe avec les immeubles de la Fiducie, et dont certains pourraient disposer de ressources en capital supérieures. Si les concurrents de la Fiducie construisent de nouvelles installations qui font concurrence aux immeubles de la Fiducie ou encore offrent des espaces à des taux de location inférieurs aux taux actuels du marché ou inférieurs aux taux de location que la Fiducie exige de ses locataires, la Fiducie pourrait perdre des locataires actuels et éventuels et elle pourrait être forcée de louer à rabais à des taux inférieurs à ceux qu'elle exigerait autrement, afin de retenir ses locataires. De ce fait, les revenus locatifs de la Fiducie pourraient décroître, ce qui pourrait compromettre la capacité de la Fiducie de remplir ses obligations au titre du service de la dette et de verser des distributions aux porteurs de parts. De plus, la concurrence accrue visant à trouver des locataires pourrait contraindre la Fiducie à apporter des améliorations à des installations qu'elle n'aurait pas autrement effectuées. Toute amélioration non budgétée apportée par la Fiducie aux immobilisations est susceptible de réduire l'encaisse disponible aux fins de distributions aux porteurs de parts.

La perte de personnel clé pourrait avoir une incidence sur la capacité de la Fiducie d'exercer ses activités efficacement

Les activités de la Fiducie sont tributaires de la participation de ses dirigeants clés. Bien que la Fiducie estime qu'elle pourrait remplacer ses dirigeants clés, la perte des services d'un de ceux-ci et l'incapacité de la Fiducie de recruter et de maintenir en fonction du personnel qualifié et expérimenté pourraient avoir une incidence importante sur la capacité de la Fiducie d'exercer ses activités et de croître.

Litiges

En plus du recours collectif non certifié, la Fiducie pourrait être touchée par des différends avec des locataires ou d'autres parties commerciales avec lesquelles elle a des relations ou d'autres parties avec lesquelles elle fait des affaires. Tout différend de cette nature pourrait entraîner un litige mettant en cause la Fiducie et les autres parties. Qu'un différend donne réellement lieu à un litige ou non, la Fiducie pourrait être tenue de consacrer des ressources importantes, notamment du temps et de l'attention de la part de la direction, à sa résolution favorable (au moyen d'un litige, d'un règlement ou autrement), ce qui empêcherait la direction de se consacrer entièrement aux activités de la Fiducie. Un tel règlement pourrait comporter pour la Fiducie le paiement de dommages ou de frais, paiement qui pourrait être élevé. De plus, tout règlement de cet ordre pourrait exiger que la Fiducie accepte certaines conditions de règlement qui restreindraient l'exploitation de son entreprise.

Risques relatifs à la conjoncture économique actuelle

Les fiducies d'investissement immobilier canadiennes sont assujetties à certains risques qui se rattachent généralement aux marchés du crédit, des capitaux, des taux d'intérêt, immobiliers et financiers du Canada. La sensibilité à la conjoncture économique mondiale, et son incidence au Canada, peuvent avoir une incidence négative sur le revenu tiré des actifs immobiliers de la Fiducie. L'illiquidité inhérente peut limiter la capacité de la Fiducie à varier son portefeuille à la suite des changements dans la conjoncture économique à l'échelle mondiale, nationale et/ou locale et peut empêcher en définitive la Fiducie de mettre en œuvre ses stratégies d'acquisition et d'investissement. Des taux d'inoccupation élevés et des difficultés à relouer des immeubles, qui sont couramment associés aux conditions économiques liées à la récession, peuvent survenir et avoir une incidence défavorable sur le revenu tiré des actifs immobiliers de la Fiducie. Toutes ces conditions pourraient avoir un effet défavorable sur la Fiducie et pourraient entraîner un cas de défaut aux termes des emprunts hypothécaires et/ou des facilités de crédit de la Fiducie. Finalement, étant donné que la Fiducie dépend du financement par emprunts et du financement par actions et que ces types de financements sont de plus en plus difficiles à obtenir, la probabilité que la Fiducie soit incapable de recueillir les capitaux propres nécessaires aux fins de ses activités continues ou de ses stratégies d'acquisition et d'investissement ou aux fins du refinancement des emprunts existants est accrue et la Fiducie pourrait obtenir des arrangements financiers selon des modalités moins favorables que celles des arrangements financiers existants.

Investissements en coentreprise

Bien que la Fiducie n'ait procédé à ce jour à aucun investissement en coentreprise, elle pourrait à l'avenir faire des co-investissements avec des tierces parties par l'entremise de coentreprises. Au sein d'une telle coentreprise, la Fiducie pourrait ne pas avoir le pouvoir de prendre des décisions exclusives à l'égard des immeubles détenus par l'entremise de coentreprises. Les investissements dans des coentreprises peuvent, dans certains cas, comporter certains risques qui n'existent pas lorsqu'une tierce partie n'est pas en cause, notamment la possibilité que les partenaires au sein de la coentreprise fassent faillite ou soient incapables de financer leur part exigée des contributions en capital. Les partenaires au sein de la coentreprise pourraient avoir des

intérêts commerciaux ou des buts qui sont incompatibles avec les intérêts commerciaux ou les buts de la Fiducie et pourraient prendre des mesures contraires aux politiques ou aux objectifs de la Fiducie. De tels investissements comportent également le risque éventuel d'impasse lors de la prise de décisions stratégiques, par exemple dans le cas d'une vente, au motif que ni la Fiducie ni le partenaire au sein de la coentreprise n'aurait le plein contrôle de la coentreprise. Les conflits pouvant survenir entre la Fiducie et ses partenaires au sein de la coentreprise pourraient entraîner un litige ou un arbitrage qui ferait augmenter les frais de la Fiducie et empêcherait ses dirigeants et/ou ses fiduciaires de consacrer entièrement leur temps et leurs efforts aux activités de la Fiducie. En outre, la Fiducie pourrait dans certains cas être tenue responsable des actions de ses partenaires au sein de la coentreprise.

Risques d'ordre fiscal liés au statut fiscal de la Fiducie

Si la Fiducie n'est pas admissible ou cesse d'être admissible en tant que « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la Loi de l'impôt, la Fiducie pourrait être exposée à des conséquences défavorables, dont les suivantes : i) la Fiducie pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui aurait pour effet de réduire le montant de l'encaisse disponible aux fins de distribution par la Fiducie et de nuire par ailleurs aux porteurs de parts), et ii) si, à ce moment, les parts ne sont pas également inscrites à la cote de la TSX (ou à la cote d'une autre Bourse de valeurs visée par règlement) ou cessent d'y être inscrites, les droits et les parts pourraient ne plus constituer des placements admissibles ou cesser de constituer des placements admissibles pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes de participation différée aux bénéfices, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt, au sens de la Loi de l'impôt (ce qui ferait en sorte que ce régime ou ses rentiers pourraient devoir payer des impôts supplémentaires ou des pénalités fiscales ou être par ailleurs touchés de façon défavorable).

L'admissibilité de la Fiducie à l'exception applicable aux FPI (l'« exception applicable aux FPI ») aux termes des règles relatives aux « entités intermédiaires de placement déterminé » de la Loi de l'impôt (les « règles relatives aux EIPD ») sera tributaire de la capacité de la Fiducie de remplir, au moyen des résultats d'exploitation annuels réels, les diverses conditions imposées aux termes des règles relatives aux EIPD. Si la Fiducie n'est pas admissible ou cesse d'être admissible en tant que « fiducie de placement immobilier » aux termes de l'exception applicable aux FPI, la Fiducie pourrait être exposée à des conséquences défavorables y compris que le montant de distribution non déductible soit imposable pour la Fiducie (ce qui aurait pour effet de réduire le montant de l'encaisse disponible aux fins de distribution par la Fiducie) et ce montant pourrait également devoir être inclus dans le revenu des porteurs de parts aux fins de la Loi de l'impôt en tant que dividende imposable.

Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement et des FPI ne seront pas modifiées, ou que les pratiques administratives et de cotisation de l'ARC n'évolueront pas d'une manière qui nuirait à la Fiducie ou à ses porteurs de parts.

Autres risques d'ordre fiscal

Le traitement fiscal des activités immobilières et d'investissement a une incidence importante sur l'opportunité d'un placement dans les parts.

Le rendement après impôt d'un placement dans les parts pour les porteurs de parts assujettis à l'impôt sur le revenu canadien peut être constitué d'un rendement du capital et d'un remboursement de capital et dépendra, en partie, de la composition aux fins fiscales des distributions versées par la Fiducie (dont des tranches peuvent être entièrement ou partiellement imposables ou faire l'objet d'un report d'impôt). La composition aux fins fiscales de ces distributions peut changer au fil du temps, ayant ainsi une incidence sur le rendement après impôt pour les porteurs de parts. Sous réserve des règles relatives aux EIPD et de l'admissibilité de la Fiducie à l'exception applicable aux FPI, le revenu (c.-à-d. le rendement du capital) est habituellement imposé en tant que revenu ordinaire, gain en capital ou dividende dans les mains d'un porteur de parts. L'excédent du revenu de la Fiducie qui est payé ou payable par la Fiducie à un porteur de parts (c.-à-d. les remboursements de capital) est généralement non imposable pour un porteur de parts (et réduit le prix de base rajusté de ses parts aux fins fiscales). La mesure dans laquelle les distributions au titre des remboursements de capital seront reportées à l'avenir dépendra de la mesure dans laquelle la Fiducie pourra réduire son revenu imposable en réclamant de déductions pour amortissement et d'autres déductions disponibles. Les porteurs de parts sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité à l'égard des incidences de ce qui précède eu égard à leur situation en particulier.

Puisque la déclaration de fiducie prévoit que la Fiducie doit, à moins d'une décision contraire des fiduciaires, distribuer chaque année aux porteurs de parts un montant de revenu net et des gains en capital nets réalisés afin d'éliminer les impôts que doit payer la Fiducie aux termes de la Partie I de la Loi de l'impôt, si le montant de revenu net et les gains en capital nets réalisés de la Fiducie au cours d'une année d'imposition excèdent l'encaisse disponible à des fins de distribution pour l'année, ce montant excédentaire de revenu net et des gains en capital nets réalisés peut être distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires. En règle générale, les porteurs de parts seront tenus d'inclure un montant correspondant à la juste valeur marchande de ces parts dans leur revenu imposable, même s'ils ne reçoivent pas directement une distribution en espèces.

La direction estime qu'elle a respecté l'ensemble des dispositions applicables de la Loi de l'impôt et des lois et règlements d'ordre fiscal applicables aux biens et services. La Fiducie ne peut toutefois garantir que les administrations fiscales applicables ne tenteront pas de contester le traitement fiscal qui s'applique à l'acquisition de certains immeubles auprès de

Holyrood Holdings Limited et l'annulation subséquente de l'entente s'y rapportant en octobre 2014, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie ou ses porteurs de parts.

Rien ne garantit que les lois fiscales (ou leur interprétation judiciaire ou les pratiques administratives et de cotisation de l'ARC) et/ou le traitement des « fiducies de fonds commun de placement » ou des « fiducies de placement immobilier » ne seront pas modifiés d'une manière qui pourrait nuire à la Fiducie ou aux porteurs de parts.

Les investisseurs sont priés de consulter leurs propres conseillers professionnels à l'égard des incidences fiscales relatives à un placement dans les parts et à la détention de parts.

Risques liés à la structure de la Fiducie

Dépendance envers des sources de capital externes

Comme la Fiducie prévoit verser des distributions en espèces régulières, elle pourrait ne pas pouvoir financer tous ses besoins en capital futurs, notamment le capital requis pour les acquisitions et l'aménagement d'immeubles, avec le produit de son exploitation. La Fiducie devra donc avoir recours à du capital provenant de tierces parties, qui, s'il est obtenu, pourrait être, ou ne pas être, obtenu selon des conditions avantageuses, le cas échéant. L'accès de la Fiducie à des sources de capital provenant de tierces parties dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment l'état actuel des marchés des capitaux, la perception qu'a le marché du potentiel de croissance de la Fiducie et ses résultats actuels et éventuels. Si la Fiducie n'est pas en mesure de trouver de sources de capital provenant de tierces parties, elle pourrait ne pas être en mesure de réaliser l'acquisition ou l'aménagement d'actifs lorsque des occasions stratégiques se présentent, de remplir ses obligations au titre du remboursement de la dette ou de verser des distributions régulières aux porteurs de parts.

Risque lié au taux d'intérêt et risque de financement

La Fiducie tente d'échelonner uniformément les échéances de son portefeuille de dettes sur une période de dix ans afin de gérer efficacement les risques liés au taux d'intérêt et à la liquidité. La Fiducie est constamment tenue d'accéder aux marchés des titres d'emprunt pour refinancer ses emprunts à l'échéance. Il y a un risque que les prêteurs ne refinancent pas ces emprunts ou qu'ils ne refinancent pas ces emprunts selon des modalités qui conviennent à la Fiducie. La stratégie de la Fiducie d'échelonner les échéances de son portefeuille de dettes vise à limiter l'exposition aux montants excessifs de dettes venant à échéance au cours d'une même année.

Un risque lié au taux d'intérêt est associé à deux prêts hypothécaires à taux variable de la Fiducie étant donné que le taux d'intérêt est touché par l'évolution du taux bancaire. Un risque lié au taux d'intérêt est également associé aux prêts hypothécaires à terme et à taux d'intérêt fixe de la Fiducie et aux débentures non garanties en raison de la nécessité prévue de refinancer ces dettes au cours de l'année d'échéance.

La stratégie de la Fiducie de limiter le risque lié au taux d'intérêt relatif à ses prêts hypothécaires à taux fixe est de conclure un swap de taux d'intérêt lorsque cela est nécessaire. Au 30 juin 2015, la Fiducie n'avait conclu aucun swap. La Fiducie ne recourt pas aux swaps à des fins de spéculation.

Le fait que la Fiducie pourrait ne pas être en mesure de prolonger, de renouveler ou de refinancer sa dette à l'échéance selon des conditions favorables pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie.

Les distributions en espèces ne sont pas garanties et peuvent varier selon le rendement de la Fiducie

Bien que la Fiducie ait actuellement l'intention, dans la mesure du possible, de verser des distributions de revenu en espèces mensuelles égales aux porteurs de parts, de telles distributions en espèces ne sont pas garanties et pourraient varier selon son rendement. La Fiducie ne pourra faire de telles distributions qu'en fonction du revenu qu'elle tirera de ses immeubles. Le montant du revenu qui sera tiré de ses immeubles ne peut être garanti. Le montant des distributions peut excéder le montant en espèces réel dont dispose la Fiducie à l'occasion et dépendra de nombreux facteurs, notamment la rentabilité des immeubles de la Fiducie, les fonds utilisés pour financer ses initiatives de croissance, les fluctuations du fonds de roulement, les taux d'intérêt, les dépenses en immobilisations, les remboursements de capital, le rachat de parts, le cas échéant, ainsi que d'autres facteurs qui peuvent être indépendants de la volonté de la Fiducie. La Fiducie peut être tenue d'emprunter des fonds afin de régler tous ces éléments, y compris les distributions. Si les fiduciaires décident que cela est au mieux des intérêts de la Fiducie, ils peuvent réduire les distributions devant être versées aux porteurs de parts pendant une période donnée.

Subordination des parts à la structure de l'entreprise

En cas de faillite, liquidation ou restructuration de la Fiducie ou de l'une ou l'autre de ses filiales, les porteurs de certains de leurs titres de créance et certains créanciers commerciaux auront habituellement droit au paiement de leurs réclamations au moyen des éléments d'actif de la Fiducie et de ces filiales avant que tout élément d'actif soit disponible aux fins de distribution aux porteurs de parts. Les parts seront en fait subordonnées à la majeure partie de la dette et des autres obligations

de la Fiducie et de ses filiales. Ni la Fiducie ni aucune de ses filiales ne seront limitées dans leur capacité de contracter des dettes garanties ou non garanties supplémentaires.

Responsabilités des porteurs de parts

La déclaration de Fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ne sera responsable de quelque façon que ce soit envers qui que ce soit relativement à la propriété de parts. Toutefois, dans certains territoires, il demeure un risque, que la Fiducie considère peu élevé, qu'un porteur de parts soit tenu responsable personnellement, sans égard à toute déclaration contraire dans la déclaration de Fiducie, des obligations de la Fiducie dans la mesure où des réclamations ne seraient pas réglées avec des éléments d'actif de la Fiducie. La Fiducie exercera ses activités de façon à réduire de tels risques autant que possible, mais elle ne peut garantir que les porteurs de parts ne seront pas responsables.

Nature du placement

Une part n'est pas une action d'une personne morale. Les porteurs de parts ne peuvent se prévaloir des droits prévus par la loi habituellement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, notamment le droit d'entreprendre des actions « pour abus » ou « obliques ». Les droits des porteurs de parts seront principalement établis conformément à la déclaration de Fiducie. Aucune loi équivalente à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) ou à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* qui établit les droits et les recours des actionnaires des sociétés par actions dans différentes circonstances ne régit les activités de la Fiducie. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada*, ni ne sont assurées en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi. En outre, la Fiducie n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, elle n'est pas inscrite en vertu d'une loi régissant les fiducies et les sociétés de prêt étant donné qu'elle n'exerce pas, ni n'a l'intention d'exercer, les activités d'une société de fiducie.

Dilution

Le nombre de parts que la Fiducie est autorisée à émettre est illimité. La Fiducie peut, à sa discrétion exclusive, émettre des parts supplémentaires de temps à autre, et la participation des porteurs de parts pourrait de ce fait être diluée.

Volatilité possible du cours des parts

Le cours des parts pourrait être volatil et pourrait subir d'importantes fluctuations en raison d'un certain nombre de facteurs, notamment : les fluctuations réelles ou prévues des résultats d'exploitation de la Fiducie; les changements apportés aux estimations de la direction ou des analystes de valeurs mobilières des résultats d'exploitation futurs de la Fiducie; et l'évolution générale de l'industrie. En outre, les marchés financiers ont par le passé connu des fluctuations importantes de cours et de valeurs qui ont particulièrement modifié les cours des titres de participation de nombreuses Bourses et de nombreux émetteurs du secteur immobilier et qui étaient quelquefois non reliées au rendement d'exploitation de ces sociétés. Des fluctuations des marchés importantes, de même que la conjoncture économique générale et la situation de l'industrie de l'immobilier en particulier, pourraient avoir une incidence défavorable sur le cours des parts.

Marché public antérieur limité

La Fiducie ne peut prédire le prix auquel les parts seront négociées et rien ne garantit qu'un marché de négociation actif sera maintenu ou, si tel est le cas, que ce marché sera soutenu. Les titres d'une FPI inscrits à la cote d'une Bourse ne seront pas nécessairement négociés selon des valeurs déterminées exclusivement par rapport à la valeur sous-jacente de ses éléments d'actif.

Restriction sur la propriété de parts

Conformément à la déclaration de fiducie, la Fiducie ne doit pas être établie ni maintenue principalement pour le bénéfice de non-résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt. Ces restrictions peuvent limiter ou supprimer les droits de certains porteurs de parts, notamment les non-résidents. Ces restrictions peuvent donc limiter la demande pour les parts et avoir par conséquent un effet défavorable sur la liquidité et la valeur marchande des parts.

Restrictions sur les rachats

Il est prévu que le droit de rachat ne constituera pas le mécanisme principal permettant aux porteurs de parts de liquider leurs investissements. Les billets de rachat (au sens de la déclaration de fiducie) qui peuvent être distribués en espèces aux porteurs de parts dans le cadre d'un rachat ne seront pas inscrits à la cote d'une Bourse des valeurs et il n'est pas prévu qu'un marché se développera pour la négociation de ces titres, lesquels peuvent être assujettis à une « période de détention » indéterminée ou à d'autres restrictions en matière de revente en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Les billets de rachat ainsi distribués pourraient ne pas être des placements admissibles pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes de participation différée aux bénéfices, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt, au

sens de la Loi de l'impôt, selon les circonstances à ce moment. L'approbation des autorités de réglementation sera requise à l'égard de la distribution des billets de rachat en espèces aux porteurs de parts dans le cadre d'un rachat.

Le droit des porteurs de parts de recevoir des espèces lors du rachat de leurs parts ne sera pas applicable aux parts déposées aux fins de rachat : i) si le montant total payable par la Fiducie à l'égard de ces parts et de toutes les autres parts déposées aux fins de rachat dans le même mois civil est supérieur à 50 000 \$ (étant entendu que les fiduciaires peuvent, à leur appréciation, renoncer à cette limite); ii) si, au moment où ces parts sont déposées aux fins de rachat, les parts en circulation ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou négociées sur un autre marché qui, de l'avis des fiduciaires, à leur seule appréciation, affiche une juste valeur marchande pour les parts; iii) si les opérations sur les parts sont suspendues ou interrompues à la cote d'une Bourse des valeurs à laquelle les parts sont inscrites (ou, si les parts ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse des valeurs, sur un marché où les parts sont négociées) à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de séance au cours de la période de dix jours de séance qui précède la date de rachat; et iv) si le rachat des parts entraînerait la radiation des parts à la cote de la principale Bourse de valeurs à laquelle elles sont inscrites.

Risques liés à la propriété de biens immobiliers

Généralités

La Fiducie est assujettie à des risques habituellement associés à la propriété de biens immobiliers. La valeur sous-jacente de ses immeubles et le revenu de la Fiducie ainsi que sa capacité de verser des distributions aux porteurs de parts dépendront de la capacité de la Fiducie de maintenir ou d'augmenter les revenus tirés de ses immeubles et de générer un revenu supérieur aux frais d'exploitation. Le revenu tiré des immeubles de la Fiducie pourrait subir les effets défavorables des variations de la conjoncture économique nationale ou locale, des fluctuations des taux d'intérêt et de la disponibilité, du coût et des modalités du financement hypothécaire, des conséquences des lois actuelles ou futures en matière d'environnement ainsi que de la conformité aux lois environnementales, du besoin constant d'amélioration des immobilisations, notamment dans le cas des bâtiments plus anciens, des fluctuations des valeurs imposables des biens immobiliers et des taxes et impôts exigibles sur ces valeurs (y compris par suite d'une augmentation éventuelle des valeurs imposables causée par l'acquisition d'immeubles par la Fiducie) et d'autres frais d'exploitation, des modifications apportées aux lois, aux règlements, aux règles et politiques fiscales gouvernementaux, des modifications apportées aux lois relatives au zonage, de l'agitation sociale, des catastrophes naturelles, notamment les tremblements de terre et autres désastres naturels et les actes terroristes ou conflits armés (qui pourraient entraîner des pertes non assurées). Certaines dépenses en immobilisations importantes, notamment l'impôt foncier, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les coûts liés à l'assurance et les dépenses connexes, doivent être effectuées au cours de toute la période de propriété du bien immobilier sans égard au fait que l'immeuble génère un revenu ou non. En outre, bon nombre de baux exigent le paiement de la part des locataires de frais d'exploitation selon un taux fixe rajusté annuellement en fonction des modifications de l'indice des prix à la consommation. Des augmentations ou des diminutions réelles des frais d'exploitation peuvent varier de façon importante des montants pouvant être recouverts à leur égard et pourraient faire en sorte que l'immeuble est exploité à perte.

Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les coûts d'acquisition, d'aménagement, d'agrandissement ou de rénovation des biens immobiliers augmentent et la valeur des biens immobiliers peut décroître à mesure que les acheteurs éventuels sont moins nombreux. Dans le même ordre d'idées, à mesure que le financement devient moins disponible, il est plus difficile tant d'acquérir que de vendre un bien immobilier. Enfin, les gouvernements peuvent exproprier ou saisir des biens immobiliers en retour d'une indemnité moindre que ce à quoi le propriétaire s'attendait. Ces facteurs sont pratiquement tous indépendants de la volonté de la Fiducie.

Réglementation gouvernementale et questions environnementales

La Fiducie est assujettie à des règlements environnementaux fédéraux, provinciaux et locaux qui s'appliquent habituellement à la propriété de biens immobiliers. Si elle omet de se conformer à ces lois, la Fiducie pourrait se voir imposer des amendes importantes ou d'autres sanctions gouvernementales. En vertu de différentes lois, ordonnances et réglementations fédérales, provinciales ou locales, le propriétaire ou l'exploitant d'un bien immobilier pourrait être tenu de rechercher et de nettoyer des substances dangereuses ou toxiques ou des produits pétroliers déversés sur une propriété et pourrait être tenu responsable envers une entité gouvernementale ou des tierces parties des dommages aux biens ainsi que des frais de recherche et de nettoyage engagés par ces parties relativement à la contamination. Une telle responsabilité pourrait être imposée que le propriétaire ou l'exploitant ait été au courant ou non ou ait été responsable ou non de la présence de ces substances toxiques ou dangereuses. Les frais liés à la recherche, au traitement ou à l'enlèvement de ces substances pourraient être très élevés, et la présence de telles substances, ou le défaut d'y remédier convenablement, pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité du propriétaire de vendre ou de louer cet immeuble ou d'effectuer un emprunt en donnant cet immeuble en garantie. En outre, dans le cadre de la propriété, de l'exploitation et de la gestion de biens immobiliers, la Fiducie pourrait éventuellement être tenue responsable des dommages aux biens ou des blessures subies par des personnes.

Afin d'évaluer les coûts éventuels associés à la situation environnementale de ses immeubles, la Fiducie est tenue d'obtenir ou d'examiner des évaluations environnementales établies par des sociétés de conseils en matière d'environnement. Les évaluations environnementales obtenues à l'égard des immeubles n'ont démontré, et la Fiducie ne connaît, aucun coût associé à la responsabilité environnementale qui, de l'avis de la Fiducie, aurait une incidence défavorable importante sur elle. Toutefois, la

Fiducie ne peut garantir aux porteurs de parts que l'une ou l'autre des évaluations environnementales réalisées a décelé ou décèlera tous les dommages environnementaux importants, que l'un ou l'autre des anciens propriétaires d'un des immeubles n'a pas causé des dommages importants à l'environnement inconnus de la Fiducie ni que des dommages environnementaux importants n'ont pas été, ni ne seront par ailleurs, subis par ses immeubles.

Illiquidité

Les investissements immobiliers sont relativement illiquides, leur niveau de liquidité fluctuant habituellement en fonction de la demande et de l'attrait perçu de ces investissements. Cette illiquidité pourrait limiter la capacité de la Fiducie de modifier rapidement son portefeuille en réponse à des variations de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si la Fiducie devait vendre un immeuble, le produit qu'elle toucherait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable totale de cet immeuble.

Pertes non assurées

La déclaration de fiducie stipule que la Fiducie doit obtenir et maintenir en tout temps une couverture d'assurance à l'égard de ses responsabilités éventuelles et de la perte de valeur accidentelle de ses éléments d'actif découlant de certains risques et dont les montants et les assureurs seront déterminés par les fiduciaires selon des modalités qu'ils jugeront appropriées, en tenant compte de tous les facteurs pertinents, y compris les pratiques d'autres propriétaires d'immeubles comparables. Toutefois, certains types de risques habituellement liés à des catastrophes, tels que des guerres, des actes terroristes ou des contaminations environnementales, sont soit non assurables, soit non assurables selon des critères de rentabilité. Dans le cas où une perte non assurée ou sous-assurée survient, la Fiducie pourrait perdre son investissement dans l'immeuble touché, ainsi que les profits et les flux de trésorerie prévus à l'égard de celui-ci, mais elle serait toujours tenue de rembourser la dette hypothécaire avec recours relative à cet immeuble. Rien ne garantit qu'une réclamation supérieure à la couverture d'assurance ou que des réclamations non couvertes par l'assurance ne surviendront pas, ni que la couverture de la garantie continuera d'être offerte selon des conditions acceptables. Une réclamation gagnée contre la Fiducie qui ne serait pas couverte par l'assurance, ou qui serait supérieure à la couverture d'assurance, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière ou les résultats d'exploitation et les distributions de la Fiducie.

Risques liés aux débetures

La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de régler les paiements d'intérêt et de capital sur les débetures

Rien ne garantit que la Fiducie disposera de suffisamment de liquidités pour faire les paiements d'intérêt et de capital sur ses débetures subordonnées non garanties en circulation (les « **débetures** »), notamment en temps opportun.

Dilution lors du rachat de débetures

La Fiducie peut décider de racheter des débetures en circulation contre des parts ou de rembourser le capital en cours à l'échéance des débetures moyennant l'émission de parts supplémentaires. L'émission de parts supplémentaires peut avoir un effet de dilution sur les porteurs de parts de la Fiducie et un effet défavorable sur le cours des parts.

Limitation de la capacité de la Fiducie quant au financement de l'achat de débetures

La Fiducie est tenue de faire une offre aux porteurs de débetures visant l'acquisition de la totalité ou d'une partie de leurs débetures au comptant dans le cas de certains changements de contrôle. La Fiducie ne peut garantir aux porteurs de débetures qu'elle disposera, si elle y est tenue, de suffisamment de liquidités ou d'autres ressources financières à ce moment ou pourra obtenir un financement pour le paiement au comptant du prix d'achat des débetures. La capacité de la Fiducie d'acheter les débetures en pareil cas peut être limitée par la législation, par la convention de fiducie régissant les débetures, par les conditions d'autres ententes actuelles ou éventuelles relatives aux facilités de crédit de la Fiducie et d'autres dettes que la Fiducie peut contracter ou ententes que la Fiducie peut conclure éventuellement en vue de remplacer, de compléter ou de modifier la dette future de la Fiducie. Les futures ententes de crédit ou autres ententes de la Fiducie peuvent renfermer des dispositions qui lui interdisent d'acheter les débetures sans le consentement des prêteurs ou des autres parties à ces ententes. Si la Fiducie est tenue d'offrir d'acheter les débetures à un moment où il lui est interdit de les acheter ou de les racheter, elle pourrait en demander le consentement aux prêteurs ou essayer de refinancer les emprunts qui le lui interdisent. Si la Fiducie n'obtient pas ce consentement ou ne peut refinancer ces emprunts, il lui serait toujours interdit d'acheter les débetures dans le cadre de son offre.

L'impossibilité de la Fiducie de racheter les débetures constituerait un cas de défaut aux termes de la convention de fiducie, ce qui pourrait constituer un cas de défaut aux termes des autres dettes de la Fiducie à ce moment.

SITE WEB

On peut obtenir copie des états financiers audités, des états financiers non audités trimestriels, de la notice annuelle et d'autres documents d'information continue que la Fiducie a déposés auprès des autorités en valeurs mobilières sous le profil de la Fiducie au www.sedar.com.

DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS

Les demandes de renseignements se rapportant au placement de droits et à la présente notice d'offre doivent être envoyées à :

Services aux investisseurs Computershare Inc.
Numéro sans frais 1-800-564-6253 ou 1-514-982-7555
corporateactions@computershare.com