

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

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

PROSPECTUS PROVISOIRE

Premier appel public à l'épargne

Le 28 août 2009



SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST

(la «fiducie»)

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

(la «société en commandite d'investissements»)
(désignée collectivement avec la fiducie les «émetteurs»)

Minimum : 5 000 000 \$ (4 000 parts de fiducie)
Maximum : 50 000 000 \$ (40 000 parts de fiducie)
1 250 \$ la part de fiducie
(le «placement»)

Sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le prospectus, notamment le prix par part de fiducie, sont exprimés en dollars américains.

Le présent prospectus vise la distribution d'un nombre maximal de 40 000 parts de la fiducie (chacune étant désignée une «part de fiducie») au prix de 1 250 \$ la part de fiducie (le «prix d'offre»). **Les acheteurs sont tenus d'acheter au moins dix parts de fiducie.** Des parts de fiducie additionnelles peuvent être achetées à l'unité. Les parts de fiducie ne peuvent être achetées ni détenues par des «non-résidents» du Canada au sens de la Loi de l'impôt.

	Prix d'offre ¹	Commission des placeurs pour compte ²	Produit revenant à l'émetteur ³
Par part de fiducie			
Par part de fiducie ³	1 250 \$	100 \$	1 150 \$
Placement minimal⁴			
4 000 parts de fiducie ³	5 000 000 \$	400 000 \$	4 600 000 \$
Placement maximal			
40 000 parts de fiducie ³	50 000 000 \$	4 000 000 \$	46 000 000 \$

¹⁾ Le prix d'offre a été négocié entre le placeur pour compte principal et la fiducie. Aucune évaluation indépendante n'a été obtenue.

- 2) Le promoteur du présent placement, Sunstone Realty Advisors Inc., coordonnera le placement des parts de fiducie par l'intermédiaire des placeurs pour compte et des sous-placeurs pour compte dans les territoires où les parts sont offertes. Une commission et des honoraires seront payés aux placeurs pour compte et aux sous-placeurs pour compte, le cas échéant, relativement au présent placement, à un taux correspondant à 8 % du produit brut du placement (la «commission des placeurs pour compte»). Comme autre mesure d'intéressement des placeurs pour compte, le commandité de la société en commandite propriétaire a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant correspondant à 25 % des sommes touchées au titre de ses primes de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie leurs droits en matière de rémunération. De même, le commandité de la société en commandite propriétaire versera annuellement à terme échu aux placeurs pour compte des frais de service équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif qui lui sont versés en vertu de la convention de services du commandité. Ces frais de service ne seront versés aux placeurs pour compte par le commandité de la société en commandite propriétaire que si ce dernier les perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, les frais de service aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la commission des placeurs pour compte et les frais liés au présent placement seront intégralement pris en charge par la société en commandite propriétaire (voir la rubrique «Mode de placement – Convention de placement pour compte»).
- 3) Avant déduction du solde estimatif des frais de placement de 225 000 \$ à 400 000 \$.

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

Le présent placement est de type «mise en commun sans droit de regard» («blind pool»). Bien que les émetteurs s'attendent à ce que le produit net disponible du placement soit affecté par la société en commandite propriétaire à l'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, les propriétés particulières dans lesquelles la société en commandite propriétaire investira n'ont pas encore été déterminées. Dans tous les cas, si le placement maximal de 40 000 parts de fiducie est vendu, les émetteurs prévoient que la société en commandite propriétaire affectera environ 45 600 000 \$ (environ 91,2 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité de la société en commandite propriétaire), ainsi qu'à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations. Si seul le placement minimal de 4 000 parts de fiducie est vendu, les émetteurs s'attendent que la société en commandite propriétaire affectera environ 4 375 000 \$ (environ 87,5 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité de la société en commandite propriétaire), ainsi qu'à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations.

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

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

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

Le rendement minimal de 8 % l'an, cumulatif mais non composé, payable aux commanditaires de la société en commandite propriétaire, lequel fera au bout du compte partie des distributions de la fiducie à la disposition des porteurs de parts de fiducie, constitue un rendement privilégié, mais non garanti. Il peut ne pas être versé au cours de chaque exercice, voire ne pas être versé du tout, mais sera versé avant le paiement de la prime de gestion incitative au commandité de la société en commandite propriétaire.

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

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

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

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

Sous réserve des qualifications et hypothèses abordées à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes», les parts de fiducie constitueront, à la date de clôture, des placements admissibles aux fins des REER et régimes semblables. Si la fiducie perd son statut de «fiducie de fonds commun de placement», une part de fiducie ne sera plus un placement admissible aux fins des REER et régimes semblables. Un régime, ou un rentier ou un titulaire en vertu de celui-ci, subiront généralement des répercussions négatives si le régime acquiert ou détient un bien qui n'est pas un placement admissible aux fins du régime ou à l'égard d'un CELI, s'il acquiert ou détient un bien qui est un placement interdit (voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes»).

Le rendement après impôts d'un placement dans des parts de fiducie pour les porteurs de parts de fiducie 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 (des parties desdites distributions peuvent être totalement ou partiellement imposables ou faire l'objet d'un report d'impôt). Sous réserve des mesures relatives aux EIPD (comme elles sont définies dans les présentes) et de diverses autres considérations fiscales (voir les rubriques «Considérations fiscales fédérales canadiennes» et «Considérations fiscales fédérales américaines»), le revenu (c.-à-d. le rendement du capital) est généralement imposé à titre de revenu ordinaire, de gains en capital ou de dividendes entre les mains d'un porteur de parts de fiducie. L'excédent du revenu de la fiducie versé ou payable par la fiducie à un porteur de parts de fiducie (c.-à-d. le remboursement de capital) est généralement non imposable pour un porteur de parts de fiducie (mais réduit le prix de base rajusté de ses parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt). La mesure dans laquelle l'impôt sur les distributions sera reporté dans l'avenir dépendra de la mesure dans laquelle la fiducie peut réduire son revenu imposable en réclamant des déductions pour amortissement fiscal ou autres déductions. L'excédent des distributions sur les gains et bénéfices de l'exercice et des revenus et bénéfices cumulés et sur le prix de base rajusté des parts de fiducie aux fins américaines peut cependant être imposable aux États-Unis. Il convient de consulter les rubriques «Considérations fiscales fédérales canadiennes» et «Considérations fiscales fédérales américaines» ci-après.

Les administrateurs du fiduciaire, du commandité de la société en commandite d'investissements, du commandité de la société en commandite propriétaire et de Sunstone font l'objet de divers risques de conflit d'intérêts découlant des

relations entre chacun d'entre eux et les membres du même groupe (voir la rubrique «Risques de conflit d'intérêts (administrateurs et dirigeants)»).

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

Les parts de fiducie offertes en vertu des présentes le sont sur une base commercialement raisonnable dans le cadre d'un placement pour compte dans chacune des provinces du Canada jusqu'au ♦ 2009 par Corporation de valeurs mobilières Dundee à titre de placeur pour compte principal, Raymond James Ltée, Corporation Canaccord Capital, Sora Group Wealth Advisors Inc., Blackmont Capital Inc., Société en commandite GMP Valeurs Mobilières, Valeurs mobilières HSBC Inc. et MGI Valeurs Mobilières Inc., sous réserve : a) d'une vente antérieure, sous les réserves d'usage concernant leur émission et livraison par la fiducie conformément aux conditions de la convention de placement pour compte mentionnées à la rubrique «Mode de placement»; b) de l'approbation de certaines questions juridiques par Clark Wilson LLP, Vancouver (Colombie-Britannique) pour le compte des émetteurs, et c) de l'approbation de certaines questions juridiques par Miller Thomson s.r.l. pour le compte des placeurs pour compte. Les placeurs pour compte peuvent conclure des ententes de courtage conjoint ou de syndicat de vente avec d'autres courtiers en valeurs mobilières en vue de la vente des parts de fiducie offertes en vertu des présentes.

L'inscription et les transferts de parts de fiducie seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée («CCDV»). L'acheteur de parts de fiducie ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit membre de la CCDV duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts de fiducie sont achetées. Les propriétaires véritables de parts de fiducie n'auront pas le droit de recevoir de certificats constatant la propriété desdits titres (voir la rubrique «Mode de placement»).

TABLE DES MATIÈRES

ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	vii
SOMMAIRE DU PROSPECTUS.....	S-1
GLOSSAIRE	G-1
1. STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ.....	1
1.1 Dénomination sociale et constitution.....	1
1.2 Liens intersociétés.....	2
2. STRATÉGIE D’AFFAIRES ET D’INVESTISSEMENT	4
3. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS	11
3.1 Activités de la fiducie	11
3.2 Activités de la société en commandite d’investissements	11
3.3 Activités de la société en commandite propriétaire	12
3.4 Propriétés	12
4. DÉVELOPPEMENT DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS.....	14
4.1 Description et développement général depuis la création.....	14
4.2 Acquisitions importantes	15
4.3 Étapes.....	15
5. EMPLOI DU PRODUIT	16
6. PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	19
7. RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE	19
8. DESCRIPTION DES TITRES DISTRIBUÉS	20
8.1 Parts de fiducie.....	20
8.2 Société en commandite d’investissements.....	28
8.3 Société en commandite propriétaire.....	34
8.4 Souscription	37
9. STRUCTURE DU CAPITAL	38
9.1 Structure du capital existante et proposée.....	38
9.2 Dette à long terme.....	38
10. VENTES ANTÉRIEURES.....	38
11. PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES	39
12. ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS	39
12.1 Nom, adresse, occupation et détention de titres.....	39
12.2 Faillites de société.....	49
12.3 Risques de conflit d’intérêts (administrateurs et dirigeants).....	50
12.4 Assurance pour les administrateurs et dirigeants et indemnisation	50
13. RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS	50
13.2 Convention de gestion	52
13.3 Comité de rémunération.....	52
13.4 Dette des administrateurs et hauts dirigeants.....	53
14. COMITÉ DE VÉRIFICATION ET GOUVERNANCE	53
14.1 Comité de vérification	53
14.2 Gouvernance	54

15.	MODE DE PLACEMENT	56
15.1	Placement maximal.....	56
15.2	Placement minimal	56
15.3	Titres non inscrits à la cote d'une Bourse	56
15.4	Convention de placement pour compte.....	56
16.	CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	58
17.	CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES	69
18.	FACTEURS DE RISQUE	88
19.	PROMOTEUR	93
20.	PROCÉDURES JUDICIAIRES	93
21.	INTÉRÊT DE LA DIRECTION ET D'AUTRES PARTIES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES.....	94
22.	VÉRIFICATEURS	94
23.	AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS.	94
24.	CONTRATS IMPORTANTS	94
24.1	Détails des contrats importants	94
24.2	Inspection des contrats et rapports	95
25.	EXPERTS.....	95
26.	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	95
27.	ÉTATS FINANCIERS.....	95
	ATTESTATION DE LA FIDUCIE.....	C-1
	ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENTS	C-2
	ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE.....	C-3

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

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

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

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

Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust

Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust (la «fiducie») est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale créée en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique qui la régissent et résidant au Canada. La fiducie a été constituée aux fins d'acquérir, de posséder et d'exploiter indirectement un portefeuille diversifié de propriétés immobilières productives de revenus aux États-Unis.

Sunstone Realty Advisors Inc. («Sunstone») est une société de Vancouver spécialisée dans le repérage, l'acquisition, la possession et l'exploitation de propriétés immobilières productives de revenus. Les commettants de Sunstone, Darren Latoski et Steve Evans, ont une feuille de route fructueuse en matière de repérage de propriétés sous-évaluées et sous-performantes, d'acquisition de pareilles propriétés et d'augmentation de leur valeur en les remettant à neuf, en les repositionnant et en les louant de nouveau.

Sunstone a repéré un certain nombre de régions aux États-Unis pouvant permettre aux investisseurs de tirer parti de la conjoncture économique où, à son avis, d'intéressantes possibilités d'investissement dans des propriétés immobilières productives de revenus ont vu le jour. Le resserrement des marchés du crédit aux États-Unis au cours des 24 derniers mois dans la foulée, en partie, de l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque, conjugué à un ralentissement économique mondial, ont entraîné l'érosion des prix de l'immobilier dans plusieurs régions des États-Unis. Sunstone a créé la fiducie pour se prévaloir de ces possibilités d'investissement afin de dégager des rendements positifs à moyen et long termes.

La fiducie investira le produit de l'émission des parts de fiducie pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements. La société en commandite d'investissements investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite propriétaire investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans les propriétés (voir le graphique illustrant la structure de placement à la page 2). Par conséquent, un placement dans les parts de fiducie constituera un investissement indirect dans l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés, et le rendement minimal ainsi que les autres rendements du capital investi ou remboursements de capital payables aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire reviendront au bout du compte aux porteurs de parts de fiducie.

Faits saillants du placement et stratégie

Sunstone a créé la fiducie pour investir dans des propriétés immobilières productives de revenus aux États-Unis, notamment des immeubles d'habitation, de commerces de détail, de bureaux et industriels, car elle est d'avis que la conjoncture actuelle aux États-Unis continuera d'offrir des possibilités d'acquisition stratégique de propriétés sous-performantes affichant un rendement médiocre propriétés productives de revenus

Priorisation du marché des propriétés aux États-Unis

Sunstone a ciblé les régions de la «Sunbelt» des États-Unis pour y faire des investissements en raison des principes fondamentaux les sous-tendant qui, d'après Sunstone, offrent d'intéressantes possibilités d'acquisition :

- *La reprise économique naissante offre des possibilités d'investissement* – Au cours des deux dernières années, la valeur de l'immobilier aux États-Unis a dégringolé en raison de la crise économique provoquée par l'effondrement des prêts hypothécaires à risque, du resserrement des marchés du crédit aux États-Unis et à l'échelle internationale et du ralentissement économique mondial. En réaction à ce repli économique, le gouvernement fédéral américain et les gouvernements d'autres pays ont injecté des liquidités sans

précédent dans le régime financier et ont pris diverses mesures afin de stabiliser l'économie. Sunstone estime que ces mesures ont en général amélioré la situation économique en Amérique de Nord, et tout particulièrement aux États-Unis, depuis le premier semestre de 2009, et que le temps est propice aux activités d'investissement dans des propriétés sous-performantes.

- *Le resserrement des marchés du crédit favorise ceux qui ont du capital* – Le resserrement des critères de prêt et une réduction de la capacité de prêt globale des banques et autres prêteurs institutionnels rendent difficile l'obtention de financement à des conditions favorables, voire l'obtention de financement tout court. Il en découle une baisse du nombre d'investisseurs et d'autres participants dans le marché.
- *Forte croissance de la population dans les régions de la «Sunbelt» des États-Unis* – Sunstone a ciblé plusieurs marchés dans les régions de la «Sunbelt» des États-Unis pour investir dans des propriétés immobilières productives de revenus. Malgré les inquiétudes économiques actuelles, la population des États-Unis continue de croître au taux de près de 1 % par année, cette croissance étant fortement concentrée dans les régions du sud-ouest et du sud-est du pays ciblées par Sunstone pour les acquisitions. Sunstone s'attend à ce que les nouveaux immigrants aux États-Unis se tournent d'abord vers les logements locatifs au lieu d'acheter une maison, ce qui fera monter la demande pour les logements locatifs, favorisant ainsi le marché des propriétés productives de revenus multirésidentielles, secteur dans lequel Sunstone vise à investir.
- *Contraintes à l'égard des nouvelles constructions* – Sunstone s'attend à ce que le resserrement des marchés du crédit ait également pour effet de faire chuter la construction de nouvelles propriétés productives de revenus, ce qui augmentera la demande à l'égard des espaces locatifs de propriétés existantes et fera monter les taux d'occupation.
- *Abondance des propriétés productives de revenus disponibles* – Le secteur américain des propriétés productives de revenus est vaste, et les propriétés productives de revenus disponibles sont abondantes. Sunstone croit que la conjoncture économique actuelle devrait forcer de nombreux propriétaires à vendre pour rembourser le financement ou récupérer un capital pour d'autres propriétés ou entreprises. Sunstone croit que se présenteront d'importantes possibilités d'acquisition de propriétés productives de revenus de qualité supérieure dont la valeur, déjà intéressante, peut être encore rehaussée grâce à une remise à neuf et à un repositionnement sur le marché.

Priorisation des propriétés plus récentes

Sunstone mettra l'accent sur l'acquisition de propriétés productives de revenus construites depuis 1980 afin de réduire les dépenses en capital requises pour le remplacement ou la réparation des propriétés. Vu l'envergure et l'étendue des marchés immobiliers américains et, plus particulièrement, du secteur des propriétés productives de revenus, Sunstone pense que le fait de se concentrer sur des propriétés plus récentes ne limitera pas les possibilités d'investissement disponibles. Sunstone pense que la conjoncture économique difficile qui sévit actuellement aux États-Unis fera reculer la construction de nouvelles propriétés productives de revenus, ce qui alimentera une hausse de la demande pour les propriétés de revenus existantes.

Priorisation géographique des régions de la «Sunbelt» des États-Unis

Sunstone se concentrera sur l'acquisition de propriétés dans les régions de la «Sunbelt» des États-Unis, principalement dans les zones situées au sud-ouest et au sud-est d'États américains. Au cours des cinq dernières années, des États tels la Californie, l'Arizona, le Nevada, le Texas, la Géorgie et la Floride ont affiché de forts taux de croissance de la population (respectivement 4 %, 17 %, 18 %, 10 %, 12 % et 9 %), taux supérieurs à la moyenne nationale. Cette situation devrait se maintenir et accentuer la demande pour les propriétés productives de revenus. Ces six États représentaient à eux seuls 47 % de la croissance de la population nationale entre 2006 et 2007. Les concentrations de prêts hypothécaires à risque y sont relativement élevées, ce qui, d'après Sunstone, rehausse les possibilités d'investissement opportuniste dans des propriétés productives de revenus. Sunstone croit que la multiplication des «ventes forcées» par les propriétaires actuels devrait lui permettre d'obtenir des évaluations opportunistes à l'égard des propriétés acquises.

Équipe de gestion expérimentée affichant un historique solide de création de valeur

Grâce à la convention de services du commandité intervenue entre la société en commandite propriétaire et le commandité de la société en commandite propriétaire, les investisseurs profiteront de l'équipe de gestion immobilière expérimentée de Sunstone. Celle-ci a une vaste expérience dans tous les aspects touchant les biens immobiliers commerciaux, y compris l'acquisition, la gestion d'actifs, la gestion de propriétés, l'administration des baux et le financement. Darren Latoski et Steve Evans, cofondateurs, administrateurs et hauts dirigeants de Sunstone, ont une feuille de route fructueuse en matière d'investissements immobiliers. Au cours des 20 dernières années, ils ont participé à l'acquisition et/ou à l'aménagement de biens immobiliers canadiens totalisant plus de 737 millions \$ CA et de biens immobiliers américains totalisant plus de 225 millions \$. Parmi ces propriétés, on compte 55 propriétés acquises au Canada depuis 2004 par diverses fiducies de placement Sunstone dont le coût d'acquisition global s'élève à plus de 479 millions \$ CA et trois propriétés acquises indirectement par Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust dont le coût d'acquisition total s'élève à 46 650 000 \$. MM. Latoski et Evans ont aussi créé une série de fiducies de placement Sunstone chaque année de 2003 à 2008, lesquelles ont mobilisé un financement par capitaux propres global de 208 666 250 \$ CA aux fins d'investissement dans des biens immobiliers au Canada et de 35 675 000 \$ aux fins d'investissement dans des biens immobiliers aux États-Unis.

Intéressant investissement fondé sur le dollar américain

Le prix d'offre des parts de fiducie est exprimé en dollars américains. La valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain s'établissant autour du sommet historique des 40 dernières années, Sunstone croit que le moment est propice pour que les investisseurs canadiens investissent dans un titre en dollars américains.

Coïncidence des intérêts entre la direction et les porteurs de parts de fiducie

Sunstone croit que les épargnants individuels devraient bénéficier, en matière d'investissements immobiliers, des mêmes possibilités que les institutions, les caisses de retraite et les particuliers bien nantis. Dans cette perspective, un placement dans des parts de fiducie a été structuré de manière à faire coïncider les intérêts de Sunstone (par l'intermédiaire du commandité de la société en commandite propriétaire) avec ceux des porteurs de parts de fiducie. Ainsi, les porteurs de parts de fiducie ont, par la voie des participations de la fiducie dans la société en commandite d'investissements et dans la société en commandite propriétaire, le droit de recevoir le rendement minimal cumulatif avant que quelque montant soit versé au commandité de la société en commandite propriétaire au titre de la prime de gestion incitative. De plus, dans le cas de toute opération portant sur le capital relativement aux propriétés, notamment une vente ou un refinancement des propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire aura le droit de recevoir toute prime de gestion incitative impayée seulement si 100 % de l'avoir net aura été retourné aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire et que ceux-ci auront reçu le plein paiement du rendement minimal (voir «Description des titres distribués – Société en commandite propriétaire»).

Utilisation prudente du levier financier

Le marché actuel du financement par emprunt d'actifs immobiliers offre un financement par emprunt à long terme à des taux d'intérêt intéressants que la société en commandite propriétaire a l'intention d'utiliser pleinement afin d'augmenter le rendement de ses capitaux propres. Sunstone s'attend à ce que les propriétés puissent être acquises à des prix offrant un rendement annuel initial d'environ 7 % à 8 % sur la partie du prix d'acquisition non financée, tandis que le financement à long terme hypothécaire pourra être obtenu à des taux d'intérêt annuels entre 5% et 5 1/2%, dégageant un levier financier positif dès l'acquisition. De même, le commandité de la société en commandite propriétaire ciblera un ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires ne dépassant pas 70 % du prix d'acquisition de l'ensemble des propriétés, en plus du montant de tout compte de réserve pour améliorations de propriété approuvé par les prêteurs. De plus, le recours du prêteur en vertu de chaque prêt hypothécaire devrait être limité à la propriété donnée en garantie du prêt en question, ce qui soustrait les autres propriétés aux possibilités de recours si l'une des propriétés éprouve des difficultés financières.

Structure du placement

La fiducie investira le produit de l'émission des parts de fiducie pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements. La société en commandite d'investissements investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite propriétaire investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans les propriétés. Par conséquent, un placement dans les parts de fiducie constituera un investissement indirect dans l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés, et le rendement minimal ainsi que les autres rendements du capital investi ou remboursements de capital payables aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire reviendront au bout du compte aux porteurs de parts de fiducie.

Fiducie

Les titres offerts aux termes du présent prospectus sont des parts de la fiducie («parts de fiducie»). Le placement est composé d'un minimum de 4 000 parts de fiducie et d'un maximum de 40 000 parts de fiducie, au prix de 1 250 \$ la part de fiducie (voir la rubrique «Mode de placement»). **Les acheteurs sont tenus d'acheter au moins dix parts de fiducie.** Des parts de fiducie additionnelles peuvent être achetées à l'unité. Les parts de fiducie ne peuvent être achetées ni détenues par des «non-résidents» du Canada au sens de la Loi de l'impôt.

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

- a) d'acquérir des parts de la société en commandite d'investissements;
- b) de détenir provisoirement des espèces et placements aux fins d'acquitter les dépenses et obligations de la fiducie, d'acquitter les montants payables par la fiducie dans le cadre du rachat de parts de fiducie et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de fiducie;
- c) d'investir ses fonds dans des biens et d'acquérir, de posséder, d'améliorer, de louer ou de gérer des biens immeubles (ou des participations dans des biens immeubles) qui constituent des immobilisations de la fiducie; et
- d) dans le cadre de l'engagement susmentionné, de réinvestir le revenu et les gains de la fiducie et de poser d'autres actes au-delà de la simple protection et conservation des biens de la fiducie.

La fiducie aura pour activité principale l'émission de parts de fiducie ainsi que l'acquisition et la détention de parts de la société en commandite d'investissements.

Société en commandite d'investissements

La société en commandite d'investissements est une société en commandite constituée en vertu des lois du Delaware qui la régissent et créée aux termes de la convention de société en commandite d'investissements. Elle choisira, en vertu de l'*Internal Revenue Code* (le «Code»), d'être imposée à titre de société par actions aux fins fiscales fédérales américaines à compter de la date de sa constitution et a l'intention de choisir d'être considérée comme une fiducie de placement immobilier (*real estate investment trust*) («FPI») aux termes du Code et de prendre les mesures nécessaires pour avoir droit au statut de FPI en vertu du Code. La société en commandite d'investissements a été établie notamment aux fins :

- a) d'acquérir des parts de la société en commandite propriétaire; et
- b) de détenir provisoirement des espèces et placements afin d'acquitter les dépenses et obligations de la société en commandite d'investissements et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements.

La société en commandite d'investissements aura pour activité principale l'émission de parts de la société en commandite d'investissements ainsi que l'acquisition et la détention de parts de la société en commandite propriétaire.

Sous réserve du droit des commanditaires porteurs de parts de catégorie B de la société en commandite d'investissements de toucher un rendement annuel exprimé en pourcentage, cumulé mais non composé, fondé sur leur avoir net dans la société en commandite d'investissements («rendement minimum de catégorie B») à un taux annuel prévu de 12,5 %, et du droit de ces commanditaires au remboursement de leur capital dans la société en commandite d'investissements avant les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements, tous les fonds reçus par la société en commandite d'investissements de la société en commandite propriétaire seront payés à raison de 99,99 % aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements (voir «Description des titres distribués – Société en commandite d'investissements»).

Société en commandite propriétaire

Le commandité de la société en commandite propriétaire est une société par actions dont l'entreprise consiste à repérer des possibilités d'investissement dans des propriétés immobilières productives de revenus situées aux États-Unis. Pour tirer parti de ces possibilités d'investissement, le commandité de la société en commandite propriétaire a créé la société en commandite propriétaire en vertu des lois du Nevada aux fins de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés productives de revenus admissibles à titre de propriétés immobilières productives de revenus d'une FPI de qualité supérieure aux États-Unis (ou une participation dans ces propriétés). La société en commandite propriétaire aura pour activité principale l'émission de parts de la société en commandite propriétaire afin d'en investir le produit dans les propriétés ainsi que l'acquisition et l'exploitation desdites propriétés. Afin de satisfaire aux exigences prévues des prêteurs et garder séparés les risques liés à la propriété propres à chacune des propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire entend faire en sorte que chaque propriété soit détenue par une société en commandite sous-jacente distincte constituée et détenue par la société en commandite propriétaire.

Distributions des espèces distribuables provenant de l'exploitation et du produit des opérations portant sur le capital

La fiducie, par la voie de son placement dans les parts de la société en commandite d'investissements, sera indirectement un commanditaire de la société en commandite propriétaire. Les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire auront le droit de recevoir, à même les espèces distribuables, un rendement minimal de 8 % l'an, cumulatif mais non composé, calculé sur leur avoir net dans la société en commandite propriétaire (le «rendement minimal») et, après le paiement de la prime de gestion incitative au commandité de la société en commandite propriétaire, 80 % du solde des espèces distribuables. Le produit net d'une opération portant sur le capital, comme un refinancement, une vente ou une expropriation d'une propriété, ou le produit d'une assurance reçu sera, après le paiement des obligations courantes de la société en commandite propriétaire, la constitution de réserves et le paiement des honoraires d'aliénation, affecté au paiement du rendement minimal impayé, au remboursement de l'avoir net des commanditaires et au paiement de la prime de gestion incitative au commandité de la société en commandite propriétaire. Le solde d'un tel produit sera versé à hauteur de 80 % aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire et à hauteur de 20 % au commandité de la société en commandite propriétaire (voir la rubrique «Description des titres distribués – Société en commandite propriétaire»).

Grâce au placement indirect de la fiducie dans les parts de la société en commandite propriétaire, les montants payables aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire au titre du rendement minimal et des autres distributions d'espèces distribuables et d'avoir net seront au bout du compte distribués aux porteurs de parts de fiducie.

Objectifs d'investissement

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

- a) posséder un portefeuille diversifié de propriétés productives de revenus admissibles à titre de propriétés immobilières productives de revenus d'une FPI de qualité supérieure aux États-Unis affichant des flux de trésorerie positifs;
- b) fournir des distributions de flux de trésorerie trimestrielles, après l'investissement complet du produit net attribué au prix d'acquisition de propriétés; et
- c) augmenter le potentiel d'accroissement à long terme du capital par une amélioration de la valeur ajoutée des propriétés et par une croissance organique des taux de location, alliées à une réduction d'ensemble des taux de capitalisation.

Directives en matière d'acquisition de propriétés

Le produit net du placement des parts de fiducie sera utilisé par la société en commandite propriétaire pour acquérir des propriétés conformément aux directives générales suivantes :

- a) en supposant que les 40 000 parts de fiducie offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 40 % du produit net tiré de ladite émission (à savoir le produit brut moins le montant payé par la société en commandite propriétaire aux termes de la convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite propriétaire au titre de la commission des placeurs pour compte et des frais du présent placement) sera affecté à l'acquisition par la société en commandite propriétaire d'une propriété donnée;
- b) au cas où moins de 40 000 parts de fiducie soient émises, la société en commandite propriétaire peut devoir affecter plus de 40 % du produit net à l'acquisition d'une propriété donnée, étant donné la directive dont il est question au paragraphe c) ci-dessous, notamment l'affectation d'un montant pouvant aller jusqu'à 100 % du produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété (après la création d'une réserve raisonnable pour rénovations et améliorations de la propriété et d'une réserve de fonds de roulement raisonnable pour la propriété);
- c) à l'acquisition, chaque propriété devrait produire un rendement positif du capital investi de la société en commandite propriétaire dans la propriété d'au moins 6 % par année, moyennant une cible de 8 % par année. Le commandité de la société en commandite propriétaire sera en mesure de renoncer à cette exigence minimale pour les propriétés qui, à son avis, comportent des possibilités de valeur ajoutée exceptionnelles grâce au remplacement de la direction, à la relocation ou à d'autres initiatives semblables; et
- d) la société en commandite propriétaire entend acquérir des propriétés admissibles à titre de placements d'une FPI et produisant des revenus admissibles d'une FPI. Si la société en commandite propriétaire a l'intention d'acquérir une participation dans une propriété qui n'est pas un placement admissible d'une FPI, une filiale imposable de la société en commandite propriétaire (qui sera une filiale de FPI imposable de la société en commandite d'investissements aux fins fiscales fédérales américaines) sera constituée pour acquérir la propriété en question.

Convention de services du commandité

Aux termes de la convention de services du commandité intervenue entre la société en commandite propriétaire et le commandité de la société en commandite propriétaire, le commandité de la société en commandite propriétaire s'est engagé à fournir certains services liés à la société en commandite propriétaire et aux propriétés, y compris la structuration du présent placement, la structuration de la fiducie, de la société en commandite d'investissements et de la société en commandite propriétaire, les services de liaison avec les conseillers juridiques et fiscaux, la supervision de la préparation et du dépôt du présent prospectus et la préparation de rapports financiers annuels pour les porteurs de parts de fiducie.

En contrepartie de la prestation de ces services, le commandité de la société en commandite propriétaire se verra verser la prime de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété (ou participation dans une propriété), les honoraires d'aliénation, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix de vente de chaque propriété, et les honoraires de gestion de l'actif, d'un montant annuel équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net, payables mensuellement le dernier jour de chaque mois pendant la durée de la convention de services du commandité à raison d'un montant égal à 0,125 % de la valeur de l'actif net au début du mois en question.

Conventions de partage et de remboursement des coûts

Aux termes de la convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite d'investissements et de la convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite propriétaire, la société en commandite propriétaire prendra en charge, au bout du compte, tous les frais et dépenses liés au présent placement. Par conséquent, la totalité du produit du présent placement, déduction faite des frais, sera en définitive investie par la société en commandite propriétaire pour l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés et pour le paiement des coûts figurant au tableau de la rubrique 5 «Emploi du produit – La société en commandite propriétaire».

Mode de placement

Sunstone coordonnera le placement des parts de fiducie par l'intermédiaire des placeurs pour compte et des sous-placeurs pour compte dans les divers territoires où les parts de fiducie sont offertes.

Il n'y aura pas de clôture à moins qu'un minimum de 4 000 parts de fiducie ne soient vendues. La distribution en vertu du présent placement ne se poursuivra pas pendant plus de 90 jours après la date du visa du prospectus définitif si des souscriptions représentant le nombre minimal de parts de fiducie ne sont pas obtenues pendant cette période, sauf si chacune des personnes ou sociétés ayant souscrit au cours de cette période consent à la prolongation. Au cours de ladite période de 90 jours, les fonds provenant des souscriptions seront détenus en fiducie par les placeurs pour compte. À moins que ne soit déposée une modification du prospectus définitif (défini aux présentes) à l'égard de laquelle la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, à titre de principal organisme de réglementation conformément à la partie 3 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, a émis un visa, le placement de ces titres prendra fin 90 jours après la date du visa du prospectus définitif. En cas de dépôt d'une modification du prospectus définitif à l'égard de laquelle le principal organisme de réglementation a émis un visa, le placement de ces titres prendra fin 90 jours après la date du visa de ladite modification, à moins que ne soit déposée une autre modification du prospectus définitif à l'égard de laquelle le principal organisme de réglementation a émis un visa. Quoi qu'il en soit, la période de placement totale ne peut se prolonger pendant plus de 180 jours à compter de la date du visa du prospectus définitif.

Les commissions de vente (la «commission des placeurs pour compte») seront payées aux placeurs pour compte à un taux correspondant à 8 % du produit brut du placement. Aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts, la commission des placeurs pour compte et les frais seront en définitive intégralement pris en charge par la société en commandite propriétaire à titre de coût relatif à l'émission des parts de la société en commandite propriétaire. Comme mesure d'intéressement supplémentaire des placeurs pour compte ou de tout sous-placeur pour compte, le cas échéant, le commandité de la société en commandite propriétaire a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant correspondant à 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder leurs droits en totalité ou en partie aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie, lesdites cessions étant faites sur la base déterminée par le commandité de la société en commandite propriétaire. De même, le commandité de la société en commandite propriétaire versera annuellement à terme échu aux placeurs pour compte des frais de service équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif qui lui sont versés en vertu de la convention de services du commandité. Ces frais de service ne seront versés aux placeurs pour compte par le commandité de la société en commandite propriétaire que si ce dernier les perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, les frais de service aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie (voir la rubrique «Mode de placement»).

Emploi du produit

En supposant que le placement maximal de 40 000 parts de fiducie soit vendu, le produit brut de la fiducie sera de 50 000 000 \$. La fiducie utilisera ce produit pour acheter un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements, et la société en commandite d'investissements utilisera le produit de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acheter un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire. La fiducie peut aussi détenir provisoirement des espèces et des placements afin d'acquitter les dépenses et obligations de la fiducie, de verser les montants payables par la fiducie dans le cadre du rachat de parts de fiducie et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de fiducie.

La société en commandite propriétaire utilisera le produit brut de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire, plus les prêts hypothécaires estimatifs d'un montant en capital total de 93 882 353 \$, pour : acquitter la commission des placeurs pour compte de 4 000 000 \$; acquitter les autres frais du présent placement estimés à 400 000 \$; acquitter le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore à repérer, de 134 117 647 \$; acquitter les frais de contrôle préalable, de documentation et de financement se rapportant à l'acquisition desdites propriétés de 2 011 765 \$; constituer des réserves pour rénovations et améliorations desdites propriétés de 670 588 \$; créer des réserves de fonds de roulement raisonnables pour ces propriétés de 670 588 \$; et acquitter la prime de financement de 2 011 765 \$ (voir la rubrique «Emploi du produit»).

En supposant que le placement minimal de 4 000 parts de fiducie soit vendu, le produit brut de la fiducie sera de 5 000 000 \$. La fiducie utilisera ce produit pour acheter un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements, et la société en commandite d'investissements utilisera le produit de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acheter un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite propriétaire utilisera le produit brut de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire, plus les prêts hypothécaires estimatifs d'un montant en capital total de 9 007 363 \$ pour : acquitter la commission des placeurs pour compte de 400 000 \$; acquitter les autres frais du présent placement estimés à 225 000 \$; acquitter le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore indéterminées, de 12 867 647 \$; acquitter les frais de contrôle préalable, de documentation et de financement se rapportant à l'acquisition desdites propriétés de 193 015 \$; constituer des réserves pour rénovations et améliorations desdites propriétés de 64 338 \$; créer des réserves de fonds de roulement raisonnables pour ces propriétés de 64 338 \$; et acquitter la prime de financement de 193 015 \$ (voir la rubrique «Emploi du produit»).

Rachat des parts de fiducie

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

- a) si les parts de fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts de fiducie pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts de fiducie à la date de rachat; ou
- b) si les parts de fiducie ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à 95 % de :
 - i) la valeur de part de la société en commandite propriétaire totale des parts de la société en commandite propriétaire détenues indirectement par la fiducie par l'intermédiaire de la société en commandite d'investissements le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant la date de rachat; plus
 - ii) la valeur totale des espèces, du fonds de roulement et des autres actifs de la société en commandite d'investissements à la date de rachat, à l'exception des parts de la société en commandite propriétaire dont la valeur a été prise en compte au précédent point b) i); plus

- iii) la valeur totale des espèces, du fonds de roulement et des autres actifs de la fiducie à la date de rachat, à l'exception des parts de la société en commandite d'investissements dont la valeur a été prise en compte aux précédents points b) i) et ii); moins
- iv) la valeur totale du passif de la fiducie et des parts de la société en commandite d'investissements à la date de rachat; moins
- v) la valeur totale à la date de rachat de tout intérêt dans la société en commandite d'investissements autre que les parts de la société en commandite d'investissements détenues par la fiducie,

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

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

- a) le montant total payable au comptant par la fiducie à l'égard du rachat des parts de fiducie pour le trimestre civil en question n'excédera pas 100 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par la fiducie à l'égard du rachat des parts de fiducie au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de fiducie émises et en circulation au début de ladite période de douze mois; et
- c) si les parts de fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts de fiducie n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts de fiducie sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

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

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets de fiducie, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de fiducie multiplié par le nombre de parts de fiducie présentées pour rachat; ou
- b) une distribution en nature au porteur de parts de fiducie d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de fiducie multiplié par le nombre de parts de fiducie présentées pour rachat; ou
- c) une distribution en nature au porteur de parts de fiducie d'un certain nombre de parts de la société en commandite d'investissements dont la valeur totale (compte tenu de la valeur de part de la société en commandite propriétaire à ce moment) équivaut au prix de rachat total des parts de fiducie présentées pour rachat, ledit nombre de parts de la société en commandite d'investissements équivalant, selon les attentes, au nombre de parts de fiducie présentées pour rachat (si les seuls biens de la fiducie sont des parts de la société en commandite d'investissements et que la fiducie n'a pas de passif).

Gestion

Les administrateurs du fiduciaire sont Robert King et James Redekop. Le seul dirigeant du fiduciaire est Darren Latoski, président. Les administrateurs et dirigeants du commandité de la société en commandite d'investissements et du commandité de la société en commandite propriétaire sont Steve Evans et Bryan Kerns (voir la rubrique «Administrateurs et dirigeants»).

Facteurs de risque

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

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

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

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

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

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

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

L'exploitation des propriétés peut ne pas générer des fonds suffisants pour effectuer les paiements en capital et intérêts dus sur les prêts hypothécaires, et, en cas de défaut, un ou plusieurs prêteurs pourraient exercer leurs droits, y compris sans s'y restreindre, la forclusion ou la vente des propriétés.

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

c) *Questions environnementales* – En vertu de diverses lois environnementales et écologiques, la responsabilité de la société en commandite propriétaire ou de ses filiales pourrait être engagée à l'égard des coûts d'enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses ou toxiques pouvant être émises sur ou dans une ou plusieurs des propriétés ou ayant été déplacées à d'autres endroits. Le défaut de traiter efficacement pareilles substances, le cas échéant, peut compromettre la capacité de la société en commandite propriétaire de vendre la propriété en question ou d'emprunter en utilisant celle-ci à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de parties privées contre la société en commandite propriétaire.

d) *Pertes non assurées* – Le commandité de la société en commandite propriétaire souscra, en vertu de la convention de société en commandite propriétaire, une assurance tous risques du genre et des montants habituellement retenus pour des propriétés semblables à celles qui seront possédées par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire et s'efforcera d'obtenir, si possible, une protection contre les tremblements

de terre et les inondations. Par contre, en maintes circonstances, certaines pertes ne peuvent être assurées ou assurées à un coût abordable.

- e) *Confiance en la gestion des propriétés* – Dans certains cas, le commandité de la société en commandite propriétaire s'en remettra à des entreprises de gestion indépendantes pour la gestion des propriétés. Les employés des entreprises de gestion consacreront à la gestion des propriétés le temps qu'ils jugent nécessaire et peuvent être en conflit d'intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre les propriétés et leurs autres activités de promotion, d'investissement ou de gestion.
- f) *Concurrence en matière d'investissements immobiliers* – Pour trouver des investissements immobiliers convenables aux États-Unis, la société en commandite propriétaire livrera concurrence à d'autres particuliers, sociétés, fiducies de placement immobilier et autres véhicules semblables ainsi qu'à des institutions qui recherchent, à l'heure actuelle ou dans l'avenir, des investissements immobiliers comme ceux qui intéressent la société en commandite propriétaire. Cette concurrence tendrait à provoquer une hausse des prix d'acquisition des propriétés immobilières et à réduire le rendement de tels investissements.
- g) *Revenus insuffisants* – Les revenus tirés des propriétés peuvent ne pas augmenter assez pour satisfaire aux hausses des frais d'exploitation ou des paiements du service de la dette en vertu des prêts hypothécaires ou pour financer les variations des taux d'intérêt variables exigés, le cas échéant, à l'égard de ces prêts.
- h) *Fluctuations des taux de capitalisation* – À l'instar des taux d'intérêt sur le marché du crédit, les taux de capitalisation fluctuent aussi généralement, ce qui influe sur la valeur sous-jacente du bien immobilier. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt montent, les taux de capitalisation devraient monter aussi. Sur la période du placement, l'augmentation ou la diminution des taux de capitalisation peuvent donner lieu à des gains ou pertes en capital au moment de l'aliénation.
- i) *Coentreprises* – La société en commandite propriétaire peut détenir un intérêt dans des coentreprises ou des sociétés de personnes avec des tiers à l'égard des propriétés. Une coentreprise ou une société de personnes représente certains risques additionnels qui pourraient donner lieu à des demandes financières additionnelles, des obligations accrues et une dilution du pouvoir de contrôle de la société en commandite propriétaire sur les propriétés et sur sa capacité à vendre son intérêt dans une propriété dans un délai raisonnable.

Responsabilité des porteurs de parts de fiducie – Il existe un risque qu'un porteur de parts de fiducie puisse être tenu personnellement responsable des obligations relatives à la fiducie (dans la mesure où la fiducie n'acquiesce pas les réclamations). La déclaration de fiducie prévoit toutefois qu'aucun porteur de parts de fiducie ne sera tenu personnellement responsable d'obligations relatives à un contrat ou à une obligation de la fiducie ou de son fiduciaire ou en découlant (dans la mesure où la fiducie n'acquiesce pas la réclamation). Dans tous les cas, la déclaration de fiducie exige que le fiduciaire veille à ce que tout contrat ou engagement écrit de la fiducie comporte une clause expresse de limitation de responsabilité, sauf dans les cas où une telle clause n'est pas raisonnablement possible.

Risques liés aux rachats

- a) *Utilisation des espèces disponibles* – Le paiement au comptant du prix de rachat des parts de fiducie par la fiducie réduira le montant des espèces à la disposition de la fiducie pour le versement de distributions aux porteurs de parts de fiducie, le paiement du montant relatif aux rachats ayant préséance sur le paiement des distributions en espèces.
- b) *Limitation au paiement au comptant du prix de rachat* – Le montant au comptant total disponible pour le paiement du prix de rachat des parts de fiducie par la fiducie est plafonné à 100 000 \$ pour chaque trimestre civil et est limité, pour une période de douze mois donnée, à 3/4 de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de fiducie émises et en circulation au début de ladite période de douze mois.
- c) *Paiement du prix de rachat en nature* – En raison des limitations susmentionnées, il se peut que le rachat des parts de fiducie soit acquitté au moyen d'un billet de fiducie, d'un titre de créance ou d'une part de la société en commandite d'investissements. Les billets de fiducie et les titres de créance sont payables sur une période

maximale de cinq ans et portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans. Les billets de fiducie, les titres de créance et les parts de la société en commandite d'investissements reçus à la suite de rachats de parts de fiducie peuvent ne pas être liquides. De plus, ils ne constitueront généralement pas des placements admissibles aux fins des régimes ou ils pourraient constituer des placements interdits aux fins des CELI, ce qui aura généralement des répercussions négatives pour un régime, le rentier ou le titulaire en vertu de ce régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts de fiducie, le rentier ou le titulaire en vertu du régime procédant au rachat, la présomption que le rentier du régime a touché un revenu du régime, ou, dans le cas d'un REEE, la révocation de son exonération aux fins fiscales. Par conséquent, les régimes qui se proposent d'investir dans des parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts de fiducie.

Risque de change – Le prix d'offre des parts de fiducie est exprimé en dollars américains. La valeur du dollar canadien n'est pas fondée sur un taux de change fixe par rapport aux devises, sa valeur par rapport aux autres monnaies étant plutôt établie selon un taux de change variable. Bien que les investisseurs soient des résidents canadiens, un placement dans des parts de fiducie doit être fait en dollars américains, et la société en commandite propriétaire et les membres de son groupe exerceront leurs activités aux États-Unis. Par conséquent, tous les revenus gagnés, tous les gains réalisés et toutes les dépenses et pertes subies le seront en dollars américains. En raison des fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, la valeur d'un placement dans des parts de fiducie et le rendement sur le placement initial, s'ils sont exprimés en dollars canadiens, peuvent être plus ou moins élevés que s'ils étaient uniquement déterminés en fonction du dollar américain. Les investisseurs sont donc exposés à un risque de change.

Questions fiscales – Le traitement fiscal des activités de placement et des activités immobilières ainsi que de la fiducie a une incidence importante sur l'opportunité d'un placement dans les parts de fiducie, et il convient de consulter l'analyse présentée aux rubriques «Considérations fiscales fédérales canadiennes» et «Considérations fiscales fédérales américaines». Par exemple, si la fiducie n'était pas admissible au statut de «fiducie de fonds commun de placement» en vertu de la Loi de l'impôt ou perdait ce statut, des répercussions négatives pourraient survenir, notamment la fiducie pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires, ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions, et les parts de fiducie ne constitueraient pas des placements admissibles aux fins des régimes ou cesseraient d'en être, ce qui pourrait avoir pour conséquence qu'un régime et/ou son rentier ou titulaire soient tenus de payer un impôt supplémentaire ou des pénalités ou subissent d'autres répercussions néfastes. De plus, la fiducie et la société en commandite d'investissements pourraient être assujetties au nouvel impôt découlant des mesures relatives aux EIPD (comme il est défini aux présentes).

Sur le plan de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis (et sans limiter la portée de ce qui précède), la société en commandite d'investissements n'a pas encore le statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines, et elle peut ne pas répondre aux exigences pour l'acquérir, de sorte qu'elle pourrait devoir payer des impôts supplémentaires et que les fonds disponibles aux fins des distributions aux porteurs de parts de fiducie pourraient être réduits. Même si la société en commandite d'investissements devient admissible au statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines, elle peut faire face à d'autres obligations fiscales qui diminueraient ses flux de trésorerie et sa capacité de verser des distributions à la fiducie. Par exemple, si la société en commandite d'investissements (par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire) vend un bien, à l'exception d'un bien visé par une forclusion, principalement destiné à la vente dans le cours normal de ses affaires, le gain constaté sera assujéti à un impôt sur les opérations interdites (*prohibited transaction tax*) de 100 %. De plus, des changements aux lois en matière d'impôt sur le revenu fédéral du Canada et des États-Unis, par voie législative, judiciaire ou administrative, pourraient modifier les incidences fiscales pour la société en commandite propriétaire, la société en commandite d'investissements, la fiducie et les porteurs de parts de fiducie.

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

Principales informations financières

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust pour la période à partir de sa création le 12 août 2009 jusqu'au 20 août 2009 et les états financiers vérifiés de Sunstone U.S. (No. 2) L.P. pour la période à partir de sa création le 18 août 2009 jusqu'au 20 août 2009.

Monnaie américaine

Sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le prospectus sont exprimés en dollars américains.

GLOSSAIRE

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

- a) **acheteur** désigne l'acheteur de parts de fiducie;
- b) **avoir net** désigne le montant au comptant versé par un commanditaire porteurs de parts de la société en commandite propriétaire relativement auxdites parts de la société en commandite propriétaire, à savoir 1 250 \$ par part de la société en commandite propriétaire, déduction faite du total des distributions extraordinaires;
- c) **biens de la fiducie** désigne la totalité des biens et actifs de la fiducie détenus en fiducie par le fiduciaire aux termes de la déclaration de fiducie;
- d) **billet de fiducie** désigne les billets de la fiducie qui peuvent être créés et émis le cas échéant, qui sont subordonnés et non garantis, dont l'échéance est d'au plus cinq ans, qui sont payables d'avance en tout temps avant leur échéance au gré de la fiducie et qui sont assortis d'un taux d'intérêt annuel égal au rendement canadien sur cinq ans, payable mensuellement à terme échu;
- e) **CELI** désigne un compte d'épargne libre d'impôt au sens de la Loi de l'impôt;
- f) **Code** désigne l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- g) **commandité de la société en commandite d'investissements** désigne Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc., société par actions du Delaware;
- h) **commandité de la société en commandite propriétaire** désigne Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) LLC, société à responsabilité limitée du Nevada et commandité de la société en commandite propriétaire;
- i) **convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite d'investissements** désigne une convention datée du 21 août 2009 entre la fiducie et la société en commandite d'investissements en vertu de laquelle la société en commandite d'investissements s'est engagée à prendre en charge, à titre de frais d'émission des parts de la société en commandite d'investissements, tous les frais du présent placement engagés par la fiducie;
- j) **convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite propriétaire** désigne une convention datée du 21 août 2009 entre la société en commandite d'investissements et la société en commandite propriétaire en vertu de laquelle la société en commandite propriétaire s'est engagée à prendre en charge, à titre de frais d'émission des parts de la société en commandite propriétaire, tous les frais du présent placement engagés par la société en commandite d'investissements;
- k) **conventions de partage et de remboursement des coûts** désigne collectivement la convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite d'investissements et la convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite propriétaire;
- l) **convention de placement pour compte** désigne une convention datée du ♦ août 2009 entre le fiduciaire, en son nom et pour le compte de la fiducie à titre de fiduciaire de celle-ci, le commandité de la société en commandite d'investissements, en son nom et pour le compte de la société en commandite d'investissements à titre de commandité de celle-ci, le commandité de la société en commandite propriétaire, en son nom et pour le compte de la société en commandite propriétaire à titre de commandité de celle-ci, Sunstone et les placeurs pour compte;
- m) **convention de services du commandité** désigne une convention datée du 21 août 2009 entre la société en commandite propriétaire et le commandité de la société en commandite propriétaire en vertu de laquelle le

commandité de la société en commandite propriétaire s'est engagé à fournir certains services liés aux propriétés;

- n) **convention de société en commandite d'investissements** désigne la convention constituant la société en commandite d'investissements intervenue le 18 août 2009 entre la fiducie et le commandité de la société en commandite d'investissements;
- o) **convention de société en commandite propriétaire** désigne la convention constituant la société en commandite propriétaire intervenue le 21 août 2009 entre la société en commandite d'investissements et le commandité de la société en commandite propriétaire;
- p) **copropriété Sunstone (2007)** désigne la copropriété constituée par Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust et Sunstone Investments (2007) Inc. à titre de copropriétaires aux termes d'une convention de copropriété intervenue le 4 septembre 2007;
- q) **déclaration de fiducie** désigne la déclaration de fiducie constituant la fiducie intervenue le 12 août 2009 entre le fiduciaire, Sunstone, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de fiducie de la manière qui y est prévue;
- r) **distributions extraordinaires** désigne les distributions versées aux associés de la société en commandite propriétaire sur les fonds reçus par la société en commandite propriétaire, autres que les revenus générés dans le cours normal de l'exploitation des propriétés, ou s'y rapportant, y compris les distributions découlant d'un refinancement ou d'une vente d'une propriété, déduction faite des honoraires d'aliénation, mais à l'exclusion des distributions d'espèces distribuables;
- s) **émetteurs** désigne collectivement Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust et Sunstone U.S. (No. 2) L.P.;
- t) **espèces distribuables** désigne, pour une période donnée, la somme correspondant aux loyers bruts, déduction faite des frais d'exploitation, des autres coûts ou frais payables par la société en commandite propriétaire et des réserves raisonnables que le commandité de la société en commandite propriétaire juge nécessaires afin d'exploiter la propriété en question ou d'exercer les activités de la société en commandite propriétaire de manière prudente et conforme aux usages du commerce, mais ne comprend pas les distributions extraordinaires;
- u) **fiduciaire** désigne Sunstone U.S. Realty Services (No. 2) Inc., société à capital fermé de la Colombie-Britannique;
- v) **fiducie** désigne Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust, fiducie de placement à capital variable constituée en vertu des lois de la province de Colombie-Britannique;
- w) **FPI** désigne, selon le contexte, une *real estate investment trust* en vertu du Code, une fiducie de placement immobilier en vertu de la Loi de l'impôt, ou les deux;
- x) **frais d'exploitation** désigne tous les montants payés ou payables au titre des frais engagés dans l'exploitation des propriétés déterminés selon les principes comptables généralement reconnus des États-Unis;
- y) **honoraires d'aliénation** désigne des honoraires équivalant à 1,5 % du prix de vente brut d'une propriété payables au commandité de la société en commandite propriétaire par la société en commandite propriétaire en vertu de la convention de services du commandité en contrepartie du fait qu'il ait négocié et conclu la vente de la propriété en question pour le compte de la société en commandite propriétaire;
- z) **honoraires de gestion de l'actif** désigne des honoraires annuels équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net payables mensuellement le dernier jour de chaque mois pendant la durée de la convention de services du commandité à raison d'un montant égal à 0,125 % de la valeur de l'actif net au début de chaque mois,

majorés d'un montant équivalant à toute tranche des honoraires de gestion de l'actif d'une ou de plusieurs années antérieures pendant la période de validité de la convention de services du commandité au paiement de laquelle le commandité de la société en commandite propriétaire avait renoncé, payables dans les 30 jours de la présentation par le commandité de la société en commandite propriétaire d'une facture à cet égard;

- aa) **jour ouvrable** désigne toute journée qui n'est pas un samedi, un dimanche ou un jour férié dans la province de la Colombie-Britannique;
- bb) **LCSA** désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- cc) **Loi de l'impôt** désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), dans sa version modifiée, le cas échéant;
- dd) **loyers bruts** désigne, pour toute période, tous les revenus de location et autres revenus tirés des propriétés (notamment les intérêts créditeurs gagnés sur ces sommes avant leur distribution), mais à l'exclusion des dépôts de sécurité et des loyers payés à l'avance jusqu'à ce qu'ils soient imputés, le cas échéant, des paiements ou allocations versés aux locataires à titre incitatif, du recouvrement des charges des locataires, du produit net tiré du refinancement et du produit net de la vente;
- ee) **part de fiducie** désigne une part en propriété véritable rachetable dans la fiducie;
- ff) **partie reliée** désigne, à l'égard de la fiducie, de la société en commandite d'investissements ou de la société en commandite propriétaire, l'une ou l'autre des personnes suivantes : 1) une personne qui participe à la gestion de la fiducie, de la société en commandite d'investissements, de la société en commandite propriétaire ou du fiduciaire; 2) une personne qui participe à la gestion d'une propriété; 3) un promoteur ou un membre de son groupe; 4) un membre du groupe d'une personne mentionnée en 1), 2) ou 3), ou une personne avec qui pareil membre du même groupe a des liens, y compris des sociétés en commandite ou autres entités immobilières établies par lesdites personnes; ou 5) un administrateur ou dirigeant d'une personne mentionnée en 1), 2), 3) ou 4) ainsi que les personnes avec lesquelles il a des liens;
- gg) **parts de catégorie B** désigne les parts de société en commandite de catégorie B de la société en commandite d'investissements;
- hh) **parts de la société en commandite d'investissements** désigne les parts de société en commandite de catégorie A de la société en commandite d'investissements;
- ii) **parts de la société en commandite propriétaire** désigne les parts de société en commandite de la société en commandite propriétaire;
- jj) **placement** désigne le placement d'un minimum de 4 000 parts de fiducie au prix de 1 250 \$ la part de fiducie, pour un produit brut de 5 000 000 \$, et d'un maximum de 40 000 parts de fiducie au prix de 1 250 \$ la part de fiducie, pour un produit brut de 50 000 000 \$;
- kk) **placeur pour compte principal** désigne Corporation de valeurs mobilières Dundee ;
- ll) **placeurs pour compte** désigne collectivement le placeur pour compte principal, Raymond James Ltée, Corporation Canaccord Capital, Sora Group Wealth Advisors Inc., Blackmont Capital Inc., Société en commandite GMP Valeurs Mobilières, Valeurs mobilières HSBC Inc et MGI Valeurs Mobilières Inc.;
- mm) **porteur de parts de fiducie** désigne un porteur inscrit d'une part de fiducie;
- nn) **prêteur** désigne un prêteur et créancier hypothécaire de l'un ou l'autre des prêts hypothécaires;
- oo) **prêts hypothécaires** désigne une ou plusieurs hypothèques, servitudes, charges, nantissements, privilèges ou autres sûretés de quelque nature ou type que ce soit grevant les propriétés devant être consentis par la société en commandite propriétaire (ou, si une propriété est détenue par un prête-nom pour le compte de la société en

commandite propriétaire, par ledit prête-nom) à un ou plusieurs prêteurs, dont le produit servira à financer l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés en question;

- pp) **prime de financement** désigne la prime payable, en vertu de la convention de services du commandité, par la société en commandite propriétaire au commandité de la société en commandite propriétaire pour des services de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut d'une propriété et payable au commandité de la société en commandite propriétaire à la réalisation de l'acquisition de chaque propriété;
- qq) **prime de gestion incitative** désigne une attribution et distribution devant être faite au commandité de la société en commandite propriétaire par la société en commandite propriétaire, sous réserve du paiement du rendement minimal, d'un montant équivalant à 20/80 du total des paiements faits à cette date au titre de ladite attribution et distribution aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire à l'égard du rendement minimal, ce qui confère au commandité de la société en commandite propriétaire une part de 20 % du total des montants attribués et distribués aux commanditaires et au commandité de la société en commandite propriétaire par la société en commandite propriétaire jusqu'à ladite date;
- rr) **prix d'offre** désigne 1 250 \$ la part de fiducie;
- ss) **propriété** désigne l'une des propriétés;
- tt) **propriétés** désigne les terrains et bâtiments situés aux États-Unis, ou des participations dans ceux-ci, acquis, possédés et exploités par la société en commandite propriétaire;
- uu) **prospectus** désigne le présent prospectus et toute modification pouvant y être apportée;
- vv) **prospectus définitif** désigne la version définitive du présent prospectus qui sera déposée par les émetteurs auprès des commissions des valeurs mobilières ou autres organismes de réglementation en valeurs mobilières dans les provinces et les territoires admissibles;
- ww) **provinces et territoires admissibles** désigne les provinces de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, d'Ontario, de Québec, du Nouveau-Brunswick, de Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador et de l'Île-du-Prince-Édouard, le Yukon, les Territoires du Nord-Ouest et le Nunavut;
- xx) **REEE** désigne des régimes enregistrés d'épargne-études au sens de la Loi de l'impôt;
- yy) **REER** désigne des régimes enregistrés d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt;
- zz) **régimes** désigne les REER, REEE, CELI, fonds enregistrés de revenu de retraite et régimes de participation différée aux bénéficiaires, au sens de la Loi de l'impôt, et **régime** désigne l'un ou l'autre de ces régimes;
- aaa) **rendement canadien sur cinq ans** désigne, à une date donnée, le rendement à l'échéance à ladite date (exprimé en pourcentage), en supposant une capitalisation semestrielle, que produirait une obligation non rachetable du gouvernement canadien si elle était émise en dollars canadiens au Canada à 100 % de son montant en capital à ladite date et venait à échéance environ cinq ans plus tard, ledit rendement canadien sur cinq ans devant être déterminé par un grand courtier en valeurs mobilières choisi par le fiduciaire;
- bbb) **rendement minimal** désigne un rendement minimal pour les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire équivalant à 8 % l'an, cumulatif, mais non composé, calculé sur l'avoir net des commanditaires dans la société en commandite propriétaire, montant qui constitue un droit préférentiel cumulatif des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire de recevoir des distributions et attributions d'espèces distribuables, de distributions extraordinaires, de revenu net et de revenu imposable de la société en commandite propriétaire ayant préséance sur toute attribution ou distribution de la prime de gestion incitative au commandité de la société en commandite propriétaire;

- ccc) **résolution ordinaire** désigne une résolution des porteurs de parts de fiducie, des porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire, selon le cas, adoptée par au moins 50 % des voix exprimées par ces personnes qui votent en personne ou par procuration à une assemblée de la fiducie, de la société en commandite d'investissements ou de la société en commandite propriétaire, selon le cas, dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par les porteurs de parts de fiducie, les porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire, selon le cas, qui détiennent, au total, au moins 50 % du nombre total des droits de vote de ces personnes;
- ddd) **résolution spéciale** désigne une résolution adoptée par au moins 75 % des voix exprimées par les porteurs de parts de fiducie, les porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire, selon le cas, qui votent en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts de fiducie, des porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire, selon le cas, dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par des porteurs de parts de fiducie, des porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire, selon le cas, qui détiennent, au total, au moins 75 % du nombre total des droits de vote desdites personnes;
- eee) **société en commandite d'investissements** désigne Sunstone U.S. (No. 2) L.P., société en commandite du Delaware constituée par la fiducie et par le commandité de la société en commandite d'investissements en vertu des lois du Delaware et de la convention de société en commandite d'investissements, qui choisira, en vertu du Code, d'être imposée à titre de société par actions aux fins fiscales fédérales américaines à compter de la date de sa constitution et qui a l'intention de choisir d'être considérée comme une FPI aux termes des articles 856 à 859 du Code;
- fff) **société en commandite propriétaire** désigne Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Limited Partnership, société en commandite du Nevada constituée par la société en commandite d'investissements et par le commandité de la société en commandite propriétaire en vertu des lois du Nevada et de la convention de société en commandite propriétaire pour le repérage, l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés;
- ggg) **Sunstone** désigne Sunstone Realty Advisors Inc., société à capital fermé de la Colombie-Britannique et promoteur du présent placement;
- hhh) **Sunstone (2004) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2004) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- iii) **Sunstone (2005) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- jjj) **Sunstone (2006) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2006) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- kkk) **Sunstone (2008) LP** désigne Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- lll) **Sunstone U.S. (2008) LP** désigne Sunstone U.S. (2008) L.P., société en commandite du Delaware;
- mmm) **Sunstone LP** désigne Sunstone Opportunity Fund Limited Partnership, société en commandite de la Colombie-Britannique;
- nnn) **titres** désigne les parts de fiducie;
- ooo) **titres de créance** désigne les titres de créance de toute filiale de la fiducie qui peuvent être créés et émis le cas échéant, qui sont subordonnés et non garantis, dont l'échéance est d'au plus cinq ans, qui sont payables

d'avance en tout temps avant leur échéance au gré de l'émetteur et qui portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans, payable mensuellement à terme échu;

ppp) **valeur de l'actif net** désigne le plus élevé des montants suivants : a) le produit au comptant brut total du présent placement; ou b) le prix d'acquisition total des propriétés, y compris la totalité des honoraires, des frais et des réserves de caisse, déduction faite des prêts hypothécaires impayés;

qqq) **valeur de part de la société en commandite propriétaire** désigne, à une date donnée :

- i) la valeur totale des actifs immobiliers de la société en commandite propriétaire le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant ladite date; plus
- ii) la valeur totale des espèces et des autres éléments du fonds de roulement de la société en commandite propriétaire à ladite date; moins
- iii) le total :
 - A) de la valeur totale du passif de la société en commandite propriétaire à ladite date (y compris le montant total des prêts hypothécaires impayés à ladite date);
 - B) du montant auquel le commandité de la société en commandite propriétaire aurait droit, aux termes de la convention de société en commandite propriétaire (dans la mesure où il n'a pas été pris en compte au précédent point iii)A) ci-dessus) si la société en commandite propriétaire était dissoute et liquidée à ladite date; et
 - C) du montant qui serait payable au commandité de la société en commandite propriétaire (à l'exception des montants inclus au précédent point iii) A)) si la convention de services du commandité était résiliée à ladite date,

montant divisé par le nombre de parts de la société en commandite propriétaire en circulation à ladite date;

rrr) **visa** désigne le visa émis à l'égard du prospectus définitif par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique à titre de principal organisme de réglementation conformément à la partie 3 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*.

1. STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ

1.1 Dénomination sociale et constitution

Fiducie

La fiducie est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province de la Colombie-Britannique. La fiducie a été constituée par une déclaration de fiducie intervenue le 12 août 2009 entre le fiduciaire, Sunstone, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de fiducie de la manière qui y est prévue.

Le fiduciaire de la fiducie est Sunstone U.S. Realty Services (No. 2) Inc., société constituée en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 12 août 2009 sous le numéro BC0858852. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification de la fiducie et du fiduciaire est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le siège social et bureau où sont tenus les registres du fiduciaire est situé au 800 - 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1.

Société en commandite d'investissements

La société en commandite d'investissements est une société en commandite constituée en vertu des lois du Delaware qui la régissent par le dépôt d'un certificat de société en commandite en vertu de la *Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act* le 18 août 2009 sous le numéro 090787487-4721755. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification de la société en commandite d'investissements est situé au 160 Greentree Drive Suite 101, Dover (Delaware) 19904. Le siège social et bureau où sont tenus les registres de la société en commandite d'investissements est situé au 160 Greentree Drive Suite 101, Dover (Delaware) 19904. La société en commandite d'investissements choisira, en vertu du Code, d'être imposée à titre de société par actions aux fins fiscales fédérales américaines à compter de sa constitution, à l'intention de choisir d'être considérée comme une FPI en vertu du Code et de prendre les mesures nécessaires pour être admissible au statut de FPI en vertu du Code.

Le commandité de la société en commandite d'investissements est Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc., société constituée en vertu de la *Delaware General Corporation Law* le 18 août 2009 sous le numéro de dossier 09787483-472749. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification du commandité de la société en commandite d'investissements est situé au 160 Greentree Drive Suite 101, Dover (Delaware) 19904. Le siège social et bureau où sont tenus les registres du commandité de la société en commandite d'investissements est situé au 160 Greentree Drive Suite 101, Dover (Delaware) 19904.

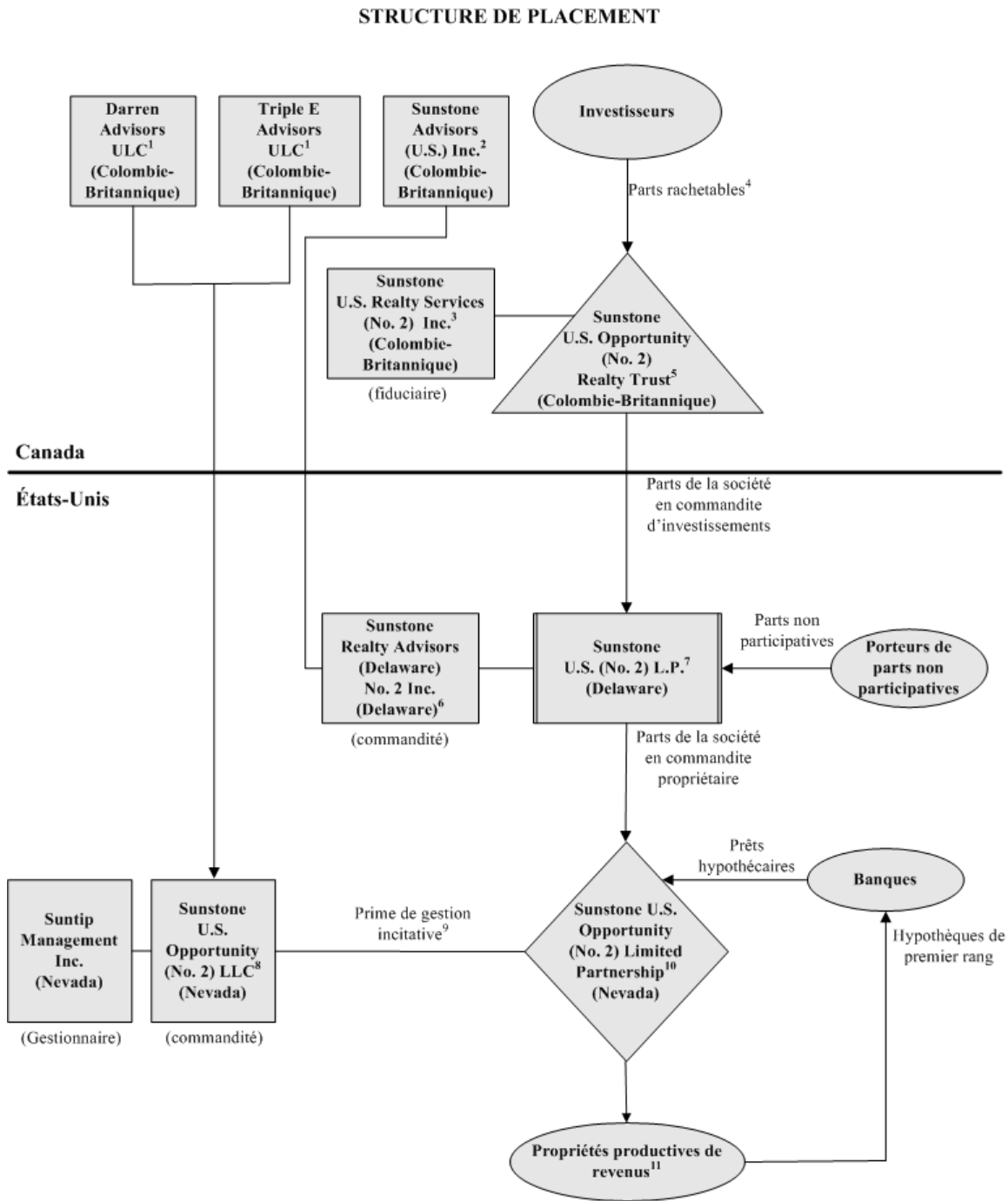
Société en commandite propriétaire

La société en commandite propriétaire est une société en commandite constituée en vertu des lois du Nevada qui la régissent par le dépôt d'un certificat de société en commandite en vertu du chapitre 87A des *Nevada Revised Statutes* le 21 août 2009 sous le numéro E0452382009-3. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification de la société en commandite propriétaire est situé au 6529 Preston Rd., Suite 100, Plano (Texas). Le siège social et bureau où sont tenus les registres de la société en commandite propriétaire est situé au 6529 Preston Rd., Suite 100, Plano (Texas).

Le commandité de la société en commandite propriétaire est Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) LLC, société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois du Nevada qui la régissent par le dépôt de statuts en vertu du chapitre 86 des *Nevada Revised Statutes* le 21 août 2009 sous le numéro E0452292009-2. Le bureau principal et domicile élu aux fins de signification du commandité de la société en commandite propriétaire est situé au 6529 Preston Rd., Suite 100, Plano (Texas). Le siège social et bureau où sont tenus les registres du commandité de la société en commandite propriétaire est situé au 6529 Preston Rd., Suite 100, Plano (Texas). Le gestionnaire du commandité de la société en commandite propriétaire est Suintip Management Inc., société du Nevada dont les administrateurs sont Steve Evans et Bryan Kerns. Chacun de ces administrateurs détient indirectement 50 % des actions émises de Suintip Management Inc.

1.2 Liens intersociétés

Le graphique ci-après illustre les liens qui existent entre la fiducie, le fiduciaire, la société en commandite d'investissements, le commandité de la société en commandite d'investissements, la société en commandite propriétaire et le commandité de la société en commandite propriétaire. Le graphique indique également les mécanismes de passage des fonds investis par le public aux termes du présent prospectus dans la société en commandite propriétaire et d'investissement des fonds dans les propriétés par la société en commandite propriétaire.



¹⁾ Darren Advisors ULC et Triple E Advisors ULC sont toutes deux membres de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) LLC dans laquelle elles détiennent chacune une participation de 50 %. Darren Advisors ULC est

une société à responsabilité illimitée de la Colombie-Britannique. Darren Latoski est le seul administrateur, dirigeant et actionnaire de Darren Advisors ULC. Triple E Advisors ULC est une société à responsabilité illimitée de la Colombie-Britannique. Steve Evans est le seul administrateur, dirigeant et actionnaires de Triple E Advisors ULC.

- 2) *Sunstone Advisors (U.S.) Inc. est une société de la Colombie-Britannique. Sunstone en est le seul actionnaire. Darren Latoski et Steve Evans en sont les administrateurs et dirigeants.*
- 3) *Sunstone U.S. Realty Services (No. 2) Inc. (le «fiduciaire» est une société de la Colombie-Britannique dont les actionnaires sont Redekop Holdings Inc. et King Pacific Capital Corp. Robert King et James Redekop sont les administrateurs du fiduciaire, et Darren Latoski en est le seul dirigeant.*
- 4) *Les modalités et conditions relatives à chaque part de fiducie sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Fiducie».*
- 5) *Sunstone, à titre de constituant de la fiducie, a fait un apport en capital de 10 \$ à la fiducie, qui constitue le bien initial de celle-ci. Sunstone n'a pas l'obligation de faire un apport en capital supplémentaire à la fiducie. Sunstone a droit au rendement de son apport en capital de 10 \$ à la première clôture des parts de fiducie.*
- 6) *Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc. (le commandité de la société en commandite d'investissements) est une société du Delaware dont l'actionnaire est Sunstone Advisors (U.S.) Inc. et dont les administrateurs et dirigeants sont Steve Evans et Bryan Kerns.*
- 7) *La fiducie investira le produit brut tiré de l'émission des parts de fiducie pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements au prix de 1 250 \$ la part de la société en commandite d'investissements. Les modalités et conditions relatives à chaque part de la société en commandite d'investissements sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Société en commandite d'investissements». Afin de remplir les critères d'admissibilité à titre de FPI, la société en commandite d'investissements émettra ses parts de catégorie B à environ de 100 à 125 investisseurs résidents des États-Unis, pour un produit brut se situant entre 100 000 \$ et 125 000 \$. Les modalités et conditions relatives à chaque part de catégorie B de la société en commandite d'investissements sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Société en commandite d'investissements».*
- 8) *Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) LLC («le commandité de la société en commandite propriétaire») est une société à responsabilité limitée du Nevada dont les seuls membres sont Darren Advisors ULC et Triple E Advisors ULC. Le gestionnaire de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) LLC est Suntip Management Inc., société du Nevada, dont les administrateurs sont Steve Evans et Bryan Kerns.*
- 9) *Le commandité de la société en commandite propriétaire a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite propriétaire et n'a pas l'obligation de faire un apport en capital supplémentaire. Le commandité de la société en commandite propriétaire a le droit de recevoir sa prime de gestion incitative (voir la rubrique «Description des titres distribués – Société en commandite propriétaire»). Le commandité de la société en commandite propriétaire a en outre convenu de fournir certains services à la société en commandite propriétaire aux termes de la convention de services du commandité, comme décrit en détail à la rubrique «Convention de gestion».*
- 10) *La société en commandite d'investissements investira le produit brut tiré de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire au prix de 1 250 \$ la part de la société en commandite propriétaire. Les modalités et conditions relatives à chaque part de la société en commandite propriétaire sont résumées à la rubrique «Description des titres distribués – Société en commandite propriétaire».*
- 11) *Afin de satisfaire aux exigences prévues des prêteurs et garder séparés les risques liés à la propriété propres à chacune des propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire entend faire*

en sorte que chaque propriété soit détenue par une entité à vocation unique. Il est prévu que ces entités seront des sociétés en commandite simples constituées aux États-Unis, dont le seul commanditaire sera la société en commandite propriétaire et qui sera contrôlée par le commandité de la société en commandite propriétaire.

2. STRATÉGIE D’AFFAIRES ET D’INVESTISSEMENT

Sunstone a constitué la fiducie en vue d’investir dans des propriétés productives de revenus aux États-Unis, dont des immeubles d’habitation, de commerces de détail, de bureaux et industriels.

Au cours de la décennie précédant 2008, les évaluations immobilières aux États-Unis ont augmenté considérablement pour une panoplie de raisons, notamment en raison de taux de croissance élevés du bénéfice d’exploitation net; d’une augmentation importante du nombre de prêteurs et de la création de prêts consentis par des conduits et de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales; de la disponibilité de financement hypothécaire à ratio prêt/valeur élevé; de taux d’intérêt bas; et d’un intérêt et d’une confiance marqués à l’égard des placements immobiliers de la part d’un vaste bassin d’investisseurs. Une grande correction des valeurs immobilières a eu lieu au cours des deux dernières années. Le marché des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales s’est effondré. Par suite de cet effondrement et de la crise des prêts hypothécaires à risque, le financement hypothécaire qui était si facile à obtenir auprès des banques, compagnies d’assurance, sociétés de financement et gestionnaires de fonds est pour l’heure limité et difficile à obtenir, car ces entités resserrent leurs critères de prêt et cherchent à réduire au minimum leurs risques en raison des prix à la baisse des propriétés immobilières et de l’incertitude qui continue de régner dans le marché immobilier. La récession économique a entraîné à la hausse le taux d’inoccupation d’immeubles de commerces de détail, de bureaux et industriels et a fait chuter les bénéfices d’exploitation nets découlant des actifs immobiliers.

Sunstone entend tabler sur l’incertitude récente et l’absence de capital à l’égard des actifs immobiliers en mettant sur pied un portefeuille immobilier diversifié conçu pour dégager des rendements intéressants dans un contexte de conditions de marché et de cycles économiques variés. Comme lors de Sunstone U.S. (2008) L.P., Sunstone persiste à croire que les conditions de marché aux États-Unis ont créé une occasion d’acquisition inégalée pour Sunstone qui, grâce à ses connaissances, peut faire l’acquisition de biens immobiliers productifs de revenus sous-performants en les remettant à neuf et en les repositionnant dans leurs marchés respectifs, augmentant du coup leur valeur sous-jacente.

Sunstone a repéré un certain nombre de régions dans le sud-ouest et le sud-est des États-Unis offrant des possibilités permettant de tirer parti, grâce à la fiducie, des conditions actuelles du marché immobilier. Sunstone croit qu’en acquérant des propriétés sous-performantes et en rehaussant leur valeur en les remettant à neuf, en les repositionnant et en les louant de nouveau, la fiducie peut toucher de meilleurs rendements du capital investi à risque ajusté sous forme de revenus et de plus-value en capital sur une période de cinq à sept ans.

Récents faits nouveaux aux États-Unis

L’économie américaine est entrée en récession en décembre 2007, ce qui a eu une incidence défavorable importantes sur les marchés financiers aux États-Unis et à l’échelle mondiale. La pression à la baisse marquée sur les valeurs immobilières a provoqué un désendettement du régime financier mondial. Par conséquent, de nombreuses propriétés à l’échelle nationale connaissent divers degrés de détresse. Les bailleurs de fonds ont resserré leurs critères de prêt, réduit leurs écarts de taux et leur capacité de prêt en général et dans certains cas, ont liquidé leurs activités de prêt. L’ensemble de ces facteurs rend difficile l’obtention de financement à des conditions favorables, voire l’obtention de financement tout court.

Afin de juguler l’effet des conditions de marché actuelles, les États-Unis et d’autres pays ont injecté des liquidités sans précédent dans le régime financier et ont pris diverses mesures afin de stabiliser l’évaluation des actifs financiers, accroître la confiance des investisseurs, rétablir la stabilité du secteur financier et appuyer les mouvements de capitaux d’emprunt et d’autres formes de capitaux dans l’ensemble de l’économie. Parmi les programmes catalyseurs lancés aux États-Unis, mentionnons les suivants :

- le Housing and Economic Recovery Act of 2008;
- le Temporary Guarantee Program for Money Market Funds;
- le Emergency Economic Stabilization Act of 2008 et le Troubled Asset Relief Program (TARP);
- le Term Asset-backed Securities Loan Facility (TALF);
- le Capital Assistance Program et les Bank Stress Tests;
- le Public-Private Investment Program (PPIP).

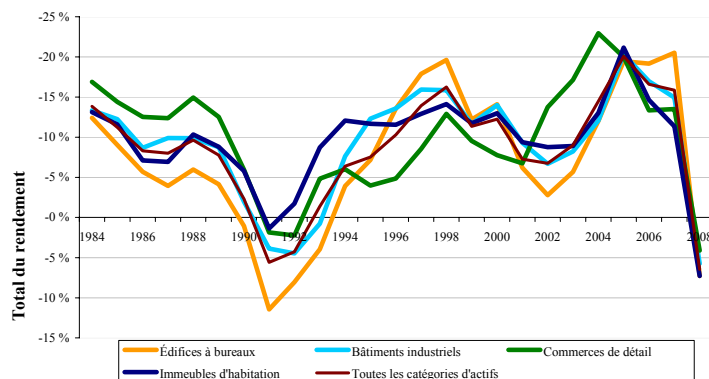
Sunstone estime que la situation économique s'est généralement améliorée en Amérique de Nord, et tout particulièrement aux États-Unis, depuis le premier semestre de 2009, grâce à la stabilisation des marchés aux États-Unis selon plusieurs indicateurs. Il faut mentionner que les ventes de maisons existantes ont grimpé de 3,6 % entre mai et juin 2009, le plus haut taux de croissance depuis octobre 2008. Les indicateurs aux États-Unis montrent aussi une réduction du taux de détérioration du marché du travail et une reprise des activités et de la confiance des consommateurs depuis le début de 2009. En juin 2009, le Fonds monétaire international a revu à la hausse son estimation du PIB des États-Unis, passant de 0 % en 2010 à 0,75 %, et revu à la baisse son estimation de la contraction du PIB des États-Unis de 2009, passant de 2,8 % à 2,6 %, donnant une preuve supplémentaire de la reprise économique des États-Unis et d'une reprise de confiance mondiale à l'égard du marché américain.

Malgré ce récent vent d'optimisme, la reprise en est encore à ses premiers pas. Le marché de l'habitation, qui a largement contribué à la crise financière, n'a pas rebondi sensiblement et les marchés financiers américains, bien qu'ils se soient fortement redressés par rapport à leurs creux de mars 2009, demeurent volatils. Des vestiges d'incertitude persistent, quoique la confiance des investisseurs et des consommateurs semble se rétablir. Sunstone est d'avis, bien que la conjoncture économique reste éprouvante, que la détérioration continuera de s'amenuiser de plus en plus, que les marchés se stabiliseront et amorceront une remontée et que le temps est propice aux placements immobiliers stratégiques.

Critères à l'égard des propriétés cibles

La société en commandite propriétaire ciblera des propriétés dans des villes de choix des régions du sud-ouest et du sud-est des États-Unis. Sunstone prévoit cibler des marchés clés qui ont historiquement généré des rendements du capital investi constants et affiché des principes fondamentaux stables sur le plan du marché immobilier (faibles taux d'inoccupation, par exemple). De plus, Sunstone s'attend à ce que l'actuelle faiblesse des marchés immobiliers des États-Unis, conjuguée à l'incertitude face au moment d'une reprise économique aux États-Unis, maintienne la baisse de la demande des investisseurs traditionnels à l'égard des biens immobiliers aux États-Unis, ce qui offre d'intéressantes possibilités d'acquisition à moyen et à long terme aux investisseurs comme Sunstone.

Rendements totaux par année aux États-Unis par catégorie d'immobilier



Source : NCREIF

	Édifices à bureaux	Bâtiments industriels	Commerces de détail	Immeubles d'habitation	Toutes les catégories d'actif
Moyenne	-7,3 %	-9,2 %	-9,9 %	-9,6 %	-8,6 %
Maximum	-20,5 %	-20,3 %	-23,0 %	-21,2 %	-20,1 %
Minimum	-11,5 %	-5,8 %	-7,3 %	-7,3 %	-6,5 %

Priorisation des propriétés plus récentes

Sunstone mettra l'accent sur l'acquisition de propriétés productives de revenus construites depuis 1980 afin de réduire les dépenses en capital éventuelles requises pour le remplacement ou la réparation des propriétés. Vu l'envergure et l'étendue des marchés immobiliers américains, Sunstone pense que le fait de se concentrer sur des propriétés plus récentes ne limitera pas les possibilités d'investissement disponibles pour la fiducie. Sunstone pense que la conjoncture économique difficile qui sévit actuellement aux États-Unis continuera de faire reculer la construction de nouvelles propriétés productives de revenus, ce qui stimulera une hausse de la demande pour les espaces loués des logements locatifs existants, poussant ainsi les taux d'occupation à la hausse. propriétés productives de revenus

Priorisation géographique des régions de la «Sunbelt» des États-Unis

Sunstone se concentrera sur l'acquisition de propriétés dans les régions de la «Sunbelt» des États-Unis, principalement dans les zones situées au sud-ouest et au sud-est d'États américains tels la Californie, l'Arizona, le Nevada, le Texas, la Géorgie et la Floride. Au cours des cinq dernières années, ces États ont affiché de forts taux de croissance de la population (respectivement 4 %, 17 %, 18 %, 10 %, 12 % et 9 %), taux bien supérieurs à la moyenne nationale. Cette situation devrait se maintenir et accentuer la demande de tous les types de propriétés. Ces cinq États représentaient à eux seuls 47 % de la croissance de la population nationale entre 2006 et 2007. De plus, les concentrations de prêts hypothécaires à risque y sont relativement élevées, ce qui, d'après Sunstone, rehausse les possibilités d'investissement stratégique dans des propriétés productives de revenus sous-évaluées. Sunstone croit que la multiplication des «ventes forcées» par les propriétaires actuels devrait lui permettre d'obtenir des évaluations opportunistes à l'égard des propriétés acquises.

Intéressant investissement fondé sur le dollar américain

Le prix d'offre des parts de fiducie est exprimé en dollars américains. La valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain s'établissant autour du sommet historique des 40 dernières années, Sunstone croit que le moment est propice pour que les investisseurs canadiens investissent dans un titre en dollars américains. En septembre 2007,

le dollar canadien a atteint la parité avec le dollar américain pour la première fois depuis novembre 1976. En date du 26 août 2009, le dollar canadien se négociait à 0,9109 \$. À titre de comparaison, le 18 janvier 2002, il se négociait à 0,6202 \$. Grâce à la montée notable du dollar canadien, le prix des propriétés situées aux États-Unis devient plus intéressant pour les investisseurs canadiens.

Taux de change \$ US/\$ CA historique

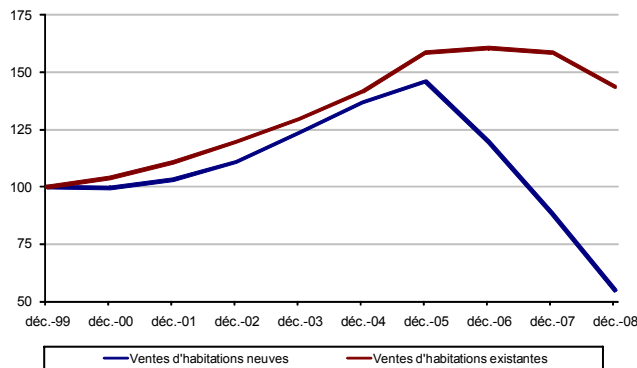


Source : Bloomberg Financial Markets

Le marché des immeubles d'habitation aux États-Unis

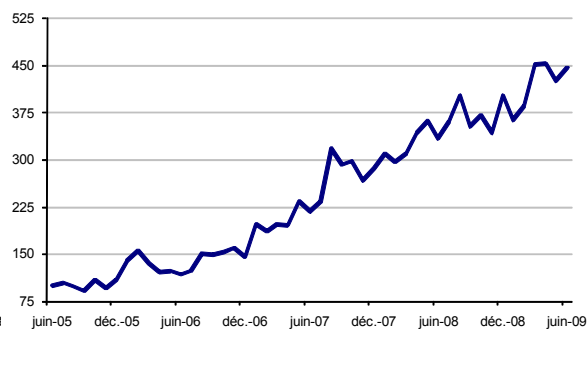
Au cours des deux dernières années, les ventes de maisons existantes aux États-Unis ont ralenti, tandis que les ventes de nouvelles maisons ont nettement dégringolé. Pendant la même période, les saisies immobilières aux États-Unis ont monté en flèche.

Ventes d'habitations neuves



Source : National Association of Realtors

Ventes d'habitations existantes



Source : Realty Trac

Par conséquent, Sunstone prévoit une augmentation de la demande de logements à louer, une diminution du nombre de mises en chantier, une augmentation des mises en vente d'immeubles d'habitation et une réduction du nombre d'acheteurs éventuels admissibles. Nombre d'États ciblés par Sunstone comptent des concentrations relativement élevées de prêts hypothécaires à risque et une offre excédentaire de logements en copropriété, deux facteurs qui, d'après Sunstone, créeront des possibilités d'acquisition d'actifs à des taux de capitalisation alléchants plus élevés que la moyenne nationale des immeubles d'habitation. Sunstone est d'avis que, à mesure que les conditions de marché prennent du mieux, les principes économiques positifs à long terme de ces régions géographiques au cours des cinq à sept prochaines années donneront lieu à une forte croissance du marché du travail et à une migration nette positive qui a) entraînera l'absorption de toute offre excédente, b) engendrera une croissance au-dessus de la moyenne du bénéfice d'exploitation net, et c) provoquera une compression modérée du taux de capitalisation sur la

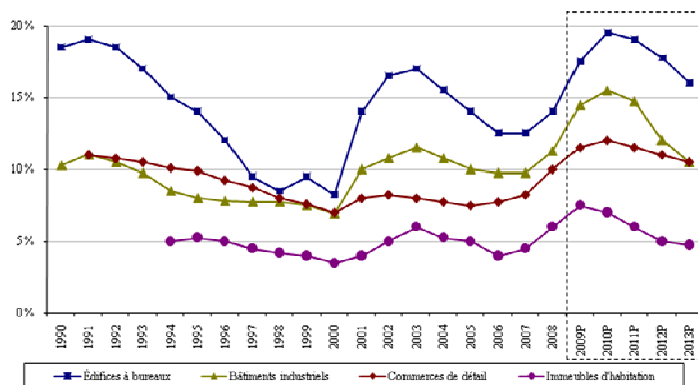
durée de détention de la propriété. Ainsi, Sunstone s'attend à dégager des rendements et des plus-values au-dessus de la moyenne pour les investisseurs au cours des cinq à sept prochaines années dans le marché de l'immobilier résidentiel.

Le marché des immeubles de bureaux et industriels aux États-Unis

Comme l'économie en général est encore en récession, Sunstone croit que les principes fondamentaux d'exploitation du marché des immeubles de bureaux et industriels continueront de se détériorer, notamment les taux d'occupation et de location. Par le passé, les principes fondamentaux des immeubles de bureaux et industriels avaient tendance à être à la traîne de l'économie générale. Les principaux facteurs déterminants de revenus pour les immeubles de bureaux et industriels comprennent entre autres les taux d'occupation et de location, lesquels sont les plus influencés par les plans d'expansion des entreprises et l'offre de propriétés. À la fin d'un cycle d'expansion économique, l'offre excédentaire de nouvelles propriétés conjuguée au repli de la demande de locaux à louer soumet les principes fondamentaux immobiliers à davantage de pression vers le bas à mesure que l'activité économique ralentit. Inversement, les entreprises préfèrent être certaines qu'il y a reprise avant d'accroître leurs activités ou leur masse salariale. Par conséquent, les décisions des locataires touchant la location ou l'occupation de locaux deviennent tributaires de la santé du marché du travail et le rendement de l'immobilier est souvent un indicateur retardé.

Sunstone est d'avis que le marché des immeubles de bureaux et industriels aux États-Unis était relativement en bonne situation au début du ralentissement économique actuel, car peu de nouvelles propriétés avaient été construites depuis la récession de 2001 en raison de la croissance modérée de l'emploi, des coûts de construction élevés et de l'offre excédentaire. Malgré l'offre relativement limitée de nouvelles propriétés dans la plupart des catégories d'immeubles de bureaux et industriels, la chute vertigineuse des dépenses de consommation et les taux de chômage élevés pourraient avoir des effets négatifs importants sur les principes fondamentaux de la demande d'immobilier au cours du cycle économique actuel. Comme les principes fondamentaux des immeubles de bureaux et industriels ont tendance à être à la traîne de l'économie générale, les flux de trésorerie et la valeur des immeubles de bureaux et industriels aux États-Unis pourraient continuer de s'effriter et, en moyenne, ne pas se stabiliser avant qu'une reprise de l'économie générale n'ait eu lieu, comme l'illustre la graphique ci-dessous qui laisser supposer une amélioration prochaine de l'économie.

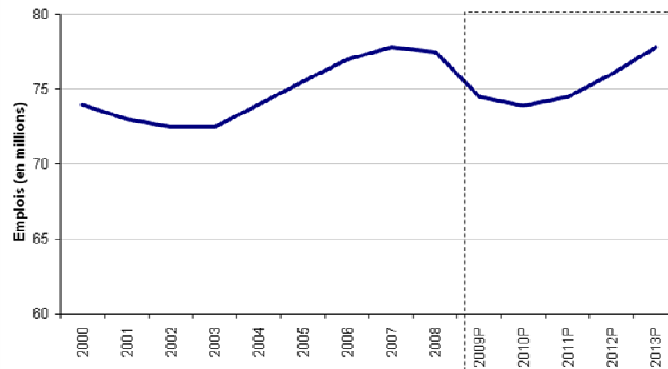
Taux d'inoccupation sectoriels projetés et historiques aux États-Unis



Source : CBRE, Torto Wheaton Research

Sunstone croit que la situation actuelle du marché des immeubles de bureaux et industriels représente une conjoncture rare où la fiduciaire peut faire l'acquisition de propriétés bien en-deça de leur valeur intrinsèque, en rehausser la valeur en les remettant à neuf, en les repositionnant et en les louant de nouveau afin de dégager un rendement du capital investi supérieur. Selon le graphique suivant, le marché des immeubles de bureaux et industriels aux États-Unis est près d'une reprise menée par une croissance de l'emploi dans le secteur des services dans la foulée d'un rebond de l'économie générale :

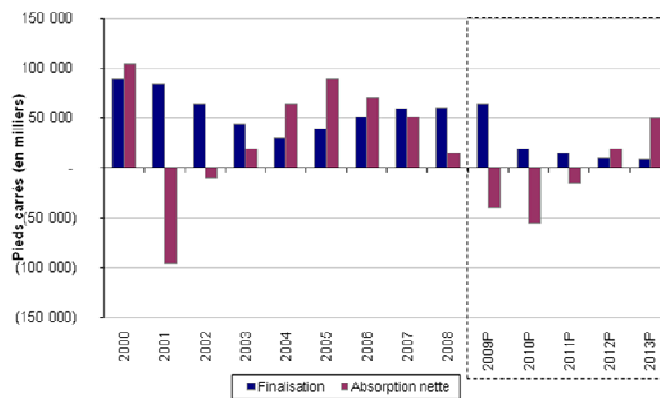
Emplois totaux aux États-Unis



Source : TWR Outlook, printemps 2009

Le taux d'inoccupation du marché des immeubles de bureaux devrait atteindre un sommet en 2010, mais l'absorption nette est prévue remonter après coup :

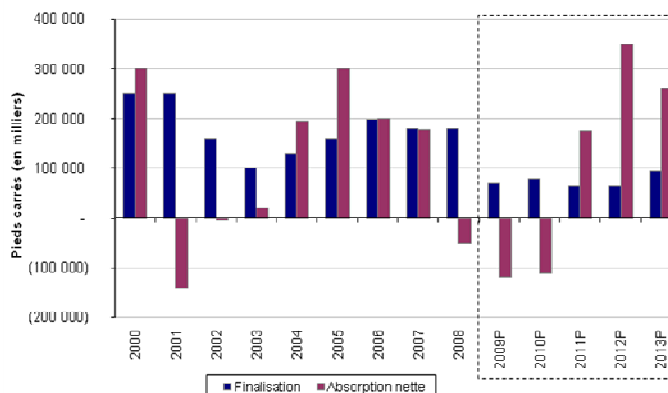
Cycle du secteur des édifices à bureaux



Source : TWR Outlook, printemps 2009

Quoique la situation ne soit pas facile dans le marché des immeubles industriels à l'heure actuelle, particulièrement dans le secteur de l'automobile, ce marché devrait afficher des gains considérables en 2011 grâce à la distribution et à la demande de logistique mondiales.

Cycle du secteur des bâtiments industriels



Source : TWR Outlook, printemps 2009

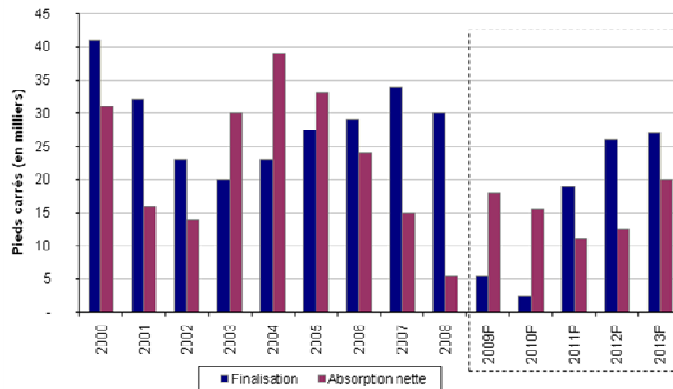
Le marché des immeubles de commerce de détail aux États-Unis

Le marché des immeubles de commerce de détail aux États-Unis a été très touché par la récession actuelle. La confiance des consommateurs en a souffert en raison du taux de chômage à la hausse, ce qui a entraîné une baisse de la consommation et poussé des locataires à déclarer faillite. Parmi les faillites de commerces de détail les plus remarquables, mentionnons notamment Circuit City, Linens & Things, The Sharper Image, Whitehall Jewelers, Mervyn's, Bombay et Steve & Barry's. Celles-ci et d'autres faillites de commerces de détail comptent pour la mise en disponibilité de millions de pieds carrés de locaux loués (sous forme de locaux inoccupés ou de sous-locations) et un sommet pluriannuel des taux d'inoccupation dans ce marché. De surcroît, General Growth Properties, deuxième plus important exploitant de centres commerciaux aux États-Unis, s'est mis sous la protection du Chapter 11 le 16 août 2009 et procède actuellement à une restructuration.

Sunstone croit que le récent bouleversement du marché des immeubles de commerce de détail représente une occasion inégalée de faire l'acquisition à rabais de propriétés ciblées qui seront mises en vente. Selon Sunstone, des propriétaires affichant des bilans médiocres et des emprunts hypothécaires venant à échéance devront se départir de propriétés afin de mobiliser des fonds étant donné les conditions difficiles de refinancement. La fiducie cherchera à faire l'acquisition stratégique d'immeubles de commerce de détail à des prix intéressants offrant un potentiel de revenus prometteur.

Sunstone est également d'avis que le secteur du commerce de détail a amorcé une remontée. Ce secteur comporte des moyens de défense inhérents contre les cycles économiques, grâce notamment à la diversification des locataires et à la présence de magasins d'alimentation et de biens de consommation de base. Il est aussi positionné de manière à pouvoir profiter de la relance économique, qui incitera à l'occupation des locaux libres et fera augmenter le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles de commerce de détail. Selon le graphique ci-dessous, l'absorption nette des immeubles de commerce de détail est censée demeurer positive pour les cinq prochaines années, les nouvelles propriétés s'élevant de manière notable au début de 2011 :

Cycle du secteur du commerce de détail



Source : TWR Outlook, printemps 2009

3. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS

La fiducie investira le produit de l'émission des parts de fiducie pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements. La société en commandite d'investissements investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements pour acquérir un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite propriétaire investira le produit de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans les propriétés. Par conséquent, un placement dans les parts de fiducie constituera un investissement indirect dans l'acquisition, la possession et l'exploitation des propriétés, et le rendement minimal ainsi que les autres rendements du capital investi ou remboursements de capital payables aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire reviendront au bout du compte aux porteurs de parts de fiducie.

3.1 Activités de la fiducie

La fiducie a été constituée en vue d'émettre des parts de fiducie et d'investir dans les parts de la société en commandite d'investissements. La fiducie pourrait aussi détenir provisoirement des espèces afin d'acquitter les dépenses et obligations de la fiducie, de verser les montants payables par la fiducie dans le cadre du rachat de parts de fiducie et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de fiducie. La fiducie aura pour activité principale l'émission de parts de fiducie en vue d'investir dans les parts de la société en commandite d'investissements.

La fiducie a pour objectif à long terme de tirer des revenus et des gains de la participation indirecte de la fiducie dans les propriétés détenues par la voie des parts de la société en commandite d'investissements et appartenant à la société en commandite propriétaire, soit un portefeuille de propriétés productives de revenus de qualité supérieure aux États-Unis. Un placement dans des parts de fiducie vise à donner aux acheteurs la possibilité de recevoir des distributions en espèces provenant de l'exploitation continue des propriétés et, dans certaines circonstances, la possibilité de recevoir le produit du refinancement d'un prêt hypothécaire ou de la vente d'une propriété.

3.2 Activités de la société en commandite d'investissements

La société en commandite d'investissements a été constituée en vue d'émettre des parts de la société en commandite d'investissements et d'investir dans les parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite d'investissements détiendra aussi provisoirement des espèces afin d'acquitter les dépenses et obligations de la société en commandite d'investissements et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements. La société en commandite d'investissements aura pour activité principale l'émission de parts de la société en commandite d'investissements en vue d'investir dans les parts de la société en commandite propriétaire.

La société en commandite d'investissements a pour objectif à long terme de tirer des rendements de la participation indirecte de la société en commandite d'investissements dans les propriétés détenues par la voie des parts de la société en commandite propriétaire et appartenant à la société en commandite propriétaire, soit un portefeuille de propriétés productives de revenus admissibles à titre de propriétés d'une FPI de qualité supérieure aux États-Unis, et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements.

3.3 Activités de la société en commandite propriétaire

La société en commandite propriétaire a été constituée en vue de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés admissibles à titre de propriétés d'une FPI et productives de revenus de qualité supérieure aux États-Unis (ou des participations dans pareilles propriétés). La société en commandite propriétaire aura pour activité principale l'émission de parts de la société en commandite propriétaire ainsi que l'acquisition et la possession des propriétés. Pour remplir les critères de prêt et s'assurer que les prêts contractés pour chaque propriété ne sont pas garantis par des biens communs, les propriétés seront détenues par des sociétés en commandite sous-jacentes distinctes créées et possédées par la société en commandite propriétaire.

La société en commandite propriétaire a pour objectif à long terme de tirer des revenus de son investissement dans les propriétés et de distribuer les revenus en question aux porteurs de parts de la société en commandite propriétaire conformément aux modalités de la convention de société en commandite propriétaire.

3.4 Propriétés

La société en commandite propriétaire entend investir le produit tiré de l'émission des parts de fiducie et des prêts hypothécaires dans des propriétés admissibles à titre de propriétés d'une FPI et productives de revenus de qualité supérieure aux États-Unis. La société en commandite propriétaire a l'intention de concentrer ses activités sur le repérage en vue d'une éventuelle acquisition de propriétés situées principalement dans des États comme la Californie, l'Arizona, le Texas, la Géorgie et la Floride qui ont connu une forte croissance de la population, et sur la gestion et le repositionnement des propriétés dans la perspective de préserver le capital et d'offrir des rendements en espèces trimestriels. La société en commandite propriétaire axera ses acquisitions sur les propriétés qui, de l'avis du commandité de la société en commandite propriétaire, sont actuellement exploitées en deçà de leur plein potentiel sur le plan de la production de revenus.

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

Le commandité de la société en commandite propriétaire obtiendra un rapport d'inspection détaillé préparé par une société d'inspection indépendante pour chaque propriété qu'il est proposé d'acquérir par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire et fera évaluer chacune de ces propriétés par un évaluateur qualifié.

Objectifs d'investissement

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

- a) posséder un portefeuille diversifié de propriétés admissibles à titre de propriétés d'une FPI et productives de revenus de qualité supérieure aux États-Unis affichant des flux de trésorerie positifs;
- b) fournir des distributions de flux de trésorerie trimestrielles, après l'investissement complet du produit net attribué au prix d'acquisition des propriétés; et

- c) augmenter le potentiel d'accroissement à long terme du capital par une croissance organique des taux de location, allié à une réduction d'ensemble des taux de capitalisation.

Directives en matière d'acquisition de propriétés

Le produit net du placement des parts de fiducie sera utilisé par la société en commandite propriétaire pour acquérir des propriétés conformément aux directives générales suivantes :

- a) en supposant que les 40 000 parts de fiducie offertes aux termes du présent prospectus soient émises en totalité, un maximum de 40 % du produit net tiré de ladite émission (à savoir le produit brut moins le montant payé par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts au titre de la commission des placeurs pour compte et des frais du présent placement) sera affecté à l'acquisition par la société en commandite propriétaire d'une propriété donnée;
- b) au cas où moins de 40 000 parts de fiducie soient émises, la société en commandite propriétaire peut devoir affecter plus de 40 % du produit net à l'acquisition d'une propriété donnée, étant donné la directive dont il est question au paragraphe c) ci-dessous, notamment l'affectation d'un montant pouvant aller jusqu'à 100 % du produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété (après la création d'une réserve raisonnable pour rénovations et améliorations de la propriété et d'une réserve de fonds de roulement raisonnable pour la propriété);
- c) à l'acquisition, chaque propriété devrait produire un rendement positif du capital investi de la société en commandite propriétaire dans la propriété d'au moins 6 % par an, moyennant une cible de 8 % par an. Le commandité de la société en commandite propriétaire sera en mesure de renoncer à cette exigence minimale pour les propriétés qui, à son avis, comportent des possibilités de valeur ajoutée exceptionnelles grâce au remplacement de la direction, à la relocation ou à d'autres initiatives semblables; et
- d) la société en commandite propriétaire entend acquérir des propriétés admissibles à titre de placements d'une FPI et produisant des revenus admissibles d'une FPI. Si la société en commandite propriétaire a l'intention d'acquérir une participation dans une propriété qui n'est pas un placement admissible d'une FPI, une filiale imposable de la société en commandite propriétaire sera constituée pour acquérir la propriété en question.

Coïncidence des intérêts

Le commandité de la société en commandite propriétaire croit que les épargnants individuels devraient bénéficier des mêmes possibilités que les institutions, les caisses de retraite et les particuliers bien nantis. Dans cette perspective, un placement dans des parts de fiducie a été structuré de manière à faire coïncider les intérêts du commandité de la société en commandite propriétaire avec ceux des porteurs de parts de fiducie. Ainsi, les porteurs de parts de fiducie ont, par la voie des participations de la fiducie dans la société en commandite d'investissements et dans la société en commandite propriétaire, le droit de recevoir le rendement minimal cumulatif avant que quelque montant soit versé au commandité de la société en commandite propriétaire au titre de la prime de gestion incitative. De plus, dans le cas de toute opération portant sur le capital relativement aux propriétés, notamment une vente ou un refinancement des propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire aura le droit de recevoir toute prime de gestion incitative impayée seulement si 100 % de l'avoir net aura été retourné aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire et que ceux-ci auront reçu le plein paiement du rendement minimal (voir «Description des titres distribués – Société en commandite propriétaire»).

Prêts hypothécaires

Le commandité de la société en commandite propriétaire entend faire financer par la société en commandite propriétaire une partie du prix d'acquisition des propriétés au moyen de prêts hypothécaires contractés auprès de tiers prêteurs. Le commandité de la société en commandite propriétaire ciblera un ratio prêt/valeur global (des prêts

hypothécaires) ne dépassant pas 70 % du prix d'acquisition des propriétés, en plus du montant de tout compte de réserve pour améliorations de propriété approuvé par les prêteurs. Toutefois, si le commandité de la société en commandite propriétaire le juge approprié eu égard à toutes les circonstances, y compris la valeur potentielle des propriétés repérées à des fins d'investissement, il peut faire en sorte que le ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires dépasse ce seuil.

Flux de trésorerie provenant des propriétés

La société en commandite propriétaire affectera les flux de trésorerie et produits d'exploitation provenant des propriétés au paiement des frais d'exploitation, à la constitution de réserves raisonnables de fonds de roulement et pour rénovations et améliorations et au paiement des intérêts et du capital annuel sur les prêts hypothécaires. Après paiement de ces montants, sous réserve du droit des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire de recevoir le rendement minimal et du droit du commandité de la société en commandite propriétaire de recevoir la prime de gestion incitative, les distributions en espèces et le revenu de la société en commandite propriétaire seront répartis à raison de 80 % pour les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire et de 20 % pour le commandité de la société en commandite propriétaire.

Titre des propriétés

Afin de satisfaire aux exigences prévues des prêteurs et de répartir les risques de possession entre les propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire entend faire en sorte que chacune des propriétés appartienne à une entité à vocation unique. Ces entités devraient être des sociétés en commandite constituées aux États-Unis, dont le seul commandité sera la société en commandite propriétaire et dont le contrôle sera exercé par le commandité de la société en commandite propriétaire.

Gestion des propriétés

Le commandité de la société en commandite propriétaire entend retenir les services de tiers gestionnaires immobiliers pour assurer la gestion quotidienne continue de l'exploitation des propriétés et a l'intention d'intégrer au contrat de gestion immobilière par des tiers une prime de rendement destinée à récompenser le gestionnaire s'il augmente le bénéfice d'exploitation d'une propriété, faisant ainsi coïncider ses intérêts avec ceux de la société en commandite propriétaire. Le commandité de la société en commandite propriétaire prévoit que les honoraires versés au gestionnaire immobilier varieront de 3 % à 5 % du revenu brut tiré de la ou des propriétés sous gestion.

4. DÉVELOPPEMENT DES ACTIVITÉS DES ÉMETTEURS

4.1 Description et développement général depuis la création

La fiducie a été créée le 12 août 2009 dans le but de posséder et d'exploiter des participations dans un portefeuille diversifié de propriétés productives de revenus admissibles à titre de propriétés d'une FPI de qualité supérieure aux États-Unis (ou une participation dans ces propriétés). La fiducie aura pour activité principale l'émission de parts de fiducie ainsi que l'acquisition, la possession et l'exploitation d'une participation dans les propriétés par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire. La fiducie n'a pas d'historique en matière d'exploitation.

À ce jour, le commandité de la société en commandite propriétaire n'a repéré aucune propriété dans laquelle la société en commandite propriétaire pourrait investir. En supposant que le placement maximal de 40 000 parts de fiducie soit vendu, le commandité de la société en commandite propriétaire prévoit qu'un montant d'environ 45 600 000 \$ du produit net que la fiducie tirera de l'émission de parts de fiducie sera affecté au prix d'acquisition de propriétés, à ce jour encore à repérer, et aux frais et honoraires applicables. Si seul le placement minimal de 4 000 parts de fiducie est vendu, le commandité de la société en commandite propriétaire prévoit qu'un montant d'environ 4 375 000 \$ du produit net que la fiducie tirera de l'émission de parts de fiducie sera affecté au prix d'acquisition de propriétés, à ce jour encore à repérer, et aux frais et honoraires applicables.

Si le placement maximal est vendu, les directives générales que le commandité de la société en commandite propriétaire a établies pour la société en commandite propriétaire prévoient qu'un maximum de 40 % du produit net

(à savoir le produit brut moins la commission des placeurs pour compte et les frais de placement) devra être affecté à l'acquisition d'une propriété donnée. Au cas où le nombre de parts de fiducie vendues n'atteindrait pas le maximum du placement, il peut être nécessaire que la société en commandite propriétaire affecte plus de 40 % du produit net à l'acquisition d'une propriété donnée, notamment par l'affectation d'un montant pouvant atteindre 100 % du produit net à l'acquisition d'aussi peu qu'une seule propriété (après la création d'une réserve raisonnable pour réparations et améliorations de la propriété et d'une réserve de fonds de roulement raisonnable pour la propriété) si le nombre de parts de fiducie vendues est égal au placement minimal de 4 000 parts de fiducie ou s'approche de celui-ci.

4.2 Acquisitions importantes

Ni la fiducie, ni la société en commandite d'investissements, ni la société en commandite propriétaire n'ont fait d'acquisition ou de cession de propriété à ce jour.

4.3 Étapes

La fiducie a l'intention de poursuivre les objectifs d'affaires mentionnés à la rubrique «Développement des activités des émetteurs» selon le calendrier suivant :

Étape	Date d'achèvement ciblée	Coûts estimatifs		
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Parachever le placement	31 octobre 2009	Commission des placeurs pour compte ¹	400 000 \$	4 000 000 \$
		Honoraires et frais des placeurs pour compte ²	75 000 \$	75 000 \$
		Frais du présent placement (services juridiques, comptabilité et vérification, conseils fiscaux, impression, déplacements, dépôts auprès des commissions des valeurs mobilières)	150 000 \$	325 000 \$
		Sous-total	625 000 \$	4 400 000 \$

¹⁾ La fiducie paiera aux placeurs pour compte la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix de souscription des parts de fiducie. Ce montant sera au bout du compte pris en charge par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts (à titre de coût relatif à l'émission des parts de la société en commandite propriétaire).

²⁾ La fiducie a également convenu d'acquitter tous les frais des placeurs pour compte (estimés actuellement à 75 000 \$) liés à l'émission, à la vente et à la livraison des parts de fiducie aux termes du présent placement, y compris sans s'y restreindre, les honoraires et les frais raisonnables de conseillers juridiques pour les placeurs pour compte et les frais remboursables raisonnables (y compris les taxes applicables) des placeurs pour compte. Ces montants seront en définitive intégralement pris en charge par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts (à titre de coût relatif à l'émission des parts de la société en commandite propriétaire).

Investissement dans les propriétés

La société en commandite propriétaire a l'intention de poursuivre les objectifs d'affaires mentionnés à la rubrique «Développement des activités des émetteurs» selon le calendrier suivant :

Étape	Date d'achèvement ciblée	Coûts estimatifs		
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Documenter et achever l'acquisition des propriétés	31 décembre 2010 ¹	Prix d'acquisition	12 867 647 \$	134 117 647 \$
		Frais de contrôle préalable, de documentation et de financement ²	193 015 \$	2 011 765 \$
		Réserve pour rénovations et améliorations	64 338 \$	670 588 \$
		Réserve de fonds de roulement	64 338 \$	670 588 \$
		Prime de financement	193 015 \$	2 011 765 \$
		Sous-total	13 382 353 \$	139 482 353 \$

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

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

5. EMPLOI DU PRODUIT

Fiducie et société en commandite d'investissements

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

<i>Fiducie</i>	En supposant un placement minimal ¹	En supposant un placement maximal ²
Prix de souscription des parts de fiducie	5 000 000 \$	50 000 000 \$
Investissement de la fiducie dans des parts de la société en commandite d'investissements ³	5 000 000 \$	50 000 000 \$

<i>Société en commandite d'investissements</i>	En supposant un placement minimal¹	En supposant un placement maximal²
Prix de souscription des parts de la société en commandite d'investissements	5 000 000 \$	50 000 000 \$
Investissement de la société en commandite d'investissements dans des parts de la société en commandite propriétaire ^{4,5}	5 000 000 \$	50 000 000 \$

- 1) Il n'y aura aucune clôture à moins qu'un nombre minimal de 4 000 parts de fiducie soient vendues au plus tard 90 jours après la date du visa du prospectus définitif.
- 2) Le placement maximal est de 40 000 parts de fiducie.
- 3) Le produit brut tiré par la fiducie de l'émission des parts de fiducie sera investi dans un nombre égal de parts de la société en commandite d'investissements.
- 4) Le produit brut tiré par la société en commandite d'investissements de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements sera investi dans un nombre égal de parts de la société en commandite propriétaire.
- 5) En vertu des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite propriétaire prendra en charge, tout compte fait, tous les frais et dépenses engagés relativement au placement, y compris la commission et les honoraires et frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.

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

Société en commandite propriétaire

La société en commandite propriétaire entend utiliser le produit brut de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire et le produit des prêts hypothécaires comme suit :

		En supposant un placement minimal¹	En supposant un placement maximal¹
A	Produit de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire	5 000 000 \$	50 000 000 \$
B	Prêts hypothécaires ²	9 007 363	93 882 353
C	Total des sources de fonds : C = A + B	14 007 363 \$	143 882 353 \$

Utilisation des fonds		
Prix d'acquisition des propriétés ³	12 867 647 \$	134 117 647 \$
Commission des placeurs pour compte ⁴	400 000	4 000 000
Honoraires et frais des placeurs pour compte ⁵	75 000	75 000
Frais du présent placement (services juridiques, comptabilité et vérification, conseils fiscaux, impression, déplacements, dépôts auprès des commissions des valeurs mobilières) ⁶	150 000	325 000
Frais de clôture estimatifs pour l'acquisition des propriétés (y compris les droits de mutation, honoraires d'avocats, frais de contrôle préalable et frais de financement) ⁷	193 015	2 011 765
Création d'une réserve pour rénovations et améliorations des propriétés ⁸	64 338	670 588
Création de réserves de fonds de roulement raisonnables pour les propriétés ⁹	64 338	670 588
Prime de financement ¹⁰	193 015	2 011 765
Total	14 007 353 \$	143 882 353 \$

- 1) Le placement minimal est de 4 000 parts de fiducie, et le placement maximal est de 40 000 parts de fiducie.
- 2) Le commandité de la société en commandite propriétaire entend faire financer par la société en commandite propriétaire une partie du prix d'acquisition des propriétés au moyen de prêts hypothécaires contractés auprès de tiers prêteurs. Les montants desdits prêts hypothécaires et les prêteurs n'ont pas encore été déterminés, et les montants mentionnés ci-dessus ne sont qu'une estimation.
- 3) Le prix d'acquisition des propriétés indiqué n'est qu'une estimation, et il se peut qu'il ne soit pas le prix global réel à payer conformément aux conventions d'achat et de vente qui seront conclues entre la société en commandite propriétaire et des tiers vendeurs sans lien de dépendance ou qui seront conclues entre Sunstone (ou ses filiales) et des tiers vendeurs sans lien de dépendance et cédées à la société en commandite propriétaire par Sunstone (ou ses filiales).
- 4) La fiducie versera aux placeurs pour compte une commission et des honoraires équivalant à 8 % du prix de souscription des parts de fiducie. Ce montant sera en définitive pris en charge par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 5) La fiducie a également convenu d'acquitter tous les frais des placeurs pour compte (estimés actuellement à 75 000 \$) liés à l'émission, à la vente et à la livraison des parts de fiducie aux termes du présent placement, y compris sans s'y restreindre, les honoraires et les frais raisonnables de conseillers juridiques pour les placeurs pour compte et les frais remboursables raisonnables (y compris les taxes applicables) des placeurs pour compte. Ces montants seront en définitive pris en charge par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts.
- 6) En vertu des conventions de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite propriétaire a accepté de prendre en charge tous les frais et dépenses engagés relativement au placement, y compris la commission et les honoraires et frais des placeurs pour compte ainsi que les autres frais de placement.
- 7) Le montant engagé relativement à l'acquisition des propriétés par la société en commandite propriétaire inclura, sans s'y restreindre, le coût de la totalité des inspections et examens de contrôle préalable, les frais de tiers consultants, les rajustements de clôture, les honoraires d'avocats et de comptables, les primes de financement payées à des tiers prêteurs hypothécaires, assureurs et courtiers, d'autres coûts de clôture et les frais et droits de mutation.
- 8) Le commandité de la société en commandite propriétaire peut entreprendre un programme de remise à neuf à l'égard d'une ou de plusieurs propriétés. Le montant indiqué est une estimation du montant pouvant être nécessaire à l'établissement d'une réserve destinée à payer les coûts prévus et imprévus de tels programmes pour toutes les propriétés.
- 9) Le commandité de la société en commandite propriétaire établira des réserves de fonds de roulement pour la société en commandite propriétaire afin de s'assurer qu'on dispose de fonds suffisants de temps à autre pour payer les frais d'exploitation et les dépenses en capital prévus et imprévus des propriétés.
- 10) Le commandité de la société en commandite propriétaire recevra une prime de financement correspondant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété pour la prestation de certains services financiers à la société en commandite propriétaire.

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

En déterminant ce qui constituerait des «réserves raisonnables» pour rénovations et améliorations et de fonds de roulement pour les propriétés, le commandité de la société en commandite propriétaire examinera un rapport de contrôle préalable exhaustif préparé par un tiers pour chaque propriété. Le montant de la réserve pour rénovations et améliorations d'une propriété donnée sera évalué par le commandité de la société en commandite propriétaire compte tenu, entre autres, de l'âge de la propriété, de l'état général des réparations et de la capacité des revenus estimatifs à couvrir en tout ou en partie les réparations ou les améliorations déterminées comme étant raisonnablement nécessaires dans le cadre du processus de contrôle préalable. Aux fins du présent prospectus, le commandité de la société en commandite propriétaire a estimé à 1 % du prix d'acquisition des propriétés le montant d'une réserve raisonnable pour rénovations et améliorations.

En établissant la réserve raisonnable de fonds de roulement d'une propriété donnée, le commandité de la société en commandite propriétaire visera généralement un montant correspondant à ½ % du prix d'acquisition de la propriété. Si le placement maximal de 40 000 parts de fiducie est vendu, le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore à repérer, sera de 134 117 647 \$; si le placement minimal de 4 000 parts de fiducie est vendu, le prix d'acquisition total estimatif de propriétés, à ce jour encore à repérer, sera alors de 12 867 647 \$. Par conséquent, les réserves de fonds de roulement ciblées se situeront à 670 588 \$ dans le cas d'un placement maximal et à 64 338 \$ dans le cas d'un placement minimal. Toutefois, pour une propriété donnée, le commandité de la société en commandite propriétaire pourrait affecter aux réserves de fonds de roulement un montant supérieur ou inférieur au montant cible, soit ½ % du prix d'acquisition de la propriété, compte tenu de facteurs propres à la propriété, comme les revenus que l'on prévoit tirer de celle-ci.

6. PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Fiducie

Sont intégrés au présent prospectus les états financiers vérifiés de la fiducie pour la période à partir de la date de sa création jusqu'au 20 août 2009. La fiducie a été créée récemment, et son capital de départ est symbolique. La fiducie n'ayant encore exercé aucune activité, elle n'a aucun actif ni aucuns flux de trésorerie de financement ou d'exploitation importants.

Société en commandite d'investissements

Les états financiers vérifiés de la société en commandite d'investissements pour la période à partir de la date de sa création jusqu'au 20 août 2009 sont intégrés au présent prospectus. La société en commandite d'investissements a été créée récemment, et son capital de départ est symbolique. La société en commandite d'investissements n'ayant encore exercé aucune activité, elle n'a aucun actif ni aucuns flux de trésorerie de financement ou d'exploitation importants.

7. RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE

Ni la fiducie ni la société en commandite d'investissements n'ont jusqu'à présent de bénéfice et n'ont actuellement de dette à long terme impayée. Il en va de même pour la société en commandite propriétaire. Il est prévu que la société en commandite propriétaire contracte, au moment de l'acquisition des propriétés, des prêts hypothécaires d'un montant en capital pouvant atteindre 93 882 353 \$ si le placement maximal est vendu.

8. DESCRIPTION DES TITRES DISTRIBUÉS

Les émetteurs offrent un nombre minimal de 4 000 parts de fiducie et un nombre maximal de 40 000 parts de fiducie au prix d'achat de 1 250 \$ la part de fiducie. Les acheteurs sont tenus d'acheter au moins dix parts de fiducie. Des parts de fiducie additionnelles peuvent être achetées à l'unité.

8.1 Parts de fiducie

Les droits et obligations des porteurs de parts de fiducie sont régis par la déclaration de fiducie constituant la fiducie intervenue le 12 août 2009 entre le fiduciaire, Sunstone, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts de fiducie de la manière qui y est prévue. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la déclaration de fiducie. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la déclaration de fiducie elle-même, dont le fiduciaire peut fournir copie.**

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

Parts de fiducie

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

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

Distributions

La fiducie distribuera au fur et à mesure à chaque porteur de parts de fiducie les flux de trésorerie tirés de son placement dans les parts de la société en commandite d'investissements (à savoir les flux de trésorerie distribuables reçus par la société en commandite d'investissements et générés par les propriétés possédées et exploitées par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire) pour chaque trimestre au cours duquel pareils montants sont réalisés. Sous réserve de ce qui précède, la fiducie a l'intention de déclarer des distributions trimestriellement aux porteurs de parts de fiducie inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre. Les distributions seront versées dans les 15 jours suivant la fin de chaque trimestre pour lequel une distribution est déclarée.

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

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

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

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

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

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

Si, à la date de versement d'une distribution, la fiducie ne dispose pas d'espèces suffisantes pour acquitter les distributions en espèces devant être faites à ladite date, le fiduciaire peut, à sa discrétion, emprunter, selon les modalités qu'il juge convenables, des fonds suffisants pour effectuer lesdites distributions en espèces. Si le fiduciaire est incapable d'emprunter des fonds pour effectuer intégralement une distribution en espèces ou qu'il détermine qu'un tel emprunt ne servirait pas les intérêts supérieurs de la fiducie et des porteurs de parts de fiducie, la distribution payable aux porteurs de parts de fiducie à ladite date de versement d'une distribution sera effectuée, dans la mesure nécessaire pour que la fiducie n'ait pas à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt, sous forme de parts de fiducie supplémentaires et comprendra une distribution de parts de fiducie supplémentaires (à 1 250 \$ la part de fiducie) d'une valeur équivalant aux fonds manquants. Si le fiduciaire établit que la valeur d'une part de fiducie s'éloigne sensiblement du montant de 1 250 \$, chaque part de fiducie supplémentaire sera émise à la valeur différente établie par le fiduciaire. Ces parts de fiducie supplémentaires seront émises aux termes de dispenses en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les organismes de réglementation en valeurs mobilières compétentes ou d'un prospectus ou document réglementé semblable. La distribution de parts de fiducie sera assujettie aux exigences de l'autorité en valeurs mobilières compétente, et si elle n'est pas autorisée, les distributions seront faites en espèces. Le fiduciaire consolidera le nombre de parts de fiducie en circulation après une distribution de parts de fiducie supplémentaires, de sorte que chaque porteur de parts de fiducie détienne le même nombre de parts de fiducie qu'avant la distribution de parts de fiducie supplémentaires.

Distribution à la fin de la fiducie

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

- a) au paiement des obligations de la fiducie et à l'établissement de réserves pour éventualités de la fiducie; et
- b) au rachat proportionnel des parts de fiducie des porteurs de parts de fiducie.

Assemblées des porteurs de parts de fiducie et résolutions

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

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

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

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

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

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

Nonobstant ce qui précède ou toute autre disposition des présentes, aucune ratification ou approbation ni aucun consentement ne sera demandé ou n'aura d'effet et aucun porteur de parts de fiducie ne pourra, de quelque manière, effectuer quoi que ce soit ou procéder à une ratification, à un consentement ou à une approbation, si cela aurait pour

effet d'accroître les obligations du fiduciaire ou de réduire la rémunération ou la protection qui lui sont consenties, à moins de consentement écrit préalable du fiduciaire.

Fin de la fiducie

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

Modifications de la déclaration de fiducie

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

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

Information et rapports

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

Responsabilité des porteurs de parts de fiducie

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

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

Rachat

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

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

- a) si les parts de fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à un montant égal au moins élevé des deux montants suivants : i) 95 % du cours des parts de fiducie pendant les dix jours de Bourse suivant la date de rachat; ou ii) 100 % du cours de clôture des parts de fiducie à la date de rachat; ou
- b) si les parts de fiducie ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, à 95 % de :
 - i) la valeur de part de la société en commandite propriétaire totale des parts de la société en commandite propriétaire détenues indirectement par la fiducie par l'intermédiaire de la société en commandite d'investissements le dernier jour du plus récent trimestre civil se terminant avant la date de rachat; plus
 - ii) la valeur totale des espèces, du fonds de roulement et des autres actifs de la société en commandite d'investissements à la date de rachat, à l'exception des parts de la société en commandite propriétaire dont la valeur a été prise en compte au précédent point b) i); plus
 - iii) la valeur totale des espèces, du fonds de roulement et des autres actifs de la fiducie à la date de rachat, à l'exception des parts de la société en commandite d'investissements dont la valeur a été prise en compte aux précédents points b) i) et ii); moins
 - iv) la valeur totale du passif de la fiducie et des parts de la société en commandite d'investissements à la date de rachat; moins
 - v) la valeur totale, à la date de rachat, de tout autre intérêt dans la société en commandite d'investissements que les parts de la société en commandite d'investissements détenues par la fiducie,

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

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

- a) le montant total payable au comptant par la fiducie à l'égard du rachat des parts de fiducie pour le trimestre civil en question n'excédera pas 100 000 \$;
- b) le montant total payable au comptant par la fiducie à l'égard du rachat des parts de fiducie au cours d'une période de douze mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera

pas $\frac{3}{4}$ de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de fiducie émises et en circulation au début de ladite période de douze mois; et

- c) si les parts de fiducie sont inscrites à la cote d'une Bourse ou d'un marché semblable, la négociation normale des parts de fiducie n'est pas suspendue ni arrêtée sur une Bourse à la cote de laquelle les parts de fiducie sont inscrites à la date de rachat ou pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de dix jours de Bourse débutant immédiatement après la date de rachat.

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

- a) l'émission et la livraison d'un certain nombre de billets de fiducie, chacun d'un montant en capital de 100 \$, pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de fiducie multiplié par le nombre de parts de fiducie présentées pour rachat; ou
- b) une distribution en nature au porteur de parts de fiducie d'un certain nombre de titres de créance (chacun d'un montant en capital de 100 \$) pour un montant en capital total égal au prix de rachat d'une part de fiducie multiplié par le nombre de parts de fiducie présentées pour rachat; ou
- c) une distribution en nature au porteur de parts de fiducie d'un certain nombre de parts de la société en commandite d'investissements dont la valeur totale (compte tenu de la valeur de part de la société en commandite propriétaire à ce moment) équivaut au prix de rachat total des parts de fiducie présentées pour rachat, ledit nombre de parts de la société en commandite d'investissements équivalant, selon les attentes, au nombre de parts de fiducie présentées pour rachat (si les seuls biens de la fiducie sont des parts de la société en commandite d'investissements et que la fiducie n'a pas de passif).

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

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

Rachat forcé en cas de non-résidence

Les non-résidents du Canada ne peuvent, en aucun cas, être propriétaires véritables de parts de fiducie. Si un porteur de parts de fiducie devient non-résident du Canada ou devient autrement un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt (et au sens du projet de paragraphe 210(1) de la Loi de l'impôt), le fiduciaire peut, à sa discrétion, racheter immédiatement la totalité ou une partie des parts de fiducie détenues par ledit porteur de parts de fiducie, ou exiger, par avis écrit, que le porteur de parts de fiducie cède, dans les trente (30) jours, ses parts de fiducie à un cessionnaire qui n'est pas un «bénéficiaire étranger ou assimilé» au sens de l'article 210 de la Loi de l'impôt. Le produit du rachat payable pour chaque part de fiducie devant être rachetée équivaldra à 85 % du prix de souscription ou du montant payable au porteur de parts de fiducie procédant au rachat dans le cas du rachat d'une part de fiducie, selon le moins élevé des deux montants établi à la date à laquelle le fiduciaire émet l'avis de rachat.

Absence de concentration de la propriété

En vertu de la déclaration de fiducie, aucune personne physique ne peut, avec les membres de sa famille, acquérir, directement ou indirectement, plus de cinq pour cent (5 %) des parts de fiducie.

Pouvoirs et responsabilités du fiduciaire

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

- a) sauvegarder les biens de la fiducie, conserver les sommes d'argent, titres, biens, actifs ou placements, investir de temps à autre les sommes d'argent faisant partie des biens de la fiducie (selon la définition de *Trust Property* dans la déclaration de fiducie);
- b) veiller à ce que le produit de souscription brut soit investi dans des parts de la société en commandite d'investissements;
- c) emprunter au besoin pour verser les distributions aux porteurs de parts de fiducie et grever les biens de la fiducie à cet égard;
- d) dûment acquitter les dépenses engagées à même les biens de la fiducie;
- e) déposer de temps à autre dans des comptes les sommes d'argent faisant partie des biens de la fiducie;
- f) détenir et exercer les droits, pouvoirs et privilèges afférents à la propriété des biens de la fiducie ou à un intérêt dans ceux-ci;
- g) avoir titre juridique à l'égard des biens de la fiducie;
- h) réinvestir le revenu et les gains de la fiducie et poser d'autres actes au-delà de la simple protection et conservation des biens de la fiducie;
- i) nommer les comptables de la fiducie;
- j) nommer les banquiers de la fiducie;
- k) assurer la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
- l) préparer et produire, ou faire préparer et produire, l'ensemble des déclarations, rapports et documents réglementés requis;
- m) superviser l'inscription ou la négociation des parts de fiducie sur une Bourse ou un autre marché;
- n) veiller au maintien du statut fiscal de «fiducie de fonds commun de placement» et, s'il y a lieu, de «fiducie de placement immobilier» au sens de la Loi de l'impôt de la fiducie;
- o) fournir tous les bureaux et installations connexes nécessaires;
- p) fournir ou faire fournir à la fiducie tous les autres services, notamment administratifs, et installations dont la fiducie a besoin et tenir ou faire tenir des registres exhaustifs de toutes les opérations relatives au portefeuille de placement de la fiducie;
- q) prescrire tout instrument prévu par la déclaration de fiducie; et
- r) remettre les distributions;

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

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

La déclaration de fiducie prévoit que le fiduciaire sera indemnisé à même les biens de la fiducie en ce qui a trait à toute action ou procédure civile, criminelle ou administrative à laquelle le fiduciaire, l'un ou l'autre de ses dirigeants ou administrateurs ou l'un ou l'autre des dirigeants ou administrateurs de l'un des membres de son groupe est partie du fait d'être ou d'avoir été fiduciaire ou dirigeant ou administrateur du fiduciaire et/ou à l'égard de tous impôts, taxes, pénalités ou intérêts relativement à des impôts ou taxes impayés ou d'autres droits imposés par un gouvernement aux dites parties à la suite de l'exercice de leurs pouvoirs ou devoirs aux termes de la déclaration de fiducie. Par contre, une telle partie ne sera pas indemnisée relativement à des impôts ou taxes impayés ou à d'autres droits imposés par le gouvernement qui résultent de son défaut d'agir avec honnêteté et de bonne foi au mieux des intérêts de la fiducie ou de son défaut de faire preuve de la diligence et de la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances semblables ou, dans le cas d'une action ou procédure criminelle ou administrative donnant lieu à une sanction pécuniaire, lorsque ladite partie n'avait pas de motif raisonnable de croire que sa conduite était légale.

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

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

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

Droits des porteurs de parts de fiducie

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

en exerçant les droits de rachat décrits sous la rubrique «Rachat». Les porteurs de parts de fiducie ne peuvent pas non plus exercer le recours en cas d'abus dont disposent les actionnaires d'une société en vertu de la LCSA si la société commet un abus, porte injustement préjudice aux porteurs de titres et à certaines autres parties ou ne tient pas compte de leurs intérêts.

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

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

8.2 Société en commandite d'investissements

Les droits et obligations du commandité de la société en commandite d'investissements et des porteurs de parts de la société en commandite d'investissements sont régis par la convention de société en commandite constituant la société en commandite d'investissements (la «convention de société en commandite d'investissements») intervenue le 18 août 2009 entre le commandité de la société en commandite d'investissements, la fiducie, à titre de commanditaire initial, et toutes les personnes qui deviennent par la suite des commanditaires de la société en commandite d'investissements porteurs de parts de la société en commandite d'investissements. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la convention de société en commandite d'investissements. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la convention de société en commandite d'investissements elle-même, dont le commandité de la société en commandite d'investissements peut fournir copie.**

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

Capital de la société en commandite d'investissements

Le capital de la société en commandite d'investissements est composé d'un nombre illimité de parts de la société en commandite d'investissements (les «parts de la société en commandite d'investissements»), de 1 000 parts de catégorie B (les «parts de catégorie B») et de la participation détenue par le commandité de la société en commandite d'investissements. Ce dernier a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite d'investissements et n'a pas l'obligation de faire un apport en capital supplémentaire. À titre de commanditaire initial, la fiducie a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite d'investissements, apport qui lui sera remboursé au moment de la souscription des premières parts de la société en commandite d'investissements. La fiducie contribuera au capital de la société en commandite d'investissements le montant de 1 250 \$ par part de la société en commandite d'investissements achetée.

En vertu du Code, pour être admissible au statut de FPI, la société en commandite d'investissements doit être la propriété véritable d'au moins 100 personnes. Pour satisfaire à ce critère, la société en commandite d'investissements émettra, au plus tard le 30 janvier 2010, des parts de catégorie B à environ 100 à 125 personnes, au prix de souscription de 1 000 \$ la part de catégorie B. Les commanditaires porteurs de parts de catégorie B feront un apport en capital de 1 000 \$ par part de catégorie B achetée. Les commanditaires porteurs de parts de catégorie B auront droit à un pourcentage du rendement annuel cumulatif, mais non composé, calculé sur leur avoir net dans la société en commandite d'investissements (le «rendement minimal de la catégorie B»), à un taux annuel déterminé par le commandité de la société en commandite d'investissements au moment de l'émission des parts de catégorie B, qui est prévu s'élever à environ 12,5 % par année. Le versement de ce rendement annuel aux porteurs de parts de

catégorie B aura préséance sur la distribution de flux de trésorerie à la fiducie, à titre de porteur des parts de la société en commandite d'investissements, et au commandité de la société en commandite d'investissements.

Quote-part

Aux fins de la convention de société en commandite d'investissements, la quote-part du commandité de la société en commandite d'investissements et de chacun des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements équivaut au capital que chacun a contribué, divisé par le capital total reçu par la société en commandite d'investissements du commandité de la société en commandite d'investissements et desdits commanditaires. La quote-part de chacun des commanditaires porteurs de parts de catégorie B équivaut au capital que chacun a contribué, divisé par le capital total reçu par la société en commandite d'investissements des commanditaires porteurs de parts de catégorie B.

Attribution du revenu net et des pertes nettes

Le revenu net et les pertes nettes de la société en commandite d'investissements seront (sauf aux fins fiscales fédérales américaines) répartis comme suit entre le commandité de la société en commandite d'investissements et les commanditaires de la société en commandite d'investissements :

- a) premièrement, les commanditaires porteurs de parts de catégorie B se verront attribuer le rendement minimal de la catégorie B, calculé et cumulé sur une base non composée, ayant préséance sur toute attribution ou distribution aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements ou au commandité de la société en commandite d'investissements. Le taux du rendement minimal de la catégorie B est déterminé à la discrétion du commandité de la société en commandite d'investissements au moment de l'émission des parts de catégorie B, mais est prévu s'élever à environ 12,5 %;
- b) deuxièmement, 0,01 % du solde du revenu net ou des pertes nettes sera attribué au commandité de la société en commandite d'investissements jusqu'à concurrence de 100 \$ par année; et
- c) troisièmement, le solde du revenu net ou des pertes nettes sera attribué proportionnellement aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements.

Distributions de flux de trésorerie

Dans la mesure où les flux de trésorerie le permettent, la société en commandite d'investissements paiera et distribuera un montant égal au total des flux de trésorerie tirés de son placement dans des parts de la société en commandite propriétaire pour l'exercice en question, après paiement de toutes les obligations à court terme de la société en commandite d'investissements. Les flux de trésorerie seront distribués comme suit :

- a) un montant équivalant au rendement minimal couru et impayé à ladite date devra être distribué aux commanditaires de la société en commandite d'investissements porteurs de parts de catégorie B, en tant que catégorie, au prorata de la quote-part respective de chacun et conformément à la convention de société en commandite d'investissements;
- b) à condition que la totalité des distributions cumulées sur la totalité des parts de catégorie B en circulation ait été déclarée et payée par la société en commandite d'investissements ou déclarée et qu'une somme suffisante soit réservée pour le paiement par la société en commandite d'investissements pour l'ensemble des périodes de distribution passées conformément à la convention de société en commandite d'investissements, les flux de trésorerie seront distribués sur une base trimestrielle :
 - i) 0,01 % au commandité de la société en commandite d'investissements, jusqu'à concurrence de 100 \$ par année;

- ii) 99,99 % aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements, au prorata en tant que catégorie.

Distributions à la liquidation, etc.

À la liquidation ou dissolution de la société en commandite d'investissements, les actifs de la société en commandite d'investissements seront liquidés, et le produit de la liquidation sera distribué comme suit :

- a) premièrement, pour acquitter toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation de la société en commandite d'investissements;
- b) deuxièmement, pour payer toutes les obligations de la société en commandite d'investissements, notamment les prêts ou avances consentis, le cas échéant, par ses commanditaires et les montants pouvant être dus au commandité de la société en commandite d'investissements relativement à ses frais et dépenses;
- c) troisièmement, pour établir les réserves que le commandité de la société en commandite d'investissements juge nécessaires;
- d) quatrièmement, pour payer aux commanditaires porteurs de parts de catégorie B, en tant que catégorie, la somme de :
 - i) tout rendement minimal de la catégorie B couru et impayé, établi à ladite date;
 - ii) s'il y a lieu, toute prime de rachat (définie ci-après);
 - iii) l'avoir net contribué par lesdits commanditaires, au prorata de la quote-part respective de chacun;
- e) cinquièmement, pour verser le solde, au prorata de la quote-part respective de chacun, au commandité de la société en commandite d'investissements et aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements en tant que catégorie.

Subsidiairement, sous réserve des droits des porteurs de parts de catégorie B de recevoir le rendement minimal de la catégorie B et le paiement de toute prime de rachat, les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements peuvent approuver par résolution spéciale des distributions en nature de tous les actifs de la société en commandite d'investissements, auquel cas le commandité de la société en commandite d'investissements et chaque commanditaire porteur de parts de la société en commandite d'investissements auront droit, sous réserve des dispositions des présentes, à un intérêt indivis dans tous et chacun des actifs de la société en commandite d'investissements, conformément à leur quote-part respective à la date de la dissolution ou de la vente.

Distributions supplémentaires

La société en commandite d'investissements peut aussi verser au cours de l'année des distributions supplémentaires, déterminées par le commandité de la société en commandite d'investissements, si cela s'avère nécessaire pour satisfaire aux exigences de distributions annuelles applicables aux FPI. Des dividendes de consentement, soit des distributions de revenu imposable sans versement d'espèces correspondant, déterminés par le commandité de la société en commandite d'investissements, peuvent aussi être versés si cela s'avère nécessaire pour satisfaire aux exigences de distributions annuelles applicables aux FPI.

Apports en capital supplémentaires

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

Gestion et contrôle de la société en commandite d'investissements

Le commandité de la société en commandite d'investissements a le pouvoir perpétuel et exclusif à l'égard de la gestion de la société en commandite d'investissements, de la conduite de ses affaires ainsi que de la gestion et de l'aliénation des biens de la société en commandite d'investissements, à l'exception de certaines questions précises qui doivent être soumises au vote des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements. Aucun commanditaire porteur de parts de la société en commandite d'investissements et aucun commanditaire porteur de parts de catégorie B ne sont autorisés à prendre part à la gestion des activités de la société en commandite d'investissements. Le commandité de la société en commandite d'investissements a une responsabilité illimitée à l'égard des dettes et obligations de la société en commandite d'investissements. Un commanditaire porteur de parts de la société en commandite d'investissements n'assumera aucune responsabilité à l'égard de toute dette ou obligation de la société en commandite d'investissements en sus des apports en capital payés par le commanditaire en question et des apports en capital impayés qu'il a accepté de payer relativement à ses parts de la société en commandite d'investissements, à condition que ce commanditaire ne prenne pas part au contrôle ni à la gestion des activités de la société en commandite d'investissements.

Destitution du commandité de la société en commandite d'investissements

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

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

Droit de vote

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

Cession de parts et exigences de distributions minimales

Les parts de la société en commandite d'investissements peuvent être cédées et transférées par écrit, sans aucune restriction, et nul pareil transfert ou pareille cession ne requiert l'approbation ou le consentement du commandité de la société en commandite d'investissements ou de quelque autre commanditaire de la société en commandite d'investissements. Cependant, l'auteur du transfert doit se conformer aux lois en valeurs mobilières applicables. De plus, le bénéficiaire du transfert doit accepter de prendre en charge les obligations de l'auteur du transfert inhérentes aux parts de la société en commandite d'investissements transférées et d'acquitter les frais, dépenses et débours, y compris les honoraires d'avocat, raisonnablement engagés par la société en commandite d'investissements en raison du transfert. Le bénéficiaire du transfert d'une part de la société en commandite d'investissements ne deviendra un commanditaire à l'égard de ladite part de la société en commandite d'investissements qu'au moment où tous les dépôts et inscriptions requis par la loi pour donner effet au transfert auront été dûment effectués.

Nonobstant ce qui précède, si, en raison de la cession ou du transfert d'une part de la société en commandite d'investissements : 1) les parts de la société en commandite d'investissements en circulation sont détenues en propriété véritable (*beneficially owned*) (conformément au paragraphe 856(a) du Code) par moins de 100 personnes (compte non tenu de quelque règle d'attribution que ce soit); 2) la société en commandite d'investissements est une société en commandite à capital fermé (*closely held* au sens du paragraphe 856(h) du Code); ou 3) la société en commandite d'investissements n'est autrement pas admissible au statut de FPI en vertu du Code, ladite cession ou ledit transfert est nul *ab initio*, et le cessionnaire ou bénéficiaire du transfert prévu n'acquiert aucun droit dans lesdites parts de la société en commandite d'investissements. Le commandité de la société en commandite d'investissements ne doit pas admettre pareil cessionnaire ou bénéficiaire de transfert à titre de commanditaire de la société en commandite d'investissements.

De plus, la convention de société en commandite d'investissements renferme certaines dispositions relatives aux participations excédentaires (appelées «*excess share provisions*» en anglais) aux termes desquelles les parts de la société en commandite d'investissements dont la propriété actuelle ou le transfert fait ou fera en sorte que la société en commandite d'investissements viole certaines restrictions en matière de propriété énoncées dans le Code seront transférées, par effet de la loi, à une fiducie de bienfaisance constituée à cette fin, rétroactivement à la date de ladite propriété ou dudit transfert.

Description des parts de catégorie B

Priorité. Chaque part de catégorie B donne droit à une préférence en matière de liquidation (le «droit à une préférence en matière de liquidation») de 1 000 \$ par part de catégorie B, sous réserve d'un rajustement décrit à la rubrique «Liquidation» ci-dessous (la «valeur de liquidation»). En ce qui concerne les distributions, dont la distribution des actifs de la société en commandite d'investissements à la liquidation ou dissolution de celle-ci, les parts de catégorie B auront préséance sur toutes les autres catégories et séries de parts de la société en commandite d'investissements, que cette catégorie ou série existe déjà ou soit créée à l'avenir, jusqu'à concurrence de la valeur de liquidation globale et de toutes les distributions non versées ainsi que de la prime de rachat (définie plus loin) sur la part de catégorie B. Les porteurs de parts de catégorie B ne pourront toutefois pas participer à une plus-value de la société en commandite d'investissements.

Distributions. Les distributions sur chaque part de catégorie B s'accumuleront quotidiennement à un taux annuel qui sera fixé par le commandité de la société en commandite d'investissements, mais qui devrait se rapprocher de 12,5 %. Les distributions seront accumulées qu'elles aient été déclarées ou pas et qu'il y ait ou pas de bénéfice, surplus ou d'autres fonds de la société en commandite d'investissements pouvant être utilisés légalement pour payer des distributions. Ces distributions seront cumulatives de sorte que toutes les distributions cumulées non versées seront payées ou déclarées dans leur intégralité, les fonds étant réservés de manière irrévocable avant que tout dividende ou paiement ou toute distribution soit versé aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements. Si, en tout temps, la société en commandite d'investissements verse moins que le montant total des distributions cumulées à l'égard des parts de catégorie B, ce versement sera distribué proportionnellement à tous les porteurs de parts de catégorie B en fonction du nombre de parts de catégorie B détenues par chaque porteur. Les distributions de parts de catégorie B seront effectuées semestriellement, soit le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. Le premier dividende sur les parts de catégorie B devrait être versé le 30 juin 2010.

Droit de vote. Sauf dans la mesure stipulée par le *Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act* ou toute autre loi applicable, les commanditaires porteurs de parts de catégorie B n'auront pas droit de vote aux assemblés des commanditaires de la société en commandite d'investissements.

Rachat. Les parts de catégorie B en circulation pourraient être rachetées en tout temps sur avis d'un tel rachat à une date déterminée par la société en commandite d'investissements (la «date de rachat»). Si la société en commandite d'investissements choisit de racheter les parts de catégorie B, chaque part de catégorie B sera rachetée moyennant un prix devant être payé en espèces à la date de rachat, lequel correspondra à 100 % de la valeur de liquidation des parts, majorée de tous les dividendes cumulés non versés à la date de rachat, plus une prime de rachat (la «prime de rachat») de la façon suivante : 1) 200 \$ jusqu'au 31 décembre 2011; 2) 150 \$ du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012; 3) 100 \$ du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013; 4) 50 \$ du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014, et par la suite, aucune prime de rachat. À partir de la fermeture des bureaux à la date de rachat, tous les dividendes sur les parts de catégorie B en circulation cesseront de s'accumuler, ces parts ne seront plus

considérées comme étant en circulation et tous les droits des porteurs desdites parts, à l'exception du droit de recevoir de la société en commandite d'investissements le prix de rachat desdites parts, seront suspendus.

Liquidation. En cas de dissolution ou de liquidation de la société en commandite d'investissements (un «cas de liquidation»), les commanditaires porteurs de parts de catégorie B auront droit à un paiement forfaitaire en espèces proportionnel aux actifs disponibles à cette fin de la société en commandite d'investissements, avant qu'une distribution des actifs soit faite aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements, correspondant à la valeur de liquidation, plus tout dividende cumulatif et intérêt sur celui-ci, et, s'il y a lieu, la prime de rachat décrite ci-dessus. Au paiement dudit montant, les porteurs de parts de catégorie B n'auront aucun autre droit à l'égard d'un des actifs résiduels de la société en commandite d'investissements à la distribution desdits actifs ou à sa dissolution ou liquidation.

Si les actifs de la société en commandite d'investissements ne suffisent pas à verser le plein montant en vertu du droit à une préférence en matière de liquidation sur toutes les parts de catégorie B lorsque survient un cas de liquidation, les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements devront remettre à la société en commandite d'investissements, sous forme d'apport en capital, toutes distributions ou autres sommes reçues de la société en commandite d'investissements relativement à un cas de liquidation dans la mesure nécessaire pour permettre à la société en commandite d'investissements de verser les montants dus au commanditaires porteurs de parts de catégorie B aux termes de la convention de société en commandite d'investissements. Si, malgré les sommes reçues des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements, les actifs disponibles de la société en commandite d'investissements ne suffisaient toujours pas à verser entièrement les sommes dues à l'égard des parts de catégorie B, les commanditaires porteurs de parts de catégorie B se partageront proportionnellement toute distribution d'actifs selon leur plein droit respectif à une préférence en matière de liquidation.

Le commandité de la société en commandite d'investissements peut à son gré choisir de ne pas verser aux commanditaires porteurs de parts de catégorie B les sommes qui leur sont dues relativement à un cas de liquidation et de plutôt leur distribuer les montants qui reviennent aux commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements et au commandité de la société en commandite d'investissement aux termes de la convention de société en commandite d'investissements. Si le commandité de la société en commandite d'investissement fait ce choix, il devra d'abord constituer une réserve dont le montant devra correspondre à 200 % de tous les montants dus aux commanditaires porteurs de parts de catégorie B aux termes de la convention de société en commandite d'investissements. Si les sommes ainsi réservées ne suffisaient pas à régler tous les montants dus aux commanditaires porteurs de parts de catégorie B, les commanditaires porteurs de parts de la société en commandite d'investissements et le commandité de la société en commandite d'investissements devront remettre à la société en commandite d'investissement, sous forme d'apport en capital, toutes distributions ou autres sommes reçues de la société en commandite d'investissements relativement à un cas de liquidation dans la mesure nécessaire pour permettre à la société en commandite d'investissements de verser les montants dus au commanditaires porteurs de parts de catégorie B.

Une consolidation ou une fusion de la société en commandite d'investissements avec une ou plusieurs autres entités, une vente ou une cession de tous les actifs de la société en commandite d'investissements ou de la quasi-totalité de ces derniers, ou un échange de parts de la société en commandite d'investissements contre des titres de participation dans une autre entité ne sera pas réputé donner lieu à une dissolution ou une liquidation de la société en commandite d'investissements.

Conversion. Les parts de catégorie B ne sont pas convertibles en parts d'aucune autre catégorie ou série.

Restrictions de cession. Les parts de catégorie B n'ont pas été enregistrées et ne sont pas admissibles au titre de la *Securities Act of 1933* des États-Unis, et ne le seront pas. Par conséquent, lesdites parts de catégorie B ne peuvent être offertes, vendues, cédées ni livrées, directement ou indirectement, sauf si lesdites parts sont enregistrées en vertu de la *Securities Act of 1933* des États-Unis et de toute autre loi sur les valeurs mobilières d'un État, ou qu'une exemption d'enregistrement en vertu de la *Securities Act of 1933* des États-Unis et de toute autre loi sur les valeurs mobilières d'un État soit applicable.

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

8.3 Société en commandite propriétaire

Les droits et obligations de le commandité de la société en commandite propriétaire et des commanditaires porteurs de parts de la société en commandite propriétaire sont régis par la convention de société en commandite intervenue le 21 août 2009 entre le commandité de la société en commandite propriétaire, la société en commandite d'investissements, à titre de commanditaire initial, et toutes les personnes qui souscrivent des parts de la société en commandite propriétaire et constituant la société en commandite propriétaire. La rubrique suivante présente un résumé de certaines dispositions importantes de la convention de société en commandite propriétaire. **Ce résumé n'est pas exhaustif et on devrait se reporter à la convention de société en commandite propriétaire elle-même, dont le commandité de la société en commandite propriétaire peut fournir copie.**

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

Capital de la société en commandite propriétaire

Le capital de la société en commandite propriétaire est composé d'un nombre illimité de parts de la société en commandite propriétaire et de la participation détenue par le commandité de la société en commandite propriétaire. Cette dernière a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite propriétaire et n'a pas l'obligation de faire un apport en capital supplémentaire. Les commanditaires contribueront au capital de la société en commandite propriétaire le montant de 1 250 \$ par part de la société en commandite propriétaire achetée.

Flux de trésorerie d'exploitation

Pour chacun de ses exercices, la société en commandite propriétaire paiera et distribuera un montant égal au total des flux de trésorerie d'exploitation des propriétés pour l'exercice en question, après paiement de toutes les obligations à court terme relativement aux propriétés, y compris tous les paiements de capital et d'intérêts courus aux termes des prêts hypothécaires, et après la constitution de réserves de fonds de roulement et d'amélioration des immobilisations raisonnables, comme déterminé par le commandité de la société en commandite propriétaire. Les flux de trésorerie générés dans le cours normal de l'exploitation des propriétés seront distribués comme suit :

- a) premièrement, les commanditaires recevront le rendement minimal. Le commandité de la société en commandite propriétaire aura droit à une part des flux de trésorerie, du produit tiré de la vente et de l'excédent du produit tiré du refinancement lorsque le rendement minimal aura été payé. Le rendement minimal est calculé de façon cumulative, mais non composée, de sorte que dans les exercices où les flux de trésorerie disponibles sont insuffisants pour payer le rendement minimal, il sera accumulé et payé à partir des flux de trésorerie des exercices subséquents;
- b) deuxièmement, le commandité de la société en commandite propriétaire recevra sa prime de gestion incitative (d'un montant équivalant à 20/80 du total des paiements versés à la date de ladite attribution et distribution aux commanditaires relativement au rendement minimal, ce qui confère au commandité de la société en commandite propriétaire une part de 20 % du total des montants distribués par la société en commandite propriétaire à tous les commanditaires et le commandité de la société en commandite propriétaire jusqu'à ladite date); et
- c) troisièmement, le solde sera payé à raison de 80 % aux commanditaires et de 20 % au commandité de la société en commandite propriétaire.

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

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

- a) premièrement,
 - i) si les commanditaires n'ont pas été remboursés intégralement pour leur avoir net, pour payer aux commanditaires le montant de l'avoir net impayé;
 - ii) si les commanditaires n'ont pas reçu intégralement le rendement minimal, pour payer aux commanditaires le montant du rendement minimal impayé;
- b) deuxièmement, si le commandité de la société en commandite propriétaire n'a pas reçu intégralement la prime de gestion incitative, pour payer au commandité de la société en commandite propriétaire le montant impayé de sa prime de gestion incitative et pour lui payer, si le montant distribué aux commanditaires (autrement qu'à titre de remboursement de l'avoir net) excède le rendement minimal, un montant égal à 20/80 dudit excédent; et
- c) troisièmement, le solde sera distribué à hauteur de 80 % aux commanditaires et à hauteur de 20 % au commandité de la société en commandite propriétaire.

Attribution du revenu et des pertes aux fins fiscales et comptables

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

Apports en capital supplémentaires

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

Prêts des commanditaires

Si un financement additionnel est requis par la société en commandite propriétaire, le commandité de la société en commandite propriétaire peut également demander qu'un ou plusieurs commanditaires prêtent volontairement des fonds à la société en commandite propriétaire. Si un commanditaire choisit de consentir un prêt à la société en commandite propriétaire, cette dernière aura l'obligation de rembourser ce prêt, ainsi que les intérêts courus, en priorité sur toute distribution d'espèces distribuables ou de distributions extraordinaires.

Distributions à la liquidation, etc.

À la liquidation ou dissolution de la société en commandite propriétaire, le commandité de la société en commandite propriétaire aura le droit de recevoir tout montant lui étant dû au titre des frais et dépenses engagés pour le compte

de la société en commandite propriétaire, de même qu'à un rendement sur son apport en capital de 10 \$. Par la suite :

- a) les commanditaires auront droit au paiement i) du solde de leur rendement minimal, le cas échéant, puis ii) du montant de l'avoir net fourni par les commanditaires, dans la mesure où ledit avoir net ne leur a pas déjà été remboursé;
- b) le commandité de la société en commandite propriétaire aura droit au paiement du montant impayé de sa prime de gestion incitative, le cas échéant; et
- c) le solde sera payé à hauteur de 80 % aux commanditaires et à hauteur de 20 % au commandité de la société en commandite propriétaire.

Gestion et contrôle de la société en commandite propriétaire

En vertu des modalités de la convention de société en commandite propriétaire, le commandité de la société en commandite propriétaire a pleins pouvoirs de gérer, contrôler, administrer et exercer les activités de la société en commandite propriétaire, à l'exception de certaines questions qui doivent être soumises au vote des commanditaires. Aucun commanditaire n'est autorisé à prendre part à la gestion des activités de la société en commandite propriétaire. Le commandité de la société en commandite propriétaire a une responsabilité illimitée à l'égard des dettes et obligations de la société en commandite propriétaire. Un commanditaire n'assumera aucune responsabilité à l'égard de toute dette ou obligation de la société en commandite principal en sus des apports en capital payés par le commanditaire en question et des apports en capital impayés qu'il a accepté de payer relativement à ses parts de la société en commandite propriétaire, à condition que ce commanditaire ne prenne pas part au contrôle ni à la gestion des activités de la société en commandite propriétaire.

Destitution du commandité

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

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

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

Droit de vote

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

Coentreprises et autres types de placement

La société en commandite propriétaire peut investir une partie du produit net tiré de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans des coentreprises, sociétés de personnes ou autres types de placement semblables, grâce auxquels la société en commandite propriétaire s'associera avec un tiers investisseur qui a investi des capitaux, acquis des connaissances ou de l'expérience du marché local où la propriété est située, de manière à permettre à la société en commandite propriétaire de posséder un intérêt dans un plus grand nombre de propriétés et améliorer le rendement de son capital investi et le rendement pour les investisseurs.

Information financière

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

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

8.4 Souscription

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

- a) autorise irrévocablement les placeurs pour compte à fournir certains renseignements au fiduciaire, dont le nom complet de l'acheteur, son adresse résidentielle, son numéro de téléphone, son numéro d'assurance sociale, son numéro de compte d'entreprise ou de société, selon le cas, et le nom et le numéro d'enregistrement du représentant des placeurs pour compte, les enjoint de le faire et s'engage à fournir ces renseignements aux placeurs pour compte;
- b) reconnaît qu'il est lié par les modalités de la déclaration de fiducie et est responsable de toutes les obligations d'un porteur de parts de fiducie;
- c) fait des déclarations et donne des garanties, y compris notamment celles énoncées respectivement dans la déclaration de fiducie; et
- d) nomme, constitue et désigne, irrévocablement, le fiduciaire en tant que son fondé de pouvoir et mandataire ayant pleins pouvoirs comme énoncé dans la déclaration de fiducie;

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

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

9. STRUCTURE DU CAPITAL

9.1 Structure du capital existante et proposée

Fiducie

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

Description du titre	Nombre dont l'émission est autorisée	Nombre en circulation et valeur comptable au 28 août 2009	Nombre en circulation et valeur comptable après le placement	
			En supposant un placement minimal	En supposant un placement maximal
Apport initial par Sunstone à titre de constituant	1	1 (10 \$)	1 (10 \$)	1 (10 \$)
Parts de fiducie	illimité	néant	4 000 (5 000 000 \$) ¹	40 000 (50 000 000 \$) ¹

¹⁾ Produit brut avant frais d'émission. Les frais d'émission seront pris en charge par la société en commandite propriétaire aux termes des conventions de partage et de remboursement des coûts. En supposant que les 40 000 parts de fiducie soient vendues aux termes du présent placement, les frais d'émission s'élèveront à 4 400 000 \$. Si le placement minimal de 4 000 parts de fiducie est vendu, les frais d'émission seront de 625 000 \$.

9.2 Dette à long terme

Ni la fiducie ni la société en commandite d'investissements n'ont jusqu'à présent de bénéfice et n'ont actuellement de dette à long terme impayée. Il en va de même pour la société en commandite propriétaire. Il est prévu que la société en commandite propriétaire contracte, au moment de l'acquisition des propriétés, des prêts hypothécaires d'un montant en capital pouvant totaliser jusqu'à 93 882 353 \$. Le commandité de la société en commandite propriétaire établira une cible d'emprunt de manière à ce que le ratio prêt/valeur global (des prêts hypothécaires) ne représente pas plus de 70 % du prix d'acquisition des propriétés, plus le montant de tout compte de réserve pour améliorations d'une propriété approuvé par les prêteurs. Toutefois, si le commandité de la société en commandite propriétaire le juge approprié eu égard à toutes les circonstances, y compris la valeur potentielle des propriétés repérées à des fins d'investissement, le commandité de la société en commandite propriétaire peut faire en sorte que le ratio prêt/valeur global des prêts hypothécaires dépasse ce seuil. Lesdits prêts auront généralement une durée de trois à sept ans, avec des taux d'intérêt fixes calculés en fonction du taux d'intérêt d'une obligation d'État d'une durée semblable, plus un montant déterminé conformément aux facteurs du marché. Les prêts hypothécaires seront garantis par des hypothèques inscrites sur les propriétés à l'égard desquelles les prêts ont été consentis.

10. VENTES ANTÉRIEURES

Aucune vente de parts de fiducie offertes aux termes du présent prospectus n'est antérieurement intervenue.

11. PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES

Compte tenu du présent placement, à la connaissance des administrateurs et dirigeants du fiduciaire, personne ne détiendra, directement ou indirectement, ni ne contrôlera des parts de fiducie qui représentent plus de 10 % des droits de vote se rattachant à toutes les parts de fiducie émises et en circulation.

12. ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

12.1 Nom, adresse, occupation et détention de titres

Fiduciaire

Le tableau suivant indique le nom, l'âge et la municipalité de résidence de ces administrateurs et hauts dirigeants, leur poste respectif au sein du fiduciaire, leurs principales occupations au cours des cinq (5) dernières années, ainsi que le nombre, la catégorie et le type de titres du fiduciaire détenus par chacun.

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du fiduciaire	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du fiduciaire détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
Robert W. King ³ 43 ans Vancouver (C.-B.) Administrateur	Président de King Pacific Capital Corporation, société de services financiers consacrée au financement hypothécaire et aux placements immobiliers, depuis janvier 1994; administrateur de Wall Financial Corporation, société de placement et de promotion immobiliers, depuis mars 2005; fiduciaire de WesternOne Equity Income Fund depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; administrateur et secrétaire de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; administrateur et secrétaire de SRAI Realty Services (2008) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2008) Inc. depuis le 18 avril 2008.	Administrateur du fiduciaire depuis le 12 août 2009	500 actions ordinaires ¹	50 %	50 %
James Redekop 48 ans Mt. Lehman	Président de Redekop Holdings Inc. depuis mars 1996. Redekop Holdings Inc.	Administrateur du fiduciaire	500 actions ordinaires ²	50 %	50 %

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé au sein du fiduciaire	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du fiduciaire détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
(C.-B.) Administrateur	est une société de portefeuille privée détenant des participations dans des projets de promotion et de construction immobilières; administrateur et secrétaire de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; administrateur et secrétaire de SRAI Realty Services (2008) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2008) Inc. depuis le 18 avril 2008.	depuis le 12 août 2009			
Darren Latoski ³ 40 ans Vancouver (C.-B.) Président	Administrateur et président de Sunstone Realty Advisors Inc.; administrateur et président de Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc.; administrateur et président de Churchill Property Group Inc. depuis janvier 2002; président de Darren Developments Inc., société de portefeuille, de placement et de gestion privée, depuis septembre 1989; fiduciaire de WesternOne Equity Income Fund et président et chef de la direction de WesternOne Equity GP Inc. depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; président de SRAI Realty Services (2007) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2007) Inc. depuis le 17 août 2007; président de SRAI Realty Services (2008) Inc. et de SRAI Mortgage Fund (2008) Inc, depuis le 18 avril 2008.	Président du fiduciaire depuis le 12 août 2009	aucun	s.o.	s.o.

¹⁾ Ces actions appartiennent à King Pacific Capital Corporation, dont M. King est l'unique administrateur, dirigeant et actionnaire.

- ²⁾ Ces actions appartiennent à Redekop Holdings Inc., dont M. Redekop est l'unique administrateur, dirigeant et actionnaire.
- ³⁾ Le comité de vérification du fiduciaire sera composé de MM. King et Latoski.

Profils personnels

Robert W. King – M. King est président de King Pacific Capital Corporation, société de services financiers consacrée au financement hypothécaire et aux placements immobiliers. Il est aussi un commettant de Westbridge Capital Group, société de courtage hypothécaire commercial offrant tous les services. M. King siège au conseil d'administration de Wall Financial Corporation, société de placement et de promotion immobiliers dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto, depuis mars 2005. M. King est titulaire d'un M.B.A. de l'Université Dalhousie (1992) et d'un baccalauréat ès arts de l'Université de la Colombie-Britannique (1989).

James Redekop – Depuis qu'il a quitté le secteur de la construction domiciliaire unifamiliale en 1986, M. Redekop a œuvré dans le secteur de la construction et de la promotion d'habitations multifamiliales et d'édifices commerciaux en Colombie-Britannique, principalement par la voie de sociétés privées à vocation unique détenues par l'intermédiaire de sa société de portefeuille, Redekop Holdings Inc. Il s'est principalement intéressé aux projets de condominiums et de maisons en rangée à ossature de bois à vocation résidentielle. Au cours des 18 dernières années, il a agi comme entrepreneur général ou gestionnaire de projets dans le cadre d'une foule de projets d'habitations multirésidentielles.

Darren Latoski – Le profil de M. Latoski figure à la rubrique «Expérience antérieure en immobilier de MM. Latoski et Evans».

Commandité de la société en commandite d'investissements

Le tableau suivant indique le nom, l'âge et la municipalité de résidence des administrateurs et hauts dirigeants du commandité de la société en commandite d'investissements, leur poste respectif au sein du commandité de la société en commandite d'investissements, leurs principales occupations au cours des cinq (5) dernières années, ainsi que le nombre, la catégorie et le type de titres du commandité de la société en commandite d'investissements détenus par chacun.

Nom, âge, municipalité de résidence et poste occupé	Occupations principales	Mandat à titre d'administrateur ou de dirigeant	Titres du commandité de la société en commandite d'investissements détenus en propriété véritable ou contrôlés directement ou indirectement	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation	Pourcentage des titres de la catégorie en circulation compte tenu du présent placement
Steve Evans ² 45 ans North Vancouver (C.-B.) Président et administrateur	Administrateur et secrétaire de Sunstone Realty Advisors Inc.; administrateur et secrétaire de Sunstone Realty Advisors (Canada) Inc.; administrateur et secrétaire de Churchill Property Group Inc. depuis janvier 2002; président de Triple E Ventures Inc., société de portefeuille et de placement privée, depuis juin 1997; administrateur de WesternOne Equity GP Inc. depuis juin 2006; fiduciaire de Pure Industrial Real Estate Trust depuis juin 2007; fiduciaire de IAT Air Cargo Facilities Income Fund depuis le 15 septembre 2008.	Président et administrateur du commandité de la société en commandite d'investissements depuis le 18 août 2009	50 actions ordinaires ¹	50 %	50 %
Bryan Kerns ² 48 ans Dallas (Texas) Secrétaire et administrateur	Président et propriétaire de Tipton Group, Inc. depuis 1997.	Secrétaire et administrateur du commandité de la société en commandite d'investissements depuis le 18 août 2009	Néant	Néant	Néant

¹⁾ Ces actions appartiennent à Sunstone Advisors (U.S.) Inc. dont M. Evans est administrateur et dirigeant. Les actions de Sunstone Advisors (U.S.) Inc. sont détenues par Sunstone dans laquelle M. Evans et sa famille ont une participation indirecte de 50 %.

²⁾ Le comité de vérification de la société en commandite d'investissements sera composé de MM. Evans et Kerns.

Steve Evans – Le profil de M. Evans figure à la rubrique «Expérience antérieure en immobilier de MM. Latoski et Evans».

Bryan Kerns – M. Kerns est président de Tipton Group, Inc., société de gestion immobilière établie à Dallas (Texas) gérant un portefeuille de propriétés au Texas et en Oklahoma. M. Kerns œuvre dans le domaine de la gestion immobilière depuis 1977 et occupe des fonctions de haute direction chez Tipton Group, Inc. depuis 1989. En 1997, M. Kerns a acquis Tipton Group, Inc. dont il est depuis président. À ce titre, il est chargé du recrutement et de la supervision du personnel, des relations avec les résidents et locataires, de la gestion de la construction, de la négociation des baux et de la préparation de plans à long terme pour les propriétaires et gestionnaires d'actif. Il a une

grande expérience dans l'acquisition et la gestion des propriétés productives de revenus et commerciales au Texas et en Oklahoma.

M. Kerns a le titre d'administrateur immobilier agréé de l'Institute of Real Estate Management (IREM). À titre de formateur accrédité de la National Apartment Association (NAA), il a dispensé divers cours à l'intention des gestionnaires d'appartements agréés (*Certified Apartment Managers – CAM*) et des superviseurs d'immeubles à appartements agréés (*Certified Apartment Property Supervisor – CAPS*).

Expérience antérieure en immobilier de MM. Latoski et Evans

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

Sunstone LP

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

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

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

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

Sunstone (2004) LP

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

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
1425 Kebet Way	Port Coquitlam (C.-B.)	47 693	3 765 187 \$	Janv. 05	Un seul locataire industriel	4 570 000 \$	Mai 05
West Willow Shopping Centre	Langley (C.-B.)	70 074	9 750 000 \$	Mars 05	Fairway Market, Fanny's Fabrics, Baskin Robbins, Mail Boxes Etc.	14 200 000 \$	Juil. 06

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Scott Town Plaza	Surrey (C.-B.)	56 781	8 000 000 \$	Mai 05	Pharmasave, Buy-Rite Foods	9 710 000 \$	Nov. 07
Halton Hills Shopping Plaza	Halton Hills (ON)	70 228	8 650 000 \$	Mai 05	Food Basics, TD Canada Trust, Dollarama	s.o.	s.o.
Drumheller Shopping Centre	Drumheller (AB)	10 537	2 335 000 \$	Juil. 05	A&W, Alberta Treasury Branches, VHQ Entertainment	2 930 000 \$	Sept. 07
Torquay Village	Victoria (C.-B.)	14 634	3 350 000 \$	Juil. 05	Edward Jones, Domino's Pizza, General Paint	4 850 000 \$	Août 07
Northland Building	Calgary (AB)	54 581	4 925 000 \$	Oct. 05	Plusieurs locataires de bureaux	8 533 500 \$	Août 07
Prix d'acquisition total			40 775 187 \$				

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

Sunstone (2005) LP

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

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

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
SE	(AB)						
1390-17 th Street SE	Calgary (AB)	44 429	1 404 605 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 135 000 \$	Août 07
1401-17 th Street SE	Calgary (AB)	39 182	1 659 727 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 135 000 \$	Août 07
75 Golden Drive	Coquitlam (C.-B.)	19 427	1 719 925 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 000 000 \$	Août 07
9203-35 th Avenue	Edmonton (AB)	15 788	1 309 054 \$	Mars 06	Blackfoot Pressure Systems	2 160 000 \$	Août 07
8055 Esquesing Line	Milton (ON)	30 291	2 293 233 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 560 000 \$	Août 07
1960 et 1970, rue Le Châtelier	Laval (QC)	31 187	2 185 260 \$	Mars 06	RSAC Canada Ltd.	2 500 000 \$	Août 06
333 De Baets Street	Winnipeg (MB)	32 000	2 600 000 \$	Août 06	RSAC Canada Ltd.	2 700 000 \$	Août 07
Sherwood Forest Shopping Village	Mississauga (ON)	43 274	9 550 000 \$	Juil. 06	Starbucks, LCBO Vintages, Edward Jones	s.o.	s.o.
Midpark Court	Calgary (AB)	23 334	3 850 000 \$	Juil. 06	Plusieurs locataires de bureaux	s.o.	s.o.
Northumberland Mall – participation de 50 %	Cobourg (ON)	349 287	19 075 000 \$	Août 06	Mark's Work Warehouse, Bootlegger, Boston Pizza, Banque Scotia	s.o.	s.o.
4243 Glanford Ave	Victoria (C.-B.)	38 332	5 500 000 \$	Nov. 06	Plusieurs locataires de bureaux	6 900 000 \$	Août 07
Prix d'acquisition total			122 250 000 \$				

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

Sunstone (2006) LP

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

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Newton Crossing	Surrey (C.-B.)	48 966	6 600 000 \$	Déc. 06	CIBC, gouvernement de la Colombie-Britannique, Macdonald Realty	10 150 000 \$	Oct. 08
Maple Park Shopping Centre – participation de 90 %	Quesnel (C.-B.)	140 000	2 884 500 \$	Fév. 07	Dollarama	s.o.	s.o.
Millwoods Mainstreet Mall	Edmonton (AB)	142 865	29 000 000 \$	Fév. 07	IGA Garden Market, Banque de Montréal, Rogers Video, Tim Hortons, Wendy's	s.o.	s.o.
Evergreen Centre	Sooke (C.-B.)	67 156	8 170 000 \$	Fév. 07	Western Foods, Shoppers Drug Mart, Banque Royale, BC Liquor Store, A&W	s.o.	s.o.
Smithers Mall	Smithers (C.-B.)	43 741	1 760 000 \$	Mars 07	Zellers Select, Banque de Nouvelle-Écosse	s.o.	s.o.
Terrace Shopping Centre	Terrace (C.-B.)	19 728	2 360 000 \$	Mars 07	TD Canada Trust, Dollar Store With More	s.o.	s.o.
Cariboo Mall	100 Mile House (C.-B.)	39 708	2 170 000 \$	Mars 07	Pharmasave, True Value Hardware, Bargain Shop	s.o.	s.o.
788 Caldew Street	Delta (C.-B.)	56 624	3 900 000 \$	Mars 07	Un seul locataire industriel	5 000 000 \$	Avr. 08
Starlite Centre	Regina (SK)	26 869	5 321 500 \$	Mai 07	PFK, Nevada Bob's Golf	s.o.	s.o.
Polson Place	Vernon (C.-B.)	116 016	12 500 000 \$	Mai 07	Shoppers Drug Mart, Cinéma Galaxy, Banque Royale	s.o.	s.o.
Grand Marshall	Toronto (ON)	15 965	3 400 000 \$	Juin 07	Ministère du Transport de l'Ontario	s.o.	s.o.
Galleries Kirkland	Montréal (QC)	85 862	12 100 000 \$	Août 07	Nevada Bob's Golf, Banque TD	s.o.	s.o.
City Gate Centre	Chilliwack (C.-B.)	46 163	16 466 086 \$	Déc. 07	HSBC, Envision Credit Union, Liquor Depot, Blockbuster, Dakota's Restaurant	s.o.	s.o.
Place des Quatre-	Sainte-Foy, QC	245 028	11 597 125 \$	Févr. 08	Winners, Jean Coutu, IGA, Reitmans, Stitches,	s.o.	s.o.

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Bourgeois – participation de 47,5 %					La Source par Circuit City, Rogers		
Prix d'acquisition total			118 229 211 \$				

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

Copropriété Sunstone (2007)

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

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Timmins Square – participation de 35 %	Chilliwack (C.-B.)	391 410	18 550 000 \$	Déc. 07	Sears, Zellers, Winners, SportChek, marché d'alimentation No Frills	s.o.	s.o.
Health Plus	Calgary (AB)	31 655	8 600 000 \$	Juin 08	Rexall et usage médical	s.o.	s.o.
Confederation Mall – participation de 70 %	Saskatoon, (SK)	329 127	19 670 000 \$	Sept. 08	Safeway, Canadian Tire, Banque de Montréal, Banque Scotia, agence gouvernementale de vins et spiritueux	s.o.	s.o.
7600 Vantage Way	Delta (C.-B.)	73 396	8 700 000 \$	Sept. 08	Tristar Industries Ltd.	s.o.	s.o.
Orchard Gardens Plaza – participation de 50 %	Kelowna (C.-B.)	43 988	3 200 000 \$	Oct. 08	Blockbuster Video, Swiss Chalet, Nevada Bobs	s.o.	s.o.
838 Fort Street	Victoria (C.-B.)	19 234	3 300 000 \$	Oct. 08	Custom House, Nexient Learning, Alarmpoint Systems et Three Point Properties	s.o.	s.o.
Golden Acres	Calgary (Alb.)	57 559	10 475 000 \$	Juin 09	Pizza Hut, Swiss Chalet, Mr. Sub, CitiFinancial et Daily Liquor.	s.o.	s.o.
845 Marine Drive (propriété en aménagement)	North Vancouver (C.-B.)	88 751	33 200 000 \$ ¹	Mars 09	Thrifty Foods et Bed, Bath & Beyond	s.o.	s.o.
Prix d'acquisition total			105 695 000 \$				

¹⁾ Les montants de ce tableau comprennent le coût d'achat du terrain et les prêts à la construction.

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

Sunstone U.S. (2008) L.P.

Sunstone a aussi mis sur pied Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust, qui, en juin 2008, a tiré de son placement conjoint avec Sunstone U.S. (2008) L.P. un produit total de 35 675 000 \$. Cette somme a été contribué par Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust à Sunstone U.S. (2008) L.P., puis à Sunstone U.S. Opportunity Fund Limited Partnership pour faire l'acquisition des propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
The Livingston	Plano (TX)	213 838	18 350 000 \$	Mai 09	Immeubles d'habitation multirésidentiels	s.o.	s.o.
Fountainwood Apartments	Eules (TX)	228 900	15 200 000 \$	Mai 09	Immeubles d'habitation multirésidentiels	s.o.	s.o.
Windsong Apartment Homes	Dallas (TX)	172 172	13 100 000 \$	Oct. 08	Propriétés productives de revenus multirésidentiels	s.o.	s.o.
Prix d'acquisition total			46 650 000 \$				

Sunstone (2008) LP

Sunstone a aussi mis sur pied Sunstone U.S. (2008) LP, qui, en novembre et décembre 2008, a tiré de son placement conjoint avec Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund un produit total de 30 166 250 \$ CA. Cette somme a été investie pour faire l'acquisition, détenir et exploiter les propriétés suivantes :

Propriété	Lieu	Superficie	Prix d'acquisition	Date d'acquisition	Principaux locataires	Prix de vente	Date de vente
Crowfoot Corner	Calgary (Alb.)	51 002	22 000 000 \$	Juillet 09	Boston Pizza, Wendy's et UPS.	s.o.	s.o.
Crowfoot Village	Calgary (Alb.)	63 128	23 000 000 \$	Juillet 09	Starbucks, KFC et Mac's	s.o.	s.o.
2626 12th St NE	Calgary (Alb.)	43 426	2 150 000 \$	Juillet 09	Acaise vacante	s.o.	s.o.
Prix d'acquisition total			47 150 000 \$				

Note : Tous les montants de ce tableau sont exprimés en dollars canadiens.

Pure Industrial Real Estate Trust

MM. Evans et Latoski sont deux des six fiduciaires de Pure Industrial Real Estate Trust («PIRET»), fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale constituée aux fins d'acquérir, de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés industrielles productives de revenus situées dans des marchés primaires et secondaires à l'échelle du Canada. PIRET est exclusivement axée sur des investissements dans des propriétés

industrielles, et est, à ce jour, l'unique société cotée en Bourse du Canada qui offre aux investisseurs une exposition exclusive à la catégorie des actifs immobiliers industriels du Canada. Sunstone Industrial Advisors Inc., société fermée contrôlée par Darren Developments Inc. et Triple E Ventures Inc., qui sont quant à elles des sociétés fermées contrôlées par Darren Latoski et Steve Evans, est le gestionnaire de l'actif de PIRET. En août et septembre 2007, PIRET a clos un premier appel public à l'épargne pour des parts et pour l'émission de parts aux termes de l'exercice d'une option en cas d'attribution excédentaire en faveur des placeurs pour compte ayant dégagé un produit brut pour PIRET totalisant 22 315 789 \$ CA. En décembre 2007 et janvier 2008, PIRET a clos un placement complémentaire de ses parts et pour l'émission de parts aux termes de l'exercice d'une option en cas d'attribution excédentaire en faveur des placeurs pour compte ayant dégagé un produit brut pour PIRET totalisant 8 459 799 \$ CA. Le produit net de ces placements a été utilisé pour acquérir un total de 18 propriétés industrielles.

Profils personnels

Darren Latoski – À titre de président et de propriétaire indirect de 50 % des actions de Sunstone, M. Latoski a participé à la négociation et à l'acquisition de droits sur des biens immobiliers par Sunstone LP totalisant 44 190 000 \$ CA, par Sunstone (2004) LP totalisant 40 775 187 \$ CA, par Sunstone (2005) LP totalisant 122 250 000 \$ CA, par Sunstone (2006) LP totalisant 118 229 211 \$ CA, par la copropriété Sunstone (2007) totalisant 105 695 000 \$ CA, par Sunstone U.S. (2008) L.P. totalisant 46 650 000 \$, et par Sunstone (2008) LP totalisant 47 150 000 \$ CA, comme décrit précédemment. Il continue de jouer un rôle actif dans la gestion de l'entreprise de Sunstone, dans l'optique d'améliorer la valeur des actifs appartenant à ces entités. À titre de président et de propriétaire indirect de un tiers des actions de Churchill Property Group Inc. («CPGI»), M. Latoski a participé à la négociation et à l'acquisition par Churchill Institutional Real Estate Limited Partnership de droits sur des biens immobiliers totalisant 41 500 000 \$ CA. Il poursuit ses activités de gestion de l'entreprise de CPGI.

Steve Evans – À titre de chef de l'exploitation et de propriétaire indirect de 50 % des actions de Sunstone, M. Evans a participé à la négociation et à l'acquisition de droits sur des biens immobiliers par Sunstone LP totalisant 44 190 000 \$ CA, par Sunstone (2004) LP totalisant 40 775 187 \$ CA, par Sunstone (2005) LP totalisant 122 250 000 \$ CA, par Sunstone (2006) LP totalisant 118 229 211 \$ CA, par la copropriété Sunstone (2007) totalisant 105 695 000 \$ CA, par Sunstone U.S. (2008) L.P. totalisant 46 650 000 \$ US, et par Sunstone (2008) LP totalisant 47 150 000 \$ CA, comme décrit précédemment. Il continue de jouer un rôle actif dans la gestion des activités de Sunstone, dans l'optique d'améliorer la valeur des actifs appartenant à ces entités. À titre de chef de l'exploitation et de propriétaire indirect de un tiers des actions de CPGI, M. Evans a participé à la négociation et à l'acquisition par Churchill Institutional Real Estate Limited Partnership de droits sur des biens immobiliers totalisant 41 500 000 \$ CA. Il poursuit ses activités de gestion de l'entreprise de CPGI.

Au cours de la période de quatorze ans terminée en 2001, M. Evans a été vice-président d'England Securities Ltd., société de placement, de promotion et de gestion immobiliers. À titre de vice-président, M. Evans a pris part activement à la négociation, à l'acquisition et à la gestion par England Securities Ltd. d'un certain nombre d'actifs immobiliers totalisant 4 500 unités résidentielles. L'expérience de M. Evans à cet égard a porté sur des actifs situés dans les marchés suivants : Dallas (Texas) (dix projets); Houston (Texas) (trois projets); Palm Desert (Californie) (un projet de conversion en condominiums); Toronto et périphérie (huit projets); Calgary (Alberta) (un projet); Vancouver et périphérie (trois projets). Outre ces acquisitions initiales, M. Evans a aussi participé à l'obtention du refinancement hypothécaire de nombreux projets afin de restructurer le capital de diverses sociétés en commandite.

12.2 Faillites de société

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

Le 2 mars 2001, la Cour suprême de la Colombie-Britannique a rejeté la demande d'ordonnance de RPI et des sociétés membres de son groupe en vue d'autoriser RPI à déposer un plan d'arrangement en vertu de la *Loi sur les*

arrangements avec les créanciers des compagnies (Canada). En rejetant la demande, la Cour a retiré l'ordonnance de protection antérieurement accordée à RPI et aux sociétés membres de son groupe.

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

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

Le commandité de la société en commandite propriétaire est indirectement détenue et est contrôlée par Steve Evans et Darren Latoski. Le commandité de la société en commandite propriétaire recevra la prime de gestion incitative de la société en commandite propriétaire. De même, aux termes de la convention de services du commandité, le commandité de la société en commandite propriétaire touchera divers honoraires et paiements versés par la société en commandite propriétaire relativement à l'acquisition et à l'aliénation de propriétés et participera aux bénéfices de la société en commandite propriétaire.

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

12.4 Assurance pour les administrateurs et dirigeants et indemnisation

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

13. RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS

Fiducie et fiduciaire

Rémunération des hauts dirigeants

Le fiduciaire est une entité nouvellement constituée qui n'a pas complété son premier exercice financier. Pour la période à partir de sa création le 12 août 2009 jusqu'au 28 août 2009, aucune rémunération n'a été versée par la fiducie au fiduciaire ni par le fiduciaire à son seul haut dirigeant, Darren Latoski. Le fiduciaire n'a pas de chef de la direction, de chef des finances ou d'autre haut dirigeant dont le montant global du salaire et de la prime devrait dépasser 150 000 \$ au cours d'un exercice financier donné.

Régime d'intéressement à long terme, droits à la plus-value d'actions et attribution d'options sur actions

Le fiduciaire n'a constitué aucun régime d'intéressement à long terme aux termes duquel une rémunération au comptant ou autre a été versée ou distribuée aux administrateurs ou dirigeants. Le fiduciaire n'a constitué aucun régime de droits à la plus-value d'actions ou régime d'intéressement. Le fiduciaire n'a attribué aucune option sur actions à ses hauts dirigeants ou ses administrateurs.

Régime de retraite

Le fiduciaire n'a constitué aucun régime de retraite à l'intention de ses hauts dirigeants ou ses administrateurs et n'entend pas le faire.

Cessation d'emploi, changement de responsabilités et contrats d'embauche

Le fiduciaire n'a conclu aucun contrat d'embauche ou entente avec ses hauts dirigeants ou ses administrateurs.

Rémunération des administrateurs

Le fiduciaire est une entité nouvellement constituée qui n'a pas complété son premier exercice financier. Pour la période à partir de sa création le 12 août 2009 jusqu'au 28 août 2009, aucune rémunération n'a été versée par la fiducie à ses administrateurs, Robert King et James Redekop. Le fiduciaire entend verser une rémunération annuelle de 12 500 \$ à ses administrateurs.

Société en commandite d'investissements et commandité de la société en commandite d'investissements

Rémunération des hauts dirigeants

La société en commandite d'investissements est une entité nouvellement constituée qui n'a pas complété son premier exercice financier. Pour la période à partir de sa création le 12 août 2009 jusqu'au 28 août 2009, aucune rémunération n'a été versée par la société en commandite d'investissements au commandité de la société en commandite d'investissements ou par le commandité de la société en commandite d'investissements à ses hauts dirigeants. Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a pas de chef de la direction, de chef des finances ou d'autre haut dirigeant dont le montant global du salaire et de la prime devrait dépasser 150 000 \$ au cours d'un exercice financier donné.

Régime d'intéressement à long terme, droits à la plus-value d'actions et attribution d'options sur actions

Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a constitué aucun régime d'intéressement à long terme aux termes duquel une rémunération au comptant ou autre a été versée ou distribuée aux administrateurs ou dirigeants. Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a constitué aucun régime de droits à la plus-value d'actions ou régime d'intéressement. Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a attribué aucune option sur actions à ses hauts dirigeants ou ses administrateurs.

Régime de retraite

Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a constitué aucun régime de retraite à l'intention de ses hauts dirigeants ou ses administrateurs et n'entend pas le faire.

Cessation d'emploi, changement de responsabilités et contrats d'embauche

Le commandité de la société en commandite d'investissements n'a conclu aucun contrat d'embauche ou entente avec ses hauts dirigeants ou ses administrateurs.

Rémunération des administrateurs

Le commandité de la société en commandite d'investissements est une entité nouvellement constituée qui n'a pas complété son premier exercice financier. Pour la période à partir de sa création le 12 août 2009 jusqu'au 28 août 2009, aucune rémunération n'a été versée par le commandité de la société en commandite d'investissements à ses administrateurs, Steve Evans et Bryan Kerns. Le commandité de la société en commandite d'investissements n'entend verser aucune rémunération annuelle à ses administrateurs.

13.2 Convention de gestion

Convention de services du commandité

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

- a) structurer la fiducie, la société en commandite d'investissements et la société en commandite propriétaire ainsi que le présent placement, faire le lien avec les conseillers juridiques et fiscaux et superviser la préparation et le dépôt du présent prospectus, le placement et la vente des parts de fiducie ainsi que le parachèvement de toutes les affaires liées à la clôture des souscriptions pour le compte des émetteurs;
- b) procéder à la planification de la gestion, des finances et des affaires pour la société en commandite propriétaire;
- c) mettre sur pied les systèmes juridiques et comptables requis pour le contrôle approprié des propriétés;
- d) assurer la liaison constante avec les prêteurs des prêts hypothécaires et déployer tous les efforts pour obtenir un refinancement des prêts hypothécaires à l'échéance et tout refinancement ultérieur;
- e) analyser constamment la conjoncture du marché aux fins de la surveillance de l'investissement de la société en commandite propriétaire dans les propriétés;
- f) si nécessaire ou souhaitable, négocier et conclure la vente d'une propriété selon les modalités et conditions et au moment que le commandité de la société en commandite propriétaire peut déterminer; et
- g) superviser la gestion des propriétés, mettre sur pied des systèmes juridiques et comptables appropriés pour la société en commandite propriétaire, faire rapport régulièrement à la société en commandite propriétaire, et se charger de la planification globale en matière de gestion, de finances et d'affaires.

En contrepartie de ces services, la société en commandite propriétaire versera au commandité de la société en commandite propriétaire la prime de financement, d'un montant équivalant à 1,5 % du prix d'acquisition brut de chaque propriété (ou participation dans une propriété), les honoraires de gestion de l'actif équivalant à 1,5 % de la valeur de l'actif net ainsi que les honoraires d'aliénation équivalant à 1,5 % du prix de vente brut de chaque propriété vendue. De plus, le commandité de la société en commandite propriétaire aura le droit d'être remboursé pour tout dépôt versé et pour tous les frais remboursables qu'il a engagés dans l'exécution de l'une ou l'autre des fonctions susmentionnées.

13.3 Comité de rémunération

Ni la fiducie, ni la société en commandite d'investissements n'ont de comité de rémunération.

13.4 Dette des administrateurs et hauts dirigeants

Ni les administrateurs ni les hauts dirigeants du fiduciaire, du commandité de la société en commandite d'investissements ou du commandité de la société en commandite propriétaire n'ont de dette à l'égard du fiduciaire, du commandité de la société en commandite d'investissements ou du commandité de la société en commandite propriétaire.

14. COMITÉ DE VÉRIFICATION ET GOUVERNANCE

14.1 Comité de vérification

Fiducie et fiduciaire

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

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

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

La fiducie a été constituée récemment et n'a pas encore eu de fin d'exercice. Ses vérificateurs, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., ne lui ont donc facturé aucuns honoraires relativement aux deux derniers exercices de la fiducie.

Société en commandite d'investissements et commandité de la société en commandite d'investissements

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

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

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

La société en commandite d'investissements a été constituée récemment et n'a pas encore eu de fin d'exercice. Ses vérificateurs, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., ne lui ont donc facturé aucuns honoraires relativement aux deux derniers exercices de la société en commandite d'investissements.

14.2 Gouvernance

Fiducie et fiduciaire

Chacun des administrateurs du fiduciaire, à savoir Robert King et James Redekop, est indépendant au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Il n'y a aucun administrateur non indépendant. M. King est également administrateur ou fiduciaire des émetteurs assujettis suivants : Wall Financial Corporation, WesternOne Equity Income Fund, les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund; le fiduciaire de Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust, Pure Industrial Real Estate Trust, les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2007) Mortgage Fund; les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2006) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2006) Debenture Fund; SRAI Capital Corp., et le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership. M. Redekop est également administrateur des émetteurs assujettis suivants : les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2008) Realty Trust et Sunstone Opportunity (2008) Mortgage Fund; le fiduciaire de Sunstone U.S. Opportunity Realty Trust; Pure Industrial Real Estate Trust; les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2007) Realty Trust et de Sunstone Opportunity (2007) Mortgage Fund; les fiduciaires de Sunstone Opportunity (2006) Realty Trust et de Sunstone Opportunity (2006) Debenture Fund, de SRAI Capital Corp., et le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership.

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

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

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

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

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

encourage et promeut une culture d'éthique commerciale en attendant de chaque administrateur et dirigeant qu'il agisse d'une manière exemplaire à cet égard.

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

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

Société en commandite d'investissements et commandité de la société en commandite d'investissements

Bryan Kerns est un administrateur indépendant du commandité de la société en commandite d'investissements au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Steve Evans n'est pas un administrateur indépendant. M. Evans est également administrateur ou fiduciaire des émetteurs assujettis suivants : IAT Air Cargo Facilities Income Fund, le commandité de Sunstone U.S. (2008) L.P.; le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership; Pure Industrial Real Estate Trust; le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2006) Limited Partnership; le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership; et le commandité de Sunstone Opportunity Fund (2004) Limited Partnership.

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

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

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

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

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

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

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

15. MODE DE PLACEMENT

15.1 Placement maximal

Par le présent prospectus, Sunstone coordonnera, par l'intermédiaire des placeurs pour compte, l'offre de vendre au public dans chacune des provinces du Canada, sur une base continue, jusqu'à 40 000 parts de fiducie au prix de 1 250 \$ la part de fiducie jusqu'au ♦ 2009. Les acheteurs sont tenus d'acheter au moins dix parts de fiducie.

15.2 Placement minimal

Il n'y aura aucune clôture à moins qu'un minimum de 4 000 parts de fiducie ne soient vendues aux termes du présent placement. La distribution en vertu du présent placement ne se poursuivra pas pendant plus de 90 jours après la date du visa du prospectus définitif si des souscriptions représentant le nombre minimal de parts de fiducie ne sont pas obtenues pendant cette période, sauf si chacune des personnes ou sociétés ayant souscrit au cours de cette période consent à la prolongation. Au cours de ladite période de 90 jours, les fonds provenant des souscriptions seront détenus en fiducie par les placeurs pour compte; si le nombre minimal de parts de fiducie vendues n'est pas atteint au cours de la période de 90 jours, ces fonds seront remis aux souscripteurs, sauf directive contraire de ces derniers aux placeurs pour compte.

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

15.3 Titres non inscrits à la cote d'une Bourse

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

15.4 Convention de placement pour compte

En vertu d'une convention de placement pour compte intervenue le ♦ 2009 entre le fiduciaire, en son nom et pour le compte de la fiducie à titre de fiduciaire de celle-ci, le commandité de la société en commandite d'investissements, en son nom et pour le compte de la société en commandite d'investissements à titre de commandité de celle-ci, le commandité de la société en commandite propriétaire, en son nom et pour le compte de la société en commandite propriétaire à titre de commandité de celle-ci, Sunstone et les placeurs pour compte, les placeurs pour compte ont accepté d'offrir les parts de fiducie en vente, sur une base commercialement raisonnable à titre de placeurs pour compte, jusqu'au ♦ 2009, ou jusqu'à une date ultérieure dont peuvent convenir les placeurs pour compte, en

contrepartie de la commission des placeurs pour compte équivalant à 8 % du prix d'acquisition total des parts de fiducie vendues aux termes du placement.

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

À titre de mesure d'intéressement supplémentaire des placeurs pour compte ou des sous-placeurs pour compte, le commandité de la société en commandite propriétaire a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant correspondant à 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative. Les placeurs pour compte peuvent céder leurs droits en totalité ou en partie aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie, lesdites cessions étant faites selon les modalités déterminées par le commandité de la société en commandite propriétaire. De même, le commandité de la société en commandite propriétaire s'est engagé à verser annuellement, à terme échu, aux placeurs pour compte des frais de service équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif qui lui sont versés en vertu de la convention de services du commandité. Ces frais de service ne seront toutefois versés aux placeurs pour compte par le commandité de la société en commandite propriétaire que si cette dernière les perçoit. Les placeurs pour compte peuvent céder, en totalité ou en partie, les frais de service aux sous-placeurs pour compte réalisant des ventes de parts de fiducie.

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

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

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

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

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

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

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

L'inscription et les transferts de parts de fiducie seront effectués par la fiducie à titre d'agent des transferts.

16. CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

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

16.1 Introduction

De l'avis de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. («KPMG»), à titre de conseiller fiscal de la fiducie, le texte qui suit est un sommaire des principales considérations fiscales fédérales canadiennes applicables généralement à un porteur de parts de fiducie qui acquiert des parts de fiducie aux termes du présent placement et qui, aux fins de la Loi de l'impôt et en tout temps pertinent, est résident du Canada aux fins de la Loi de l'impôt, n'a aucun lien de dépendance avec les émetteurs, ne fait pas partie de leur groupe et détient les parts de fiducie à titre d'immobilisations. En règle générale, les parts de fiducie seront considérées comme des immobilisations d'un porteur de parts de fiducie si celui-ci ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise et ne les a pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Des porteurs de parts de fiducie qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant leurs parts de fiducie à titre d'immobilisations peuvent, dans certains cas, avoir le droit de voir ces parts de fiducie considérées comme des immobilisations en faisant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt. Ceux-ci devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet de leur situation personnelle, étant donné que le choix en question aura des incidences sur le traitement fiscal de toutes les dispositions de titres canadiens qu'ils feront.

Le présent sommaire ne s'applique pas à un porteur de parts de fiducie qui est une «institution financière» aux fins des règles relatives aux biens évalués à la valeur du marché ou une «institution financière déterminée», ni à un porteur de parts de fiducie dans lequel une participation constitue un «abri fiscal déterminé» (dans tous les cas, au sens de la Loi de l'impôt). Le présent sommaire ne traite pas des considérations fiscales pour un porteur de parts de fiducie qui emprunte des fonds pour acheter des parts de fiducie. Lesdits porteurs de parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer les incidences fiscales de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts de fiducie acquises aux termes du présent placement à leur égard. Le présent sommaire décrit certaines considérations fiscales fédérales canadiennes importantes fondées sur l'application de dispositions précises de la Loi de l'impôt aux opérations décrites dans le prospectus et ne traite pas des incidences fiscales qui pourraient survenir en raison de toute application possible de la règle générale anti-évitement du paragraphe 245(2) de la Loi de l'impôt à toute opération ou série d'opérations particulière.

Le présent sommaire est fondé sur les faits exposés dans le présent prospectus et dans une attestation fournie à KPMG par les émetteurs et Sunstone. Le présent sommaire repose aussi sur les dispositions de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application (le «Règlement») en vigueur à la date des présentes ainsi que sur la compréhension qu'a KPMG des politiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations actuellement publiées de l'Agence du revenu du Canada (l'«ARC»). Le présent sommaire tient compte de toutes les propositions de modification particulières de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application annoncées publiquement par le ministre des Finances du Canada (le «ministre») ou en son nom avant la date des présentes. Rien ne garantit que ces propositions seront adoptées dans leur forme actuelle, voire adoptées du tout, ni que l'ARC ne modifiera pas ses pratiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations.

Le présent sommaire ne tient pas autrement compte ni ne prévoit de changements au droit fiscal découlant de décisions ou de mesures législatives, gouvernementales ou judiciaires. Rien ne garantit que pareils changements ne seront pas, le cas échéant, rétroactifs. **Le présent sommaire ne tient pas compte non plus des lois ou considérations des provinces, des territoires, des États-Unis, de leurs États ou d'autres administrations étrangères, lesquelles peuvent diverger considérablement de ce qui est exposé dans le présent sommaire.**

Le présent sommaire ne décrit pas exhaustivement toutes les considérations fiscales fédérales canadiennes susceptibles de s'appliquer à un placement dans des parts de fiducie. Les incidences en matière d'impôt sur le revenu et autres incidences fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts de fiducie varieront selon la situation personnelle de chaque porteur de parts de fiducie. Par conséquent, le présent sommaire est de nature générale seulement et n'entend pas constituer des conseils juridiques ou fiscaux à

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

Statut fiscal de la fiducie

Statut de «fiducie de fonds commun de placement»

Le présent sommaire est fondé sur l'hypothèse que la fiducie sera considérée comme une «fiducie de fonds commun de placement» au sens de la Loi de l'impôt à la fin du placement des parts de fiducie en vertu des présentes et qu'elle le demeurera en tout temps pertinent par la suite. Le présent sommaire suppose que la fiducie choisira d'être réputée être une fiducie de fonds commun de placement à compter de la date de sa constitution. Si la fiducie n'était pas admissible au statut de fiducie de fonds commun de placement ou perdait ce statut, les considérations fiscales décrites ci-après seraient considérablement différentes de celles décrites dans le présent sommaire, et, plus particulièrement, des répercussions négatives pourraient survenir, notamment : i) la fiducie pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par la fiducie et pourrait avoir d'autres conséquences défavorables pour les porteurs de parts de fiducie) et ii) si les parts de fiducie ne sont pas alors inscrites à la cote d'une Bourse visée par règlement, les parts de fiducie ne constitueront pas des placements admissibles aux fins des régimes (ce qui aura généralement pour conséquence qu'un régime, ses rentiers ou ses titulaires soient tenus de payer un impôt supplémentaire ou des pénalités ou subissent d'autres répercussions néfastes).

Pour être considérée comme une fiducie de fonds commun de placement à un moment donné : i) la fiducie doit être une fiducie d'investissement à participation unitaire (au sens de la Loi de l'impôt) résidant au Canada; ii) la fiducie ne doit pas pouvoir être raisonnablement considérée comme ayant été constituée ou exploitée principalement au profit de personnes non-résidentes du Canada; iii) les parts de fiducie doivent comporter des conditions exigeant que la fiducie accepte, à la demande d'un porteur de parts de fiducie et moyennant un prix déterminé et payable conformément aux conditions posées, de racheter les parts de fiducie qui sont entièrement libérées (ou, subsidiairement, les parts de fiducie doivent être inscrites à la cote d'une Bourse visée par règlement et la fiducie doit satisfaire à certains critères de revenu et d'actif en vertu de la Loi de l'impôt applicables aux fiducies d'investissement à participation unitaire ayant des parts de fiducie non rachetables); iv) la seule activité de la fiducie doit consister soit à investir ses fonds dans des biens (sauf des biens immeubles ou des intérêts dans de tels biens), soit à acquérir, à détenir, à entretenir, à améliorer, à louer ou à gérer des biens immeubles (ou un intérêt dans des biens immeubles) qui font partie des immobilisations de la fiducie, soit à exercer plusieurs de ces activités; et v) la fiducie doit se conformer à certaines conditions prescrites (les «exigences minimales de répartition»), notamment s'assurer que les parts de fiducie sont admissibles à un placement auprès du public et que, en aucun moment, la fiducie ne compte moins de 150 bénéficiaires, chacun devant détenir au moins un bloc de parts de fiducie d'une juste valeur marchande totale d'au moins 500 \$ CA chacun (à ces fins, si la juste valeur marchande d'une part est supérieure à 100 \$ CA, un bloc de parts de fiducie désigne dix parts de fiducie).

Statut de «fiducie de placement immobilier»

Le 31 octobre 2006, le ministre a annoncé d'importants changements à l'imposition fédérale des fiducies et sociétés de personnes cotées ou négociées en Bourse et de leurs investisseurs. Il a ultérieurement déposé une série de modifications législatives qui ont été adoptées avant la date des présentes (les «mesures relatives aux EIPD»). De fait, les mesures relatives aux EIPD ont pour effet d'imposer certains revenus d'une fiducie ou société de personnes cotée ou négociée en Bourse qui sont distribués à ses investisseurs comme si ces revenus avaient été gagnés par l'intermédiaire d'une société imposable et avaient été distribués à ses actionnaires théoriques à titre de dividende.

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

Les mesures relatives aux EIPD s'appliquent à toute «entité intermédiaire de placement déterminée» (une «EIPD») et à ses investisseurs. En règle générale, une EIPD est une fiducie (une «fiducie intermédiaire de placement déterminée») ou société de personnes (une «société de personnes intermédiaire de placement déterminée») résidant au Canada dans laquelle les placements sont cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public et qui

détient des «biens hors portefeuille» (au sens de la Loi de l'impôt). En raison des mesures relatives aux EIPD, les gains hors portefeuille des fiducies intermédiaires de placement déterminées et des sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées seront assujettis à un impôt spécial (l'«impôt des EIPD») s'ils sont distribués ou attribués aux investisseurs de la fiducie ou société de personnes.

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

Les «gains hors portefeuille» (selon la description déjà donnée à l'égard d'une fiducie intermédiaire de placement déterminée) d'une société de personnes intermédiaire de placement déterminée ne pourront être, aux fins fiscales, attribués aux associés de la société de personnes, et la société de personnes intermédiaire de placement déterminée sera assujetti à l'impôt des EIPD sur ces «gains hors portefeuille imposables» à un taux qui avoisine le taux général d'imposition des sociétés canadiennes. En outre, la société de personnes intermédiaire de placement déterminée sera réputée avoir reçu d'une société canadienne imposable un dividende imposable égal aux gains hors portefeuille imposables, déduction faite de l'impôt des EIPD applicable, et ce dividende imposable sera attribué aux associés de la société de personnes intermédiaire de placement déterminée et inclus dans le calcul de leur revenu aux fins de la Loi de l'impôt, comme il est indiqué ci-dessus à l'égard des porteurs de parts d'une fiducie intermédiaire de placement déterminée.

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

Les mesures relatives aux EIPD ne s'appliquent toutefois pas à une fiducie considérée comme une «fiducie de placement immobilier» («FPI») (cette exception est désignée l'«exception à l'égard des FPI»). Pour se prévaloir de l'exception à l'égard des FPI dans une année d'imposition donnée en vertu des mesures relatives aux EIPD,

- a) la FPI doit résider au Canada pendant toute l'année d'imposition;
- b) la FPI ne doit pas, à quelque moment au cours de l'année d'imposition, détenir d'autres «biens hors portefeuille» que des «biens admissibles de FPI»;
- c) au moins 95 % des revenus de la FPI pour l'année d'imposition en question doivent être tirés i) de loyers de biens immeubles ou réels, ii) d'intérêts, iii) de gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels, iv) de dividendes et v) de redevances;
- d) au moins 75 % des revenus de la FPI pour l'année d'imposition en question doivent être tirés i) de loyers de biens immeubles ou réels, ii) d'intérêts sur des hypothèques grevant des biens immeubles ou réels et iii) de gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels; et
- e) la FPI doit, à tout moment au cours de l'année d'imposition, détenir des biens immeubles ou réels, une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces et certains équivalents de trésorerie, des dépôts auprès d'une caisse de crédit, de même que certains titres de créance ou autres obligations d'un gouvernement du Canada dont la juste valeur marchande totale n'est pas inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres.

Aux fins de l'exception à l'égard des FPI, «bien immeuble ou réel» ne comprend pas les biens amortissables, à l'exception de certains biens immobiliers, des biens accessoires à la propriété ou à l'utilisation de pareils biens

immobiliers ou des baux ou tenures à bail à l'égard de terrains ou de pareils biens immobiliers. À ces fins également, «loyer de biens immeubles ou réels» comprend les sommes payées (peu importe que l'EIPD reçoive ces sommes directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une fiducie dans laquelle elle détient une participation) contre des services accessoires à la location de biens immeubles ou réels, qui sont habituellement fournis ou rendus dans le cadre de la location de tels biens, mais exclut certains autres paiements qui seraient par ailleurs considérés comme un loyer. L'exception à l'égard des FPI englobe aussi à titre de «biens immeubles ou réels» ou à titre de «biens admissibles de FPI» un titre détenu par une EIPD, si ce titre est un titre d'une fiducie qui satisfait aux conditions susmentionnées aux fins de l'exception à l'égard des FPI (ou un titre d'une autre entité qui y satisferait s'il s'agissait d'une fiducie).

Les mesures relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux «filiales exclues». Pour qu'une entité (y compris une société, une fiducie ou une société de personnes) soit admissible à titre de filiale exclue pour une année d'imposition donnée aux termes des mesures relatives aux EIPD, cette entité doit satisfaire pendant toute l'année à certaines exigences liées à ses capitaux propres. Plus particulièrement, pour une année d'imposition donnée, les capitaux propres de l'entité ne doivent être, à aucun moment de l'année a) ni cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public, b) ni détenus par une personne ou une société de personnes qui n'est pas une FPI, une société canadienne imposable, une EIPD (sans recourir aux dispositions relatives aux droits acquis à l'égard des EIPD qui existaient avant la date d'entrée en vigueur des mesures relatives aux EIPD), ou une filiale exclue.

Application des mesures relatives aux EIPD

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

Même si la fiducie ne parvient pas à satisfaire aux exigences de l'exception à l'égard des FPI, elle ne devrait pas avoir de «gains hors portefeuille» imposables en vertu des mesures relatives aux EIPD, étant donné que la société en commandite d'investissements et ses sociétés de personnes filiales (les «sociétés en commandite Sunstone US») ne sont pas des «sociétés de personnes résidant au Canada». «Société de personnes résidant au Canada» désigne généralement une société de personnes a) dont tous les associés résident au Canada; b) qui est constituée en vertu des lois d'une province du Canada; ou c) qui résiderait au Canada si elle était une société (y compris une société de personnes dont la «gestion centrale et le contrôle» sont exercés au Canada). À cet égard, les sociétés en commandite Sunstone US ne seront pas constituées en vertu des lois d'une province du Canada, et leurs associés ne résideront pas tous au Canada (les commandités des sociétés en commandite Sunstone US résident ou devraient résider aux États-Unis, et non pas au Canada). En outre, Sunstone croit que les sociétés en commandite Sunstone US seront gérées et exploitées de telle manière que leur gestion centrale et leur contrôle seront exercés aux États-Unis, de sorte que si elles devaient être considérées comme des sociétés, elles ne seraient pas réputées résider au Canada. Cependant, le fait que les sociétés en commandite Sunstone US n'aient pas effectivement le statut de «sociétés de personnes résidant au Canada» dépendra du fait que la gestion centrale et le contrôle soient maintenus hors du Canada.

Les mesures relatives aux EIPD, sous réserve de certaines exceptions, peuvent aussi s'appliquer directement à une société de personnes résidant au Canada si les placements dans la société de personnes sont cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public. Lorsque les mesures relatives aux EIPD s'appliquent à une société de personnes, ses gains hors portefeuille imposables seront assujettis à l'impôt de la manière décrite précédemment. À l'heure actuelle, les sociétés en commandite Sunstone US ne prévoient pas inscrire ou négocier les parts de la société en commandite d'investissements ou les participations dans quelque autre société de personnes sur une Bourse ou autre marché public. En outre, si les placements dans la société en commandite d'investissements ou une autre des sociétés en commandite Sunstone US devaient être cotés ou négociés à l'avenir sur une Bourse ou un autre marché public, Sunstone s'attend à ce que les sociétés en commandite Sunstone US soient de toutes façons gérées et

exploitées de manière à ne pas être considérées comme des «sociétés de personnes résidant au Canada» aux fins des mesures relatives aux EIPD, comme il est décrit au paragraphe précédent.

Il est tenu pour acquis dans le reste du présent sommaire que, dans l'éventualité où les parts de fiducie sont cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, la fiducie sera néanmoins admissible en tout temps à l'exception à l'égard des FPI ou les sociétés en commandite Sunstone US ne seront pas des sociétés de personnes résidant au Canada aux fins des mesures relatives aux EIPD. Il est par ailleurs tenu pour acquis dans le reste du présent sommaire que, dans l'éventualité où les parts de la société en commandite d'investissements ou quelque autre titre ou placement dans les sociétés en commandite Sunstone US sont cotés ou négociés sur une Bourse ou un autre marché public, les sociétés en commandite en question ne seront pas des sociétés de personnes résidant au Canada aux fins des mesures relatives aux EIPD.

KPMG ne vérifiera pas le respect des conditions de l'exception à l'égard des FPI par la fiducie non plus que le lieu de résidence des sociétés en commandite Sunstone US, y compris de leur gestion centrale et de leur contrôle. La déclaration de fiducie et la convention de société en commandite d'investissements prévoient que les émetteurs feront le suivi du respect desdites exigences. Même si les mesures relatives aux EIPD et l'exception à l'égard des FPI ont maintenant force de loi, rien ne garantit que le traitement des EIPD et des FPI en vertu de la Loi de l'impôt ne sera pas modifié ou que les pratiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations de l'ARC n'évolueront pas d'une manière qui nuira aux émetteurs ou aux porteurs de parts de fiducie.

Si les parts de fiducie ou les parts de la société en commandite d'investissements étaient cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, si la fiducie n'était pas admissible au statut de FPI en vertu des exceptions à l'égard des FPI ou perdait ce statut, ou si l'une ou l'autre des sociétés en commandite Sunstone US ne maintenait pas sa résidence, y compris sa gestion centrale et son contrôle, hors du Canada, les considérations fiscales pourraient être considérablement différentes de celles décrites dans le présent sommaire, et, plus précisément, le montant de distribution non déductible de la fiducie ou les gains hors portefeuille imposables de la société en commandite d'investissements, décrits précédemment, pourraient être respectivement imposables pour la fiducie ou la société en commandite d'investissements (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par la fiducie) et pourraient également être inclus, selon les circonstances, à titre de dividendes imposables dans le revenu des porteurs de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt.

Imposition des émetteurs

Imposition de la fiducie

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

La fiducie sera habituellement tenue d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition en particulier la part du revenu ou de la perte de la société en commandite d'investissements qui lui est attribuée pour l'exercice de la société en commandite d'investissements se terminant à la date de fin d'exercice de la fiducie ou avant cette date. La faculté de la fiducie de déduire des pertes lui étant attribuées par la société en commandite d'investissements sera limitée par certaines règles en vertu de la Loi de l'impôt. La fiducie peut aussi réaliser un gain en capital ou subir une perte en capital à la disposition ou disposition réputée de parts de la société en commandite d'investissements (y compris celles provenant d'une distribution en nature de parts de la société en commandite d'investissements), à la disposition de devises ou à l'attribution d'un gain en capital ou d'une perte en capital de la société en commandite d'investissements, comme décrit ci-après sous «Imposition des sociétés en commandite Sunstone US». De plus, comme décrit ci-après sous «Imposition des sociétés en commandite Sunstone US», les flux de trésorerie distribués à la fiducie par la société en commandite d'investissements seront généralement reçus en franchise d'impôt, sauf dans la mesure où les distributions en question réduisent le prix de

base rajusté des parts de la société en commandite d'investissements détenues par la fiducie à un montant négatif à la fin d'un exercice de la société en commandite d'investissements.

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

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

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

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

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

La déclaration de fiducie prévoit que, dans la mesure où les espèces de la fiducie sont non disponibles aux fins de distributions en espèces et où le revenu de la fiducie dans une année d'imposition donnée est supérieur aux distributions en espèces cumulatives pour l'année en question, le revenu excédentaire sera distribué aux porteurs de parts de fiducie sous forme de parts de fiducie supplémentaires ou autrement. Le revenu de la fiducie payable aux porteurs de parts de fiducie, que ce soit en espèces, en parts de fiducie supplémentaires ou autrement, sera généralement déductible pour la fiducie dans le calcul de son revenu imposable.

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

La fiducie aura, pour chaque année d'imposition, le droit de réduire ses impôts à payer, le cas échéant, sur ses gains en capital imposables réalisés nets (ou de recevoir un remboursement à cet égard) d'un montant déterminé en vertu de la Loi de l'impôt en fonction du rachat de parts de fiducie au cours de l'année (le «remboursement au titre des gains en capital»). Dans certaines circonstances, le remboursement au titre des gains en capital dans une année

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

Imposition des sociétés en commandite Sunstone US

Les sociétés en commandite Sunstone US ne sont pas assujetties à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt. Chaque associé de la société en commandite d'investissements (la fiducie comprise) et chaque associé de la société en commandite propriétaire (la société en commandite d'investissements comprise) sont tenus d'inclure dans leur revenu pour une année d'imposition donnée leur quote-part du revenu ou de la perte des sociétés de personnes sous-jacentes pour leur exercice se terminant au cours de l'année d'imposition de l'associé ou à la fin de l'année d'imposition de l'associé, peu importe que ce revenu ou cette perte leur soit ou non distribué, en tout ou en partie, dans l'année d'imposition. À cette fin, le revenu ou la perte des sociétés en commandite Sunstone US doit être calculé pour chaque exercice comme si les sociétés en commandite Sunstone US étaient toutes des personnes distinctes résidant au Canada et devra être attribué aux associés en fonction de leur quote-part du revenu ou de la perte prévue dans les conventions de sociétés en commandite respectives, sous réserve de certaines dispositions de la Loi de l'impôt à cet égard.

En règle générale, les distributions en espèces versées à un commanditaire, dont la fiducie, en excédent de sa quote-part du revenu et des gains en capital pour un exercice seront considérées aux fins fiscales comme un remboursement de capital, qui n'a pas à être inclus dans le revenu du commanditaire, mais réduira le prix de base rajusté de ses parts de la société en commandite. Si cela aurait autrement pour effet de ramener le prix de base rajusté des parts de la société en commandite du commanditaire à la fin d'un exercice de la société en commandite d'investissements ou de la société en commandite propriétaire à un montant négatif, le commanditaire sera réputé avoir réalisé un gain en capital équivalant à ce montant, et le prix de base rajusté de ses parts de la société en commandite sera dès lors nul.

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

Le revenu de la société en commandite d'investissements aux fins de la Loi de l'impôt doit inclure le revenu ou la perte attribué par la société en commandite propriétaire et calculé conformément à la Loi de l'impôt. En calculant son revenu ou sa perte, la société en commandite d'investissements peut généralement déduire les frais d'administration et autres dépenses courantes qu'elle a engagés aux fins de tirer un revenu de son entreprise ou de ses biens, pourvu que ces dépenses soient raisonnables et par ailleurs déductibles, sous réserve des dispositions applicables de la Loi de l'impôt. Les sociétés en commandite Sunstone US peuvent aussi déduire les dépenses engagées par chacune d'entre elles dans le cadre de l'émission de parts de la société en commandite et du montage du prêt hypothécaire, de façon linéaire sur cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées).

Le revenu de la société en commandite propriétaire aux fins de la Loi de l'impôt doit inclure le revenu qu'elle tire de la location des propriétés, les gains en capital imposables ou la récupération de la déduction pour amortissement découlant de la disposition de propriétés qui sont des immobilisations, comme il est plus amplement expliqué ci-après, et le montant intégral des gains réalisés à la disposition des propriétés qui ne sont pas considérées comme des

immobilisations de la société en commandite propriétaire aux fins de la Loi de l'impôt. En calculant son revenu ou sa perte, la société en commandite propriétaire peut généralement déduire les frais d'administration et autres dépenses courantes qu'elle a engagés aux fins de tirer un revenu de son entreprise ou de ses biens, pourvu que ces dépenses soient raisonnables et par ailleurs déductibles, sous réserve des dispositions applicables de la Loi de l'impôt. La société en commandite propriétaire peut aussi déduire les dépenses qu'elle a engagées dans le cadre de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire et du montage des prêts hypothécaires de façon linéaire sur cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées).

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

Il est tenu pour acquis dans le présent sommaire que la société en commandite propriétaire détiendra sa participation dans les propriétés à titre d'immobilisations, de sorte qu'elle pourra réclamer, dans le calcul de son revenu ou de sa perte, les déductions au titre de l'amortissement permises par la Loi de l'impôt et le Règlement. Ces déductions ne peuvent excéder le revenu net que tire la société en commandite d'investissements de l'exploitation des propriétés. En outre, les déductions à l'égard d'une propriété seront, pour l'exercice de la société en commandite propriétaire au cours duquel la propriété est acquise, plafonnées à la moitié du montant par ailleurs déductible (et devront faire l'objet d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées). Sous réserve de ce plafond et de certaines autres exceptions, les déductions annuelles pourront être effectuées selon la méthode de l'amortissement dégressif au taux de 4 % par année de la «fraction non amortie du coût en capital» (généralement, le coût en capital initial moins les déductions pour amortissement déjà prélevées) de chaque catégorie de biens qui comprend les bâtiments et leurs composantes, et aux autres taux applicables aux autres catégories de biens amortissables.

À la vente ou autre disposition d'une partie ou de la totalité des propriétés, la société en commandite propriétaire doit répartir, sur une base raisonnable, le produit de disposition net (produit brut moins les frais de disposition) entre chaque catégorie de biens qui compose les propriétés vendues. À la disposition de propriétés qui sont des immobilisations aux fins de la Loi de l'impôt, un gain en capital correspondant à l'excédent, le cas échéant, du produit de disposition net attribué à un bien amortissable sur son coût en capital sera réalisé (un bien amortissable ne peut donner lieu à aucune perte en capital). Un gain en capital correspondant à l'excédent, le cas échéant, du produit de disposition net attribué à une immobilisation qui n'est pas un bien amortissable sur son prix de base rajusté sera réalisé (ou une perte en capital correspondant à l'excédent de dudit prix de base rajusté, le cas échéant, sur ledit produit de disposition net sera subie). Au moment d'une vente ou autre disposition, le produit de disposition attribuable à une catégorie de biens amortissables donnée ou le coût initial de la propriété, selon le moindre des deux montants, est déduit du solde de la fraction non amortie du coût en capital de la catégorie. Si, à la fin de l'année d'imposition de la société en commandite propriétaire, le solde d'une catégorie est négatif, celui-ci est inclus dans le calcul du revenu de la société en commandite propriétaire, donnant lieu à une récupération des déductions pour amortissement antérieures. Si la société en commandite propriétaire a disposé du dernier bien d'une catégorie donnée et qu'il subsiste un solde de la fraction non amortie du coût en capital de la catégorie à la fin de l'année, la société en commandite propriétaire peut, sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt, avoir le droit de déduire le solde positif à titre de perte finale dans le calcul de son revenu.

Imposition des porteurs de parts de fiducie

Distributions

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

supplémentaires ou autrement. Aucune perte de la fiducie aux fins de la Loi de l'impôt ne peut être attribuée aux porteurs de parts de fiducie.

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

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

Il est aussi prévu dans la déclaration de fiducie que la fiducie doit faire les désignations permises par la Loi de l'impôt requises pour que la partie des gains en capital imposables nets de la fiducie distribuée aux porteurs de parts de fiducie qu'il est raisonnable de considérer comme faisant partie du montant inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt soit réputée être reçue dans l'année par les porteurs de parts de fiducie à titre de gain en capital imposable. Ce montant sera assujéti aux règles générales en matière d'imposition des gains en capital décrites ci-après. Un porteur de parts de fiducie qui est une «société privée sous contrôle canadien» (au sens de la Loi de l'impôt) peut aussi être tenu de payer un impôt remboursable supplémentaire de 6 ⅓ % sur certains revenus de placements, y compris les gains en capital imposables.

Selon la déclaration de fiducie, la fiducie doit faire les désignations permises par la Loi de l'impôt requises pour que la partie du revenu imposable de la fiducie provenant d'une source américaine distribuée aux porteurs de parts de fiducie pouvant être raisonnablement considérée comme faisant partie du montant qui a été inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt soit réputée avoir été reçue dans l'année par les porteurs de parts de fiducie à titre de revenu de source américaine. Aux fins du calcul de leurs droits à des crédits pour impôt étranger en vertu de la Loi de l'impôt, les porteurs de parts de fiducie seront aussi réputés avoir payé leur quote-part de l'impôt américain payé, le cas échéant, par la fiducie, sur le revenu de source américaine en question (voir «Crédits et déductions pour impôt étranger» ci-après).

Achats de parts de fiducie

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

Disposition des parts de fiducie

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

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

Lorsque des parts de fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé moyennant la remise de titres de créance ou de parts de la société en commandite d'investissements au porteur de parts de fiducie qui procède au rachat, le produit de disposition des parts de fiducie pour le porteur de parts de fiducie équivaudra à la juste valeur marchande des titres de créance ou des parts de la société en commandite d'investissements ainsi distribués, déduction faite de tout revenu ou de tout gain en capital réalisé par la fiducie dans le cadre du rachat des parts de fiducie ayant été attribué par la fiducie au porteur de parts de fiducie. Si un revenu ou un gain en capital réalisé par la fiducie dans le cadre de la distribution de titres de créance ou de parts de la société en commandite d'investissements au rachat de parts de fiducie a été attribué par la fiducie à un porteur de parts de fiducie qui procède au rachat, ce dernier sera tenu d'inclure, dans le calcul de son revenu, le revenu ou la partie imposable du gain en capital ainsi attribué.

Lorsque des parts de fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé moyennant la remise de titres de créance comme décrit précédemment, le porteur de parts de fiducie qui procède au rachat sera tenu d'inclure dans son revenu les intérêts aux termes des titres de créance acquis (y compris les intérêts courus avant la date de l'acquisition desdits titres de créance par le porteur de parts de fiducie qui lui sont attribués à titre de revenu par la fiducie) conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt. Le coût de l'un ou l'autre des titres de créance distribués par la fiducie à un porteur de parts de fiducie au rachat de parts de fiducie équivaudra à la juste valeur marchande des titres de créance en question au moment de la distribution, déduction faite des intérêts courus aux termes desdits titres de créance. De même, lorsque des parts de fiducie sont rachetées et que le prix de rachat est payé moyennant la remise de parts de la société en commandite d'investissements comme décrit précédemment, le porteur de parts de fiducie qui procède au rachat sera tenu d'inclure dans son revenu sa quote-part du revenu de la société en commandite d'investissements aux fins fiscales pour l'année au cours de laquelle le rachat a eu lieu (et sa quote-part du revenu ou de la perte de la société en commandite d'investissements pour toutes les années pendant lesquelles le porteur de parts détient les parts de la société en commandite d'investissements) conformément aux dispositions de la convention de société en commandite d'investissements et aux règles détaillées de la Loi de l'impôt à cet égard. Le coût de l'une ou l'autre des parts de la société en commandite d'investissements distribuées par la fiducie à un porteur de parts de fiducie au rachat de parts de fiducie équivaudra à la juste valeur marchande des parts de la société en commandite d'investissements en question au moment de la distribution.

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

Imposition des gains en capital et des pertes en capital

La moitié d'un gain en capital réalisé par un porteur de parts de fiducie à la disposition ou disposition réputée de parts de fiducie et le montant de tout gain en capital imposable net attribué par la fiducie à un porteur de parts de fiducie doivent généralement être inclus dans le revenu du porteur de parts de fiducie à titre de gain en capital imposable dans l'année d'imposition au cours de laquelle survient la disposition ou à l'égard de laquelle une attribution des gains en capital imposables nets est faite par la fiducie. La moitié de toute perte en capital subie par un porteur de parts de fiducie à la disposition ou disposition réputée de parts de fiducie peut généralement être portée en réduction, par le porteur de parts de fiducie, de ses gains en capital imposables dans l'année de la

disposition, et si les pertes sont supérieures aux gains en question, dans les trois années d'imposition précédentes ou dans toute année d'imposition ultérieure, conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Un porteur de parts de fiducie qui est une «société privée sous contrôle canadien» (au sens de la Loi de l'impôt) pourrait aussi devoir payer un impôt remboursable additionnel de 6 ⅔ % calculé en fonction de son «revenu de placement total» pour l'année (au sens de la Loi de l'impôt), lequel comprend des montants à l'égard des gains en capital imposables.

Crédits et déductions pour impôt étranger

Dans la mesure où la société en commandite d'investissements retient l'impôt des États-Unis sur des distributions effectuées pour une année donnée et où la fiducie verse son revenu (ou rend son revenu payable) aux porteurs de parts de fiducie pour l'année en question, un montant équivalant à la partie de l'impôt des États-Unis attribuable, aux fins fiscales américaines, à un porteur de parts de fiducie en particulier peut être déductible de l'impôt sur le revenu canadien par ailleurs payable de ce dernier pour l'année en question (un «crédit pour impôt étranger») ou peut être déductible dans le calcul de son revenu aux fins fiscales canadiennes pour l'année en question (une «déduction pour impôt étranger»), de la manière décrite aux paragraphes qui suivent, étant toutefois entendu que, dans le cas de l'impôt des États-Unis retenu par la société en commandite d'investissements sur une distribution de «dividendes sur les gains en capital d'une FPI» faite par la société en commandite d'investissements (ou sur toute autre distribution faite par la société en commandite d'investissements qui donne lieu à un revenu effectivement rattaché aux États-Unis pour la fiducie aux fins fiscales fédérales américaines), le porteur de parts de fiducie doit également produire une déclaration de revenus fédérale américaine pour déterminer le montant définitif de l'impôt sur le revenu des États-Unis qu'il doit payer pour l'année.

L'impôt des États-Unis payé pour une année d'imposition qui est attribuable à un porteur de parts de fiducie en particulier aux fins fiscales américaines décrit au paragraphe précédent et qualifié d'impôt sur le revenu autre qu'un revenu d'entreprise peut être déductible, à titre de crédit pour impôt étranger, de l'impôt canadien par ailleurs payable du porteur de parts de fiducie se rapportant au revenu ne provenant pas d'une entreprise de source américaine pour l'année en question. Aux fins du calcul du crédit pour impôt étranger, le revenu ne provenant pas d'une entreprise de source américaine peut inclure le revenu imposable de la fiducie aux fins de la Loi de l'impôt provenant d'une source américaine, qui est payé ou payable au porteur de parts de fiducie par la fiducie, qui est inclus dans le calcul du revenu du porteur de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt et qui est désigné par la fiducie comme un revenu de source américaine par la production des désignations requises de la manière permise par la Loi de l'impôt. Aux fins du calcul du crédit pour impôt étranger (mais non aux fins du calcul de la déduction pour impôt étranger), lorsque pareilles désignations sont faites, l'impôt des États-Unis payé par un porteur de parts de fiducie est réputé comprendre également une part des impôts des États-Unis attribuables à la fiducie ou à la société en commandite d'investissements aux fins fiscales américaines. Le montant déductible de l'impôt canadien par ailleurs payable à titre de crédit pour impôt étranger se limite à la partie de l'impôt sur le revenu canadien par ailleurs payable du porteur de parts de fiducie en vertu de la Loi de l'impôt qui est attribuable au revenu ne provenant pas d'une entreprise de source américaine. Si l'impôt des États-Unis attribuable à un porteur de parts de fiducie excède son impôt canadien par ailleurs payable sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise de source américaine pour l'année, la partie de l'excédent se rapportant à un revenu tiré de biens (qui devrait englober, à ces fins, le revenu de la fiducie payé ou payable au porteur de parts de fiducie par la fiducie et être inclus dans le calcul du revenu du porteur de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt) peut être déduite, à titre de déduction pour impôt étranger, dans le calcul du revenu provenant de ladite source du porteur de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt. La faculté d'un porteur de parts de fiducie d'imputer des impôts des États-Unis de la manière susmentionnée peut être entravée s'il a d'autres revenus ou pertes de source américaine, a payé d'autres impôts des États-Unis ou n'a pas produit de déclaration de revenus fédérale américaine pour l'année d'imposition en cause. Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant à leur faculté de réclamer des crédits pour impôt étranger ou des déductions pour impôt étranger.

Le mécanisme décrit précédemment pour la prise en compte des impôts des États-Unis aux fins de la Loi de l'impôt par la voie de crédits pour impôt étranger ou de déductions pour impôt étranger ne s'applique pas aux porteurs de parts de fiducie qui sont des régimes. Dans la mesure où le rentier ou le titulaire d'un régime qui est un porteur de parts de fiducie produit une déclaration de revenus fédérale américaine et reçoit un remboursement d'impôt des États-Unis pour la totalité ou une partie des montants retenus par la société en commandite d'investissements (ou

réclame un crédit pour impôt étranger ou une déduction pour impôt étranger à ce titre), il peut, dans certains cas, être tenu d'inclure une partie du montant d'impôt des États-Unis en question à titre d'avantage ou de bénéfice reçu du régime ou en vertu du régime dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt, ou de payer un impôt sur ce montant. Les rentiers ou titulaires des régimes porteurs de parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à cet égard.

Impôt minimum de remplacement

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

Admissibilité à des fins de placement

Dans la mesure où, à un moment donné, la fiducie a le statut de fiducie de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt, les parts de fiducie seront alors des «placements admissibles» (au sens de la Loi de l'impôt et du Règlement) pour les fiducies régies par les régimes.

Si les parts de fiducie constituent des placements admissibles, les régimes ne devraient généralement pas être imposables à l'égard d'une distribution sur lesdites parts de fiducie ou des gains réalisés à la disposition de ces parts de fiducie. Par contre, les fonds retirés d'un régime (autre qu'un CELI) seront généralement imposables pour les rentiers dans l'année du retrait.

Habituellement, si à quelque moment que ce soit, la fiducie n'a pas le statut ou perd le statut de fiducie de fonds commun de placement, les parts de fiducie ne seront pas, ou cesseront d'être, des placements admissibles pour les régimes à ce moment. Les titres de créance, les parts de la société en commandite d'investissements ou les billets de fiducie pouvant être émis par la fiducie en faveur des porteurs de parts de fiducie dans le cadre d'un rachat de parts de fiducie ne constitueront généralement pas des placements admissibles pour les régimes. Si un régime acquiert un titre de créance, une part de la société en commandite d'investissements ou un billet de fiducie qui n'est pas un placement admissible ou qu'il acquiert ou détient une part de fiducie qui n'est pas ou qui cesse d'être un placement admissible, le régime et le rentier ou bénéficiaire en vertu de celui-ci ou le titulaire du régime subiront habituellement des répercussions néfastes, dont la possibilité que le régime et, dans le cas d'un CELI, le titulaire fassent l'objet d'un impôt de pénalité, que le rentier du régime soit réputé en avoir tiré un revenu ou, dans le cas d'un REEE, que celui-ci ne soit plus exonéré d'impôt. De plus, dans le cas d'un CELI qui acquiert ou détient une part de fiducie, un titre de créance, une part de la société en commandite d'investissements ou un billet de fiducie qui constitue un «placement interdit» (au sens de la Loi de l'impôt), le titulaire du CELI peut subir des répercussions néfastes, pouvant notamment faire l'objet d'un impôt de pénalité. Les parts de fiducie, titres de créance, parts de la société en commandite d'investissements et billets de fiducie ne devraient pas constituer des placements interdits dans la mesure où le titulaire d'un CELI ne détient pas une «participation notable» (au sens de la Loi de l'impôt) dans la fiducie et la société en commandite d'investissements et n'a aucun lien de dépendance avec elles (au sens de la Loi de l'impôt). Vu ce qui précède, les régimes qui se proposent d'investir dans des parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et de nouveau avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts de fiducie.

17. CONSIDÉRATIONS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES

De l'avis de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., à titre de conseiller fiscal de la fiducie, le texte qui suit constitue un sommaire général des principales incidences fiscales fédérales américaines applicables aux porteurs de parts de fiducie non américains (expression définie ci-après) liées à l'achat, à la propriété et à la disposition des parts de fiducie offertes aux termes du présent prospectus. Les principales incidences fiscales fédérales américaines pour la société en

commandite d'investissements en ce qui a trait à son admissibilité au statut de REIT (fiducie de placement immobilier) aux fins fiscales fédérales américaines (ci-après désignée «FPI») et à son imposition à ce titre sont également résumées de manière générale ci-après.

L'admissibilité de la société en commandite d'investissements au statut de FPI dépend du fait qu'elle réponde aux diverses exigences applicables aux FPI pour chaque année d'imposition, y compris, sans s'y restreindre, à des exigences sur le plan de l'organisation, de l'exploitation, du revenu brut, de l'actif et des distributions (dont un aperçu est donné ci-après). Si la société en commandite d'investissements n'est pas admissible au statut de FPI et ne peut se prévaloir de certaines dispositions avantageuses relatives aux FPI au cours de sa première année d'imposition ou de toute année d'imposition ultérieure, les distributions aux porteurs de parts de fiducie non américains peuvent être considérablement réduites et certaines conséquences fiscales fédérales américaines non décrites aux présentes peuvent survenir. La direction a déclaré à KPMG qu'elle a l'intention de faire en sorte que la société en commandite d'investissements soit admissible au statut de FPI pour chaque année d'imposition pertinente. Cependant, vu la très grande complexité des règles régissant les FPI et la possibilité de changements dans la situation de la société en commandite d'investissements, rien ne garantit que cette dernière aura le statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines au cours de sa première ou de toute autre année d'imposition.

Le présent sommaire n'est destiné qu'aux acheteurs éventuels qui acquièrent les parts de fiducie offertes aux termes du présent prospectus et qui ne sont pas des personnes des États-Unis (*United States persons*) en vertu du Code (c.-à-d. aux porteurs de parts de fiducie non américains selon la définition ci-après).

Le présent sommaire tient pour acquis qu'il n'y aura aucune vente de biens immobiliers, de parts de la société en commandite d'investissements ou de parts de fiducie dans l'année suivant les acquisitions de propriété respectives.

Le présent sommaire ne traite pas de tous les aspects en matière d'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis pouvant s'avérer pertinents dans la situation particulière d'un porteur de parts de fiducie non américain donné. Il n'aborde pas non plus tous les aspects en matière d'impôt sur les successions et d'impôt sur les dons pertinents dans la situation particulière des porteurs de parts de fiducie non américains. De même, le présent sommaire n'aborde pas les conséquences fiscales fédérales américaines pour les porteurs de parts de fiducie non américains assujettis à un traitement spécial, notamment les institutions financières, les maisons de courtage de valeurs, les compagnies d'assurances, les organisations exonérées d'impôt et les fiducies, sauf dans la mesure expressément circonscrite. Enfin, le présent sommaire ne traite pas des règles fiscales fédérales américaines applicables aux porteurs de parts de fiducie qui sont des personnes des États-Unis en vertu du Code, non plus que des règles fiscales étatiques.

Aux fins du présent sommaire, «porteur de parts de fiducie non américain» désigne tout porteur de parts de fiducie qui n'est pas : i) un citoyen américain, un résident permanent des États-Unis (titulaire d'une carte verte [*green card*]) ou un particulier résidant aux États-Unis; ii) une société par actions ou une autre entité imposable à titre de société par actions créée ou constituée en vertu des lois des États-Unis ou de l'une de leurs subdivisions politiques ou traitée, pour d'autres motifs, comme si elle était imposable à titre de société par actions créée ou constituée en vertu des lois des États-Unis; iii) une succession dont le revenu est assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, peu importe sa provenance; ou iv) une fiducie dont la supervision principale de l'administration relève de la compétence d'un tribunal des États-Unis et dont toutes les décisions importantes sont contrôlées par une ou plusieurs personnes des États-Unis.

Tous les porteurs de parts de fiducie non américains sont réputés être des résidents du Canada pouvant se prévaloir de tous les avantages pertinents conférés par la *Convention fiscale de 1980 entre le Canada et les États-Unis*, dans sa version modifiée (la «convention fiscale Canada-États-Unis»).

Aux fins du présent sommaire, l'expression *nonresident alien individuals* («particuliers étrangers non-résidents») englobe certains REER, plus particulièrement ceux dont les rentiers résident au Canada, qui sont constitués comme des arrangements contractuels ou des fiducies, qui ne sont pas insaisissables pour les créanciers du rentier et qui ne sont pas des REER au profit du conjoint. En outre, les mentions de «particuliers étrangers non-résidents» comprennent également les CELI détenus par des particuliers canadiens qui sont constitués comme des arrangements contractuels ou des fiducies et qui ne sont pas insaisissables pour les créanciers du titulaire. Le traitement fiscal fédéral américain réservé aux REER et aux CELI et leur classification sont complexes, soulèvent parfois des doutes et dépendent des modalités du REER ou du CELI. Le commentaire qui suit tient pour acquis que

les REER et les CELI sont considérés soit comme des *grantor trusts* (fiducies au bénéfice du constituant), soit comme des placements du particulier rentier ou titulaire qui ne constituent pas des entités distinctes du particulier aux fins fiscales fédérales américaines. Par conséquent, le commentaire suppose que le particulier rentier ou titulaire sera considéré comme le propriétaire de l'actif du REER ou du CELI aux fins fiscales fédérales américaines. Il se peut toutefois que les autorités fiscales américaines adoptent quant au traitement fiscal américain et à la classification des REER ou des CELI une position différente de celle adoptée aux fins du sommaire qui suit. Dans un tel cas, les incidences fiscales américaines pourraient diverger de celles décrites ci-après. Les investisseurs qui sont des REER ou des CELI devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux conséquences fiscales américaines, notamment en matière d'impôt sur le revenu fédéral, étatique et local, inhérentes à leur statut de REER ou de CELI.

Le présent sommaire est de nature générale seulement et n'aborde pas toutes les incidences fiscales fédérales américaines possibles d'un placement dans les parts de fiducie. En outre, le présent sommaire n'aborde pas les incidences fiscales étatiques, locales ou non américaines. Il ne constitue pas une opinion à l'intention des éventuels porteurs de parts de fiducie et ne prétend pas constituer des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention de quelque acheteur éventuel de parts de fiducie que ce soit.

Aucune décision anticipée n'a été demandée à l'Internal Revenue Service des États-Unis (l'«IRS») sur quelque aspect du présent placement que ce soit.

Le présent sommaire est fondé sur les faits énoncés dans le présent prospectus et sur les faits, hypothèses et déclarations énoncés dans une lettre de déclarations délivrée à KPMG par les émetteurs et par Sunstone. Le présent sommaire est aussi fondé sur les dispositions pertinentes du Code (également désigné l'«IRC» aux présentes), de ses règlements d'application, de la convention fiscale Canada-États-Unis et sur les interprétations et prises de position judiciaires et administratives les concernant actuellement en vigueur. Ces autorités peuvent changer rétroactivement et/ou prospectivement, ce qui pourrait influencer sur l'exactitude du sommaire qui suit.

Chaque investisseur devrait consulter son propre conseiller fiscal quant aux conséquences fiscales américaines, notamment en matière d'impôt sur le revenu fédéral, étatique et local, inhérentes à l'achat, à la propriété et à la disposition de parts de fiducie dans sa situation personnelle.

TOUT CONSEIL FISCAL FIGURANT DANS LE PRÉSENT PROSPECTUS NE VISE PAS À PERMETTRE À UN CLIENT OU TOUTE AUTRE PERSONNE OU ENTITÉ D'ÉVITER LES SANCTIONS QUI POURRAIENT ÊTRE IMPOSÉES À UN CONTRIBUABLE. KPMG NE L'A PAS RÉDIGÉ À CETTE FIN, ET LE CONSEIL NE PEUT ÊTRE UTILISÉ À CETTE FIN. LE PRÉSENT PROSPECTUS VISE À APPUYER LA PROMOTION OU LA MISE EN MARCHÉ DES OPÉRATIONS OU QUESTIONS QUI Y SONT ABORDÉES. TOUT CONTRIBUABLE DEVRAIT SOLLICITER LES CONSEILS DE SON CONSEILLER FISCAL INDÉPENDANT EN REGARD DE SA SITUATION PARTICULIÈRE.

I. Sommaire

Le texte qui suit donne un aperçu général des principales incidences fiscales fédérales américaines pour les porteurs de parts de fiducie non américains et pour la société en commandite d'investissements et ne constitue pas des conseils fiscaux à l'intention d'un porteur de part de fiducie donné.

Imposition de la fiducie et des porteurs de parts de fiducie

Imposition de la fiducie

Aux fins fiscales fédérales américaines, une fiducie est généralement définie comme un arrangement créé par testament ou par déclaration entre vifs par lequel des fiduciaires deviennent titulaires des droits de propriété des biens de la fiducie en vue de les protéger ou de les conserver pour les bénéficiaires en vertu des règles ordinaires appliquées par les chancelleries ou tribunaux des successions. D'autres arrangements connus comme des fiducies

aux fins juridiques peuvent ne pas avoir ce statut aux fins du Code s'ils ne se limitent pas à des arrangements visant la protection ou la conservation des biens de la fiducie pour les bénéficiaires de la fiducie. Par exemple, une fiducie d'entreprise ou fiducie commerciale créée par les bénéficiaires à titre de véhicule pour exercer des activités lucratives qui auraient normalement été exercées par la voie d'une entreprise est généralement considérée, en vertu du Code, comme une entité commerciale qui est une société par actions ou une société de personnes.

Une entité commerciale qui n'est pas automatiquement classée comme une société par actions et qui compte au moins deux membres peut choisir d'être considérée comme une société de personnes ou comme une société par actions aux fins fiscales fédérales américaines. En général, une entité commerciale constituée au Canada n'est automatiquement classée comme une société par actions que s'il s'agit : 1) d'une société par actions ou d'une compagnie; ou 2) d'une société de personnes dont les parts sont cotées en Bourse et répondant à certains autres critères.

La fiducie n'est pas cotée en Bourse, elle entend être une entité admissible, et elle entend choisir en temps voulu d'être considérée comme une société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines. Le présent sommaire suppose que la fiducie sera ainsi traitée.

Une entité commerciale qui est considérée comme une société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis. La quote-part du revenu, des gains, des pertes, des déductions et des crédits de la société de personnes est plutôt prise en compte séparément par chacun des porteurs d'un intérêt dans la société de personnes.

Le sommaire qui suit traite des principales incidences fiscales fédérales américaines des distributions de la fiducie reçues par des porteurs de parts de fiducie non américains, des cessions d'intérêts dans la société en commandite d'investissements par la fiducie ou des cessions d'intérêts dans la fiducie par les porteurs de parts de fiducie non américains. Il suppose que la société en commandite d'investissements est admissible au statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines.

Imposition fédérale américaine des porteurs de parts de fiducie non américains si la société en commandite d'investissements est admissible au statut de FPI

La présente rubrique décrit de manière générale les incidences sur le plan de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis pour les porteurs de parts de fiducie non américains d'un placement dans la fiducie si la société en commandite d'investissements est admissible au statut de FPI. Les règles à cet égard sont complexes, et le sommaire qui suit n'aborde pas et ne prend pas en compte tous les aspects liés à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis d'un placement dans la fiducie et ne tient pas compte des incidences fiscales étatiques, locales ou étrangères.

Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux conséquences fiscales américaines, notamment en matière d'impôt sur le revenu fédéral, étatique, local, aux conséquences fiscales non américaines, ainsi qu'aux exigences de déclaration et autres dans leur situation personnelle.

En déterminant son obligation fiscale aux États-Unis, l'associé d'une société de personnes tient généralement compte séparément de nombreux éléments de revenu, de perte, de crédit ou de déduction tirés par la société de personnes ou dont celle-ci peut se prévaloir comme si l'associé les avait tirés ou pouvait s'en prévaloir directement.

Un particulier étranger non-résident et une société étrangère sont généralement assujettis à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis sur le revenu fixe ou déterminable, annuel ou périodique («RFDAP») provenant de sources américaines, y compris les dividendes de source américaine, dans la mesure où le RFDAP provenant de sources américaines ne se rattache pas effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis, ainsi que sur leur revenu qui se rattache effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis («RER»). Le RFDAP de source américaine est habituellement assujetti à un impôt américain de 30 % applicable au montant brut (sans possibilité de déductions) du RFDAP («impôt sur le RFDAP»), sauf si une convention fiscale des États-Unis applicable prévoit un taux inférieur applicable au montant brut de RFDAP. Le RER est assujetti à des taux d'imposition progressifs, comme il est décrit ci-après, appliqués au revenu imposable (revenu brut moins, dans la plupart des cas, déductions).

L'impôt sur le montant brut des paiements de RFDAP de source américaine versés à un particulier étranger non-résident ou à une société étrangère (y compris les paiements versés à une société de personnes étrangère comptant des associés étrangers) est généralement perçu par la voie d'une retenue à la source effectuée par le payeur de 30 %, sauf si une convention fiscale des États-Unis applicable prévoit un taux inférieur («retenue sur le RFDAP en vertu de l'article 1441»). En général, la retenue sur le RFDAP en vertu de l'article 1441 est obligatoire à l'égard des paiements de RFDAP de source américaine versés à des sociétés de personnes étrangères comptant des associés étrangers.

Un paiement de RFDAP de source américaine à une société de personnes étrangère qui ne retiendra pas l'impôt des États-Unis est généralement assujéti à une retenue d'impôt américaine comme si le paiement était versé directement aux associés si le mandataire aux fins de la retenue d'impôt peut rattacher de façon fiable la quote-part du paiement revenant à un associé avec la documentation et les autres renseignements qu'il reçoit de la société de personnes étrangère. Par exemple, un paiement de RFDAP de source américaine à une société de personnes étrangère sera considéré comme un paiement versé aux associés si les renseignements fournis par la société de personnes étrangère au mandataire aux fins de la retenue d'impôt comprennent, pour chaque associé, des renseignements particuliers permettant de l'identifier, de manière à lui permettre de répartir le paiement entre tous les associés et à satisfaire à toutes les obligations de retenue et de déclaration américaines relativement aux associés et à leur quote-part du revenu de la société de personnes.

Le revenu imposable d'un particulier étranger non-résident ou d'une société étrangère qui se rattache effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis est assujéti aux mêmes taux d'imposition progressifs fédéraux américains que dans le cas des personnes des États-Unis. Le revenu imposable est calculé en fonction des déductions se rapportant au revenu brut effectivement rattaché réclamées dans une déclaration produite en temps voulu. Un particulier étranger non-résident ou une société étrangère qui tire un RER (y compris les montants reçus à titre d'associé par l'intermédiaire d'une société de personnes) est généralement tenu de verser chaque trimestre des acomptes provisionnels pour l'impôt des États-Unis estimatif et de produire une déclaration de revenus fédérale américaine. Comme nous le verrons de façon plus détaillée ci-après, une société de personnes américaine ou étrangère est généralement tenue, en vertu de l'article 1446 de l'IRC, de retenir l'impôt des États-Unis à l'égard du revenu imposable effectivement rattaché («RIER») de la société de personnes tiré par l'intermédiaire de la société de personnes par des personnes étrangères qui en sont associées. Des acomptes trimestriels au titre de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 doivent généralement être déposés par une société de personnes et déclarés aux associés au moment du dépôt. Généralement, les associés peuvent tenir compte de ces acomptes pour déterminer s'ils doivent payer d'autres montants d'impôt estimatifs et réclamer ces montants à titre de crédits réduisant l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis qu'ils doivent payer. La société de personnes peut être tenue responsable du défaut de se conformer aux obligations de retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 de l'IRC, y compris du défaut de verser les acomptes trimestriels en temps opportun et du défaut de retenir un montant suffisant («retenue insuffisante»).

Le gain à la disposition d'un intérêt immobilier américain («IIA») («gain sur IIA») constaté par un particulier étranger non-résident ou une société étrangère (y compris un montant reçu par un associé par l'intermédiaire d'une société de personnes) est considéré comme un RER, et le montant imposable (le montant du gain moins les déductions) est généralement assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis selon des taux progressifs («impôt en vertu de la FIRPTA»). L'impôt en vertu de la FIRPTA n'est généralement pas réduit en vertu de la convention fiscale Canada-États-Unis. De plus, en vertu des règles de la FIRPTA, l'impôt des États-Unis doit généralement être retenu selon des taux différents, selon les circonstances. En règle générale, le bénéficiaire d'un transfert qui acquiert un IIA d'une personne étrangère est tenu de retenir et de déposer auprès de l'IRS un montant équivalant à 10 % du montant réalisé par la personne étrangère qui dispose de l'IIA (l'«auteur du transfert»). Par ailleurs, d'autres règles en matière de retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA (décrites ci-après) s'appliquent à certaines distributions faites par des FPI et dispositions d'intérêt dans des FPI. En vertu de ces règles, la FPI peut devoir retenir l'impôt à un taux pouvant atteindre 35 %.

Une distribution versée par une FPI à un actionnaire étranger est généralement considérée, dans la mesure où elle est attribuable à un gain sur IIA de la FPI, comme un gain sur IIA constaté directement par l'actionnaire. Les montants distribués à une société de personnes sont imposables pour ses associés, en fonction de leur quote-part respective du revenu de la société de personnes, selon les taux généralement applicables au RER. De plus, les règles de la FIRPTA exigent généralement qu'une FPI retienne l'impôt des États-Unis au taux de 35 % sur la distribution de gain sur IIA

qu'elle verse à une personne étrangère (la «retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6)») sans tenir compte de l'impôt que cette dernière devra payer en définitive, et le montant devant être retenu ne correspond pas forcément à l'impôt des États-Unis que la personne étrangère doit payer à l'égard du montant imposable de la distribution en question.

Outre l'impôt sur le revenu fédéral régulier qu'elle doit payer sur le RER, une société qui est un porteur de parts de fiducie non américain et qui reçoit un revenu qui est (ou est réputé être) un RER (y compris les montants reçus à titre d'associé par l'intermédiaire d'une société de personnes) peut également être assujettie à l'impôt américain sur les bénéfices de succursale (*branch profits tax*). L'impôt américain sur les bénéfices de succursale est généralement imposé au taux de 30 %, sous réserve d'un taux réduit en vertu d'une convention fiscale applicable. Pour un résident du Canada pouvant se prévaloir de tous les avantages de la convention fiscale Canada-États-Unis, le taux de l'impôt américain sur les bénéfices de succursale est généralement réduit à 5 % sur l'excédent des revenus d'une société attribuables à un établissement stable sur une exonération cumulative de 500 000 \$ CA. Aux termes de la convention fiscale Canada-États-Unis, une société qui est un porteur de parts de fiducie non américain ne pourra pas se prévaloir du taux réduit d'impôt américain sur les bénéfices de succursale à compter du 1^{er} janvier 2010.

Le texte qui suit s'applique aux porteurs de parts de fiducie non américains dont le revenu tiré du placement dans la société en commandite d'investissements par l'intermédiaire de la fiducie, à l'exception des gains qui sont (ou sont réputés être) réalisés à la disposition d'un IIA (traité comme un RER), constitue un RFDAP qui ne se rattache pas effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis.

Dividendes ordinaires de FPI

Les distributions versées à même les revenus et bénéfices de l'exercice ou revenus et bénéfices cumulés de la société en commandite d'investissements qui ne sont pas attribuables à un gain réalisé à la vente ou à l'échange d'IIA («dividendes ordinaires de FPI») sont généralement considérées comme un RFDAP de source américaine. Généralement, le montant brut des dividendes ordinaires de FPI est assujetti à l'impôt des États-Unis et à une retenue d'impôt au taux de 30 % sans possibilité de déductions. Les dividendes ordinaires de FPI versés à des porteurs de parts de fiducie non américains par l'intermédiaire d'une fiducie étrangère qui n'est pas, aux fins fiscales fédérales américaines, une entité «transparente sur le plan financier» en vertu de la législation du Canada (mais qui est traitée comme une société de personnes et, du coup, comme une entité transparente sur le plan financier aux fins fiscales fédérales américaines) ne donnent généralement pas droit aux taux d'impôt et de retenue d'impôt réduits prévus à la convention qui pourraient s'appliquer s'ils étaient versés directement aux porteurs de parts de fiducie non américains. L'impôt sur le RFDAP de 30 % s'applique généralement aux distributions ordinaires versées à des particuliers étrangers non-résidents et des sociétés étrangères (y compris aux montants reçus à titre d'associé par l'intermédiaire d'une société de personnes).

À titre de mandataire aux fins de la retenue d'impôt, une FPI doit généralement retenir un impôt sur le RFDAP de 30 % sur le montant brut de toutes les distributions ordinaires de FPI qui ne sont pas attribuables à des gains en capital réalisés par la FPI et qui sont versées indirectement aux porteurs de parts de fiducie non américains par l'intermédiaire de la fiducie, y compris sur les distributions à l'égard desquelles il pourrait être établi plus tard qu'elles ont été versées en excédent des revenus et bénéfices de l'exercice et des revenus et bénéfices cumulés, sauf si une exception s'applique.

Une personne étrangère (y compris un particulier étranger non-résident et une société étrangère) qui détient une preuve suffisante des retenues effectuées peut généralement obtenir, le cas échéant, remboursement de la retenue excédentaire en produisant, dans les deux ans de la retenue, une déclaration de revenus fédérale américaine pour l'année au cours de laquelle la distribution a été reçue.

Excédent des distributions de FPI sur les revenus et bénéfices

Une distribution à la fiducie en excédent des revenus et bénéfices d'une FPI est d'abord considérée, aux principales fins fiscales fédérales américaines, comme un remboursement de capital non imposable qui réduit pour la fiducie le prix de base de ses parts de FPI (sans possibilité qu'il soit inférieur à zéro), puis comme un gain réalisé à la disposition d'un IIA par la fiducie. Le montant du gain est généralement calculé au niveau de la fiducie et est inclus dans le revenu des porteurs de parts de fiducie en fonction de leur quote-part respective du revenu de la fiducie.

Une société américaine qui est ou qui a été une société de portefeuille américaine détenant des biens immobiliers (*U.S. real property holding corporation*) est généralement tenue de retenir un impôt sur le revenu fédéral de 10 % («retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a)») sur la tranche de certaines distributions en excédent de ses revenus et bénéfices. La retenue d'impôt est établie comme si la tranche des distributions en excédent des revenus et bénéfices de la société avait été reçue en échange d'un intérêt dans la société (p. ex. un intérêt dans la société en commandite d'investissements). Une FPI américaine (à la différence d'autres sociétés américaines) pourrait ne pas être tenue de retenir un impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) sur un montant désigné comme un remboursement du montant de base par la FPI. Cependant, toute distribution par la société en commandite d'investissements à la fiducie qui excède les revenus et bénéfices de la société en commandite d'investissements et le prix de base rajusté de ses parts de la société en commandite d'investissements pour la fiducie est considérée comme un gain réalisé à la disposition d'un IIA (à savoir un intérêt dans la société en commandite d'investissements) par la fiducie, à l'égard duquel la société en commandite d'investissements doit généralement prélever la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) au taux de 10 %.

La partie de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevée par la FPI qui est attribuable à un porteur de parts de fiducie non américain donné ne correspond pas forcément à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis que le porteur de parts de fiducie non américain doit payer. Un porteur de parts de fiducie non américain auquel une partie d'une telle distribution est attribuée par la fiducie doit produire une déclaration de revenus américaine, peu importe qu'une retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA soit faite ou non et peu importe qu'un montant retenu et attribuable au porteur de parts de fiducie non américain en question soit supérieur ou inférieur à son obligation fiscale (voir la discussion ci-après).

La fiducie entend demander à l'IRS des certificats de retenue pour éliminer la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) qui serait autrement obligatoire sur l'excédent des distributions à la fiducie sur les revenus et bénéfices de la société en commandite d'investissements attribuables au prix de base rajusté des parts de la société en commandite d'investissements pour la fiducie. Si la demande n'est pas approuvée avant le versement d'une distribution, la société en commandite d'investissements peut être tenue de retenir (mais non de remettre à l'IRS) 10 % du montant de la distribution à la fiducie. Si la demande est refusée, la société en commandite d'investissements sera tenue de remettre à l'IRS dans les 20 jours 10 % du montant de la distribution. Tout montant devant être retenu sans avoir à être remis à l'IRS alors qu'une demande de certificat de retenue est pendante auprès de l'IRS sera distribué par la société en commandite d'investissements à la fiducie sur réception d'un certificat de retenue approuvé et délivré par l'IRS, dans la mesure où il excède le montant devant être retenu aux termes du certificat de retenue approuvé.

Si la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) a été prélevée par la société en commandite d'investissements à l'égard de la fiducie et remise à l'IRS avant qu'une demande de certificat de retenue soit soumise (ou autrement avant la délivrance d'un certificat de retenue par l'IRS), que l'IRS délivre ultérieurement un certificat de retenue et que le montant remis à l'IRS était supérieur au montant devant être retenu en vertu du certificat de retenue délivré par l'IRS, la fiducie, à titre de contribuable visé, peut demander à l'IRS le remboursement anticipé du montant retenu en trop. Cependant, rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande de certificat de retenue.

La fiducie (à titre de société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines) est aussi généralement tenue, en vertu de l'article 1446 de l'IRC, de déduire et de retenir chaque trimestre un impôt (la «retenue d'impôt en vertu de l'article 1446») à l'égard de la quote-part des porteurs de parts de fiducie non américains du RIER de la fiducie (y compris le gain résultant de la disposition de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie). Le taux de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER qui est attribuable à des gains sur certaines immobilisations s'élève généralement à 15 % (ou à 25 % dans le cas d'une récupération de l'amortissement) du RIER attribuable pour les particuliers non-résidents et à 35 % pour les sociétés étrangères. Une société de personnes non cotée en Bourse comme la fiducie doit déposer trimestriellement cette retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER de la société de personnes à l'aide du formulaire 8813. La fiducie doit produire une déclaration annuelle de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'aide du formulaire 8804 en plus d'un formulaire 8805 distinct pour chaque porteur de parts de fiducie non américain afin de déclarer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 attribuable au porteur de parts de fiducie non américain en question aux fins de la préparation de la déclaration de revenus fédérale américaine annuelle requise du porteur de parts de fiducie non américain.

Le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevée par la société en commandite d'investissements relativement à une distribution qu'elle a versée à la fiducie qui est considérée comme un gain réalisé à la disposition de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie peut habituellement être porté en réduction de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à laquelle doit procéder la fiducie à l'égard de son RIER, si la société en commandite d'investissements remplit un formulaire 8288-A indiquant le numéro d'identification de contribuable des États-Unis de la fiducie et le produit auprès de l'IRS, et que la fiducie en joint copie à sa déclaration annuelle, copie que l'IRS estampillera et enverra à la fiducie. Rien ne garantit que le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) satisfera totalement à l'obligation de la fiducie de prélever la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446.

La fiducie répartira entre les porteurs de parts de fiducie non américains toute retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevée sur les distributions de la société en commandite d'investissements qu'elle reçoit dans le calcul de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 qu'elle doit faire. Elle aura ensuite la responsabilité de communiquer en temps voulu à chaque porteur de parts de fiducie non américain le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 lui étant applicable, de sorte que le porteur de parts de fiducie non américain puisse déterminer l'impôt des États-Unis estimatif qu'il doit payer (le cas échéant).

Un porteur de parts de fiducie non américain est tenu de produire chaque année en temps voulu une déclaration de revenus fédérale américaine relativement à tout RER et peut alors porter en réduction de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis qu'il doit payer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 (y compris le montant attribuable du crédit au titre de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) réclamé par la fiducie) prélevé et remis par la fiducie et que celle-ci lui indique dans le formulaire 8805 qu'elle lui transmet annuellement. Les porteurs de parts de fiducie non américains sont tenus de produire une déclaration de revenus fédérale américaine (formulaire 1040-NR pour les particuliers étrangers non-résidents et formulaire 1120-F pour les sociétés étrangères) pour déclarer le gain sur IIA, quels que soient les montants retenus. Une personne étrangère assujettie à une retenue d'impôt des États-Unis peut généralement récupérer les retenues excédentaires, le cas échéant, en produisant, dans les deux ans de la retenue, une déclaration de revenus américaine pour l'année au cours de laquelle la distribution a été versée. Les porteurs de parts de fiducie non américains doivent obtenir un numéro d'identification de contribuable des États-Unis pour produire une déclaration de revenus fédérale américaine.

Une distribution versée par la société en commandite d'investissements en excédent du montant de ses revenus et bénéfices et du prix de base rajusté des parts de la société en commandite d'investissements pour la fiducie est habituellement traitée de la même manière qu'une disposition par la fiducie de son intérêt dans la société en commandite d'investissements. Le traitement d'un gain réalisé à la disposition d'un intérêt dans la société en commandite d'investissements au chapitre de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis est abordé ci-après.

Dividendes sur les gains en capital d'une FPI

Une FPI peut distribuer des dividendes sur les gains en capital, qui sont généralement plafonnés au montant de son gain en capital net pour l'exercice. Les dividendes sur les gains en capital sont imposés entre les mains du bénéficiaire à titre de gain réalisé à la vente ou à l'échange d'une immobilisation détenue pendant plus de un an (voir la rubrique «Exigences relatives aux distributions annuelles» ci-après). Il y a habituellement deux types de dividendes sur les gains en capital : 1) les dividendes sur les gains en capital attribuables à des gains sur IIA d'une FPI, et 2) les dividendes sur les gains en capital attribuables à des gains non liés à un IIA d'une FPI. Si la société en commandite d'investissements est admissible à titre de FPI, elle ne prévoit pas verser de dividendes sur les gains en capital attribuables à des gains non liés à un IIA. Cette partie du commentaire ne vise donc que les dividendes sur les gains en capital attribuables à des gains sur IIA.

Une distribution de gain en capital versée par une FPI à une personne étrangère (y compris un particulier étranger non-résident ou une société étrangère actionnaire) est généralement considérée comme un gain constaté par ladite personne étrangère à la disposition d'un IIA dans la mesure où elle est attribuable à un gain constaté par la FPI à la disposition d'un IIA («dividende sur IIA»). Un dividende sur IIA est habituellement considéré comme un RER entre les mains de l'actionnaire étranger et est assujetti à l'impôt en vertu de la FIRPTA et à la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6). En règle générale, le taux maximal de l'impôt américain applicable aux gains sur IIA à l'égard de certaines immobilisations pour les particuliers étrangers non-résidents est de 15 % (ou

de 20 % après le 31 décembre 2010, ou de 25 % s'ils sont attribuables à certaines récupérations de l'amortissement) de la quote-part du RIER attribuable au gain net. En règle générale, le taux maximal de l'impôt des États-Unis applicable aux gains sur IIA pour les sociétés étrangères est de 35 % du gain net. Une société qui est un porteur de parts de fiducie non américain et qui reçoit un dividende sur IIA par l'intermédiaire de la fiducie peut aussi être assujettie à l'impôt américain sur les bénéfices de succursale, qui s'applique en sus de l'impôt sur le revenu fédéral régulier généralement au taux de 30 % sur un montant calculé (dans la mesure où les bénéfices sont ou sont réputés être rapatriés des États-Unis), mais qui est réduit, pour certains résidents du Canada, à 5 % sur l'excédent des revenus attribuables à un établissement stable sur une exonération cumulative de 500 000 \$ CA en vertu de la convention fiscale Canada-États-Unis. Aux termes de la convention fiscale Canada-États-Unis, une société qui est un porteur de parts de fiducie non américain ne pourrait pas se prévaloir du taux réduit d'impôt américain sur les bénéfices de succursale à compter du 1^{er} janvier 2010.

Une FPI est généralement tenue de retenir et de remettre à l'IRS une retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) équivalant à 35 % du dividende sur IIA qu'elle verse à une personne étrangère. Ainsi, une distribution de gain en capital de la société en commandite d'investissements à la fiducie qui est attribuable à la disposition d'un IIA par la société en commandite d'investissements et qui est considérée, en vertu de l'alinéa 897(h)(1) de l'IRC, comme un gain à la disposition d'un IIA par la fiducie est généralement assujettie à une retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) au taux de 35 %.

L'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) peut généralement être réduit en obtenant un certificat de retenue auprès de l'IRS. Une personne étrangère (comme la fiducie) qui est habituellement assujettie à la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) doit obtenir un numéro d'identification de contribuable des États-Unis pour demander un certificat de retenue. Le taux de la retenue sur les dividendes sur IIA versés à la fiducie pourrait être ramené à 15 % (ou à 20 % après le 31 décembre 2010, ou à 25 % s'ils sont attribuables à une récupération de l'amortissement) à l'égard des dividendes sur IIA reçus par la fiducie et attribuables à des particuliers étrangers non-résidents qui sont des porteurs de parts de fiducie non américains si la fiducie demande un certificat de retenue à l'IRS et que cette dernière délivre ledit certificat. Les règlements d'application de l'alinéa 1445(e)(6) de l'IRC établissant les circonstances dans lesquelles il est possible de se prévaloir du taux de retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA de 15 % (ou de 20 % après le 31 décembre 2010) à l'égard de dividendes sur IIA n'ont pas encore été publiés. Ainsi, rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande de certificat de retenue.

La fiducie (à titre de société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines) est aussi généralement tenue, en vertu de l'article 1446 de l'IRC, de déduire et de retenir chaque trimestre la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard de la quote-part des porteurs de parts de fiducie non américains du RIER de la fiducie (y compris le gain résultant de la disposition d'un IIA par la fiducie). Le taux de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER qui est attribuable à des gains sur IIA s'élève généralement à 15 % (ou à 20 % après le 31 décembre 2010) sur les gains sur certaines immobilisations (ou à 25 % dans le cas d'une récupération de l'amortissement) pour les particuliers non-résidents et à 35 % pour les sociétés étrangères. Une société de personnes non cotée en Bourse comme la fiducie doit déposer trimestriellement cette retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER de la société de personnes à l'aide du formulaire 8813. La fiducie doit produire une déclaration annuelle de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'aide du formulaire 8804 en plus d'un formulaire 8805 distinct pour chaque porteur de parts de fiducie non américain afin de déclarer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 attribuable au porteur de parts de fiducie non américain en question.

Le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) prélevé par une FPI relativement à un dividende sur IIA qu'elle a versé à la fiducie qui est considéré comme un gain réalisé à la disposition d'un IIA par la fiducie peut être porté en réduction de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à laquelle doit procéder la fiducie à l'égard de son RIER de la fiducie, si la FPI remplit un formulaire 8288-A indiquant le numéro d'identification de contribuable des États-Unis de la fiducie et le produit auprès de l'IRS, et que la fiducie en joint copie à sa déclaration annuelle, copie que l'IRS estampillera et enverra à la fiducie. Rien ne garantit que le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) prélevé satisfera totalement à l'obligation de la fiducie de prélever la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446.

La fiducie répartira entre les porteurs de parts de fiducie non américains toute retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) prélevée sur les dividendes sur IIA qu'elle reçoit dans le calcul de la

retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 qu'elle doit faire. Elle aura ensuite la responsabilité de communiquer en temps voulu à chaque porteur de parts de fiducie non américain le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 lui étant applicable, de sorte que le porteur de parts de fiducie non américain puisse déterminer l'impôt des États-Unis estimatif qu'il doit payer (le cas échéant).

Un porteur de parts de fiducie non américain auquel la fiducie attribue une partie d'un dividende sur IIA qui lui est versé par la FPI est tenu de produire une déclaration de revenus fédérale américaine (formulaire 1040-NR pour les particuliers étrangers non-résidents et formulaire 1120-F pour les sociétés étrangères) à l'égard du dividende sur IIA en question, celui-ci étant considéré comme se rattachant effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis, peu importe que l'impôt des États-Unis ait ou non été retenu à l'égard dudit montant. Une personne étrangère assujettie à une retenue d'impôt des États-Unis peut généralement récupérer la retenue excédentaire, le cas échéant, en produisant, dans les deux ans de la retenue, une déclaration de revenus fédérale américaine pour l'année au cours de laquelle la distribution a été versée. En outre, en produisant sa déclaration dans les deux ans de la retenue, le porteur de parts non américain peut porter en réduction de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis qu'il doit payer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 (y compris le montant attribuable du crédit au titre de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6) réclamé par la fiducie) retenu et remis par la fiducie et que celle-ci lui a indiqué dans le formulaire 8805 qu'elle lui a transmis. Un porteur de parts de fiducie non américain peut tenir compte de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 trimestrielle effectuée par la fiducie dans la détermination de l'impôt des États-Unis estimatif qu'il doit payer (le cas échéant). Les porteurs de parts de fiducie non américains doivent obtenir un numéro d'identification de contribuable des États-Unis pour produire une déclaration de revenus fédérale américaine.

Disposition de parts de la société en commandite d'investissements

Le gain constaté par un particulier étranger non-résident et par une société étrangère à la vente ou à l'échange d'intérêts dans une société n'est généralement pas assujetti à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, à moins que les intérêts vendus ne constituent des IIA. Les actions d'une société américaine sont habituellement réputées être des IIA, sauf si un actionnaire étranger peut démontrer le contraire. Les intérêts dans les parts de la société en commandite d'investissements devraient constituer des IIA. Ainsi, les porteurs de parts de fiducie non américains seront assujettis à l'impôt en vertu de la FIRPTA et à la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) sur leur quote-part des gains constatés par la fiducie à la disposition de ses parts dans la société en commandite d'investissements. En règle générale, le taux maximal de l'impôt américain applicable aux gains sur IIA pour les particuliers étrangers non-résidents et les sociétés étrangères à l'égard de la disposition d'un IIA qui est une immobilisation est respectivement de 15 % (ou de 20 % après le 31 décembre 2010, ou de 25 % s'ils sont liés à une récupération de l'amortissement) et de 35 % du gain net constaté.

Le paragraphe 1445(a) de l'IRC exigera généralement que la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) soit prélevée à l'égard d'une disposition de parts dans la société en commandite d'investissements par la fiducie ou d'un rachat de parts de la société en commandite d'investissements par la société en commandite d'investissements. Le cessionnaire doit habituellement retenir 10 % du montant réalisé par un cédant étranger à la disposition et le remettre à l'IRS. Cette retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(e) de 10 % peut généralement être réduite, à la lumière des faits appropriés, si une demande de certificat de retenue est produite en temps voulu en vue d'obtenir une réduction de la retenue, par exemple, à hauteur de l'impôt maximal applicable aux gains en capital sur le gain net réel, et que l'IRS approuve la demande et délivre un tel certificat de retenue. Rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande de certificat de retenue. En règle générale, le taux maximal de l'impôt américain applicable aux gains sur IIA attribuables à des immobilisations pour les particuliers étrangers non-résidents et les sociétés étrangères est respectivement de 15 % (ou de 20 % après le 31 décembre 2010, ou de 25 % s'ils sont liés à certaines récupérations de l'amortissement) et de 35 % du gain net. Les sociétés qui sont des porteurs de parts de fiducie non américains ne seront généralement pas assujetties à l'impôt américain sur les bénéfices de succursale sur leur quote-part du gain réalisé à la vente ou à l'échange de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie ou sur l'excédent d'une distribution sur le prix de base aux fins fiscales américaines des parts de la société en commandite d'investissements.

En plus de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevée et remise à l'IRS à l'égard de la vente ou de l'échange de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie ou de leur rachat, la fiducie, à titre de société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines, sera généralement tenue, en

vertu de l'article 1446 de l'IRC, de déduire et de retenir chaque trimestre la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard de la quote-part des porteurs de parts de fiducie non américains du RIER de la fiducie (y compris le gain résultant de la disposition de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie). La retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER attribuable à des gains sur IIA attribuables à certaines immobilisations s'élève généralement à 15 % (ou à 20 % après le 31 décembre 2010, ou à 25 % dans le cas d'une récupération de l'amortissement) pour les particuliers non-résidents et à 35 % pour les sociétés étrangères. Une société de personnes non cotée en Bourse comme la fiducie doit déposer trimestriellement cette retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'égard du RIER de la société de personnes à l'aide du formulaire 8813. La fiducie doit produire une déclaration annuelle de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à l'aide du formulaire 8804 en plus d'un formulaire 8805 distinct pour chaque porteur de parts de fiducie non américain afin de déclarer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 attribuable au porteur de parts de fiducie non américain en question.

Le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevé par le cessionnaire à la disposition de parts de la société en commandite d'investissements peut être porté en réduction de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 à laquelle doit procéder la fiducie à l'égard de son RIER, si le cessionnaire remplit un formulaire 8288-A indiquant le numéro d'identification de contribuable des États-Unis de la fiducie et le produit auprès de l'IRS, et que la fiducie en joint copie à sa déclaration annuelle, copie que l'IRS estampillera et enverra à la fiducie. Rien ne garantit que le montant de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) satisfera totalement à l'obligation de la fiducie de retenir l'impôt en vertu de l'article 1446.

La fiducie répartira entre les porteurs de parts de fiducie non américains toute retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes du paragraphe 1445(a) prélevée dans le calcul de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 qu'elle doit faire. Elle aura ensuite la responsabilité de communiquer en temps voulu à chaque porteur de parts de fiducie non américain le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 lui étant applicable, de sorte que le porteur de parts de fiducie non américain puisse alors déterminer l'impôt des États-Unis estimatif qu'il doit payer (le cas échéant).

Un porteur de parts de fiducie non américain auquel la fiducie attribue une partie d'un gain réalisé à la disposition de parts de la société en commandite d'investissements par la fiducie est tenu de produire une déclaration de revenus fédérale américaine (formulaire 1040-NR pour les particuliers étrangers non-résidents et formulaire 1120-F pour les sociétés étrangères) à l'égard du gain en question, celui-ci étant considéré comme se rattachant effectivement à une activité industrielle ou commerciale aux États-Unis, peu importe que l'impôt des États-Unis ait ou non été retenu à l'égard dudit montant. La déclaration de revenus fédérale américaine doit généralement être produite dans les deux ans de la retenue d'impôt pour que la retenue excédentaire soit remboursée, le cas échéant. En outre, en produisant sa déclaration dans les deux ans de la retenue, le porteur de parts non américain peut porter en réduction de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis qu'il doit payer le montant de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 (y compris le montant attribuable du crédit au titre de la retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA aux termes de l'alinéa 1445(e)(6)) réclamé par la fiducie) retenu et remis par la fiducie et que celle-ci lui a indiqué dans le formulaire 8805 qu'elle lui a transmis. Un porteur de parts de fiducie non américain peut tenir compte de la retenue d'impôt en vertu de l'article 1446 trimestrielle effectuée par la fiducie dans la détermination de l'impôt des États-Unis estimatif qu'il doit payer (le cas échéant). Les porteurs de parts de fiducie non américains doivent obtenir un numéro d'identification de contribuable des États-Unis pour produire une déclaration de revenus fédérale américaine.

Disposition de parts de fiducie

En général, dans la détermination de l'obligation fiscale aux États-Unis des porteurs de parts de fiducie non américains, les parts de fiducie seront également considérées comme des IIA dans la mesure où les actifs de la fiducie sont attribuables aux parts de la société en commandite d'investissements (en supposant que les parts de la société en commandite d'investissements soient les seuls IIA détenus directement ou indirectement par la fiducie). Par conséquent, le gain réalisé par un porteur de parts de fiducie non américain à la vente ou à l'échange des parts de fiducie ou le gain constaté à l'égard d'une distribution versée par la fiducie en excédent du prix de base aux fins fiscales américaines des parts de fiducie sera généralement assujéti à l'impôt en vertu de la FIRPTA à titre de gain réalisé à la disposition d'un IIA de la manière décrite à la rubrique «Disposition de parts de la société en commandite d'investissements». Une exception à la constatation du gain peut s'appliquer à certaines distributions.

Une retenue d'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis peut devoir être faite à l'égard d'une vente ou d'un échange de parts de fiducie par un porteur de parts de fiducie non américain ou du rachat par la fiducie de l'intérêt d'un porteur de parts de fiducie non américain dans la fiducie. À la vente ou à l'échange d'une part de fiducie par une personne qui n'est pas une personne des États-Unis, le cessionnaire doit généralement retenir et remettre à l'IRS un montant correspondant à 10 % de la juste valeur marchande de l'intérêt cédé, à moins qu'il n'ait reçu, avant la vente ou l'échange, une attestation signée, sous peine de pénalité ou de parjure, par un dirigeant de la fiducie au plus trente (30) jours avant la cession que les IIA représentent moins de 50 % de la valeur de l'actif brut de la fiducie ou que les IIA plus la trésorerie et les équivalents de trésorerie représentent moins de 90 % de la valeur de l'actif brut de la fiducie. Cette retenue d'impôt en vertu de la FIRPTA de 10 % peut être réduite, à la lumière des faits appropriés, si une demande de certificat de retenue est produite en temps voulu auprès de l'IRS en vue d'obtenir une réduction de la retenue (par exemple, au taux d'imposition maximal applicable aux gains en capital sur le gain réel) et qu'un tel certificat de retenue est obtenu de l'IRS. Rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande de certificat de retenue. Comme précédemment indiqué, en règle générale, le taux maximal de l'impôt américain applicable aux gains sur IIA attribuables à certaines immobilisations pour les particuliers étrangers non-résidents et les sociétés étrangères est respectivement de 15 % (ou de 20 % après le 31 décembre 2010, ou de 25 % s'ils sont liés à une récupération de l'amortissement) et de 35 % du gain net. Les sociétés qui sont des porteurs de parts de fiducie non américains ne seront pas assujetties à l'impôt américain sur les bénéfices de succursale sur le gain réalisé à la vente ou à l'échange de parts de fiducie ou sur une distribution en excédent du prix de base aux fins fiscales américaines des parts de fiducie.

Le montant retenu par le cessionnaire peut être porté en réduction de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis à payer du porteur de parts de fiducie non américain si le cessionnaire remplit un formulaire 8288-A indiquant le numéro d'identification de contribuable des États-Unis du porteur de parts de fiducie non américain et le produit auprès de l'IRS, et que le porteur de parts de fiducie non américain en joint copie à sa déclaration annuelle, copie que l'IRS estampillera et enverra au porteur de parts de fiducie non américain. Les porteurs de parts de fiducie non américains sont tenus de produire une déclaration de revenus fédérale américaine pour déclarer tout gain sur IIA (formulaire 1040-NR pour les particuliers étrangers non-résidents ou formulaire 1120-F pour les sociétés étrangères), que des montants soient ou non retenus. Les déclarations de revenus fédérales américaines doivent généralement être produites dans les deux ans de la retenue d'impôt pour que la retenue excédentaire soit remboursée, le cas échéant.

Impôts sur les successions et sur les dons

Les personnes non résidentes aux fins de l'impôt sur les successions et sur les dons (désignées ci-après les «particuliers non domiciliés aux États-Unis») sont assujettis à l'impôt sur les dons des États-Unis sur les dons de biens immeubles et de biens meubles corporels situés aux États-Unis, sauf s'ils peuvent se prévaloir d'une déduction ou d'une exclusion. Les dons de biens incorporels ne sont habituellement pas assujettis à l'impôt sur les dons, même si les biens incorporels sont situés aux États-Unis (p. ex. des actions et obligations américaines).

À son décès, un particulier non domicilié aux États-Unis est imposé sur la juste valeur marchande de sa succession brute, moins certaines déductions et exclusions. La succession brute d'un particulier non domicilié aux États-Unis se limite à certains biens corporels et incorporels situés aux États-Unis. Par exemple, les actions et obligations de sociétés américaines ainsi que les biens immeubles situés aux États-Unis sont inclus dans la succession américaine du particulier non domicilié aux États-Unis.

Comme nous l'avons vu, il est tenu pour acquis que la fiducie sera considérée comme une société de personnes étrangère et que la société en commandite d'investissements sera considérée comme une société par actions américaine aux fins fiscales fédérales (notamment aux fins des impôts fédéraux sur les successions et sur les dons).

Ainsi, le transfert à titre gratuit d'un intérêt dans une société de personnes par un particulier non domicilié aux États-Unis de son vivant ne sera pas assujetti à l'impôt sur les dons des États-Unis dans la mesure où l'intérêt est considéré comme un bien meuble incorporel (peu importe où il est situé). L'IRS a accepté (au moins dans une lettre de décision privée) qu'un intérêt dans une société de personnes doit être considéré comme un bien meuble incorporel tant que la société de personnes est considérée comme une entité distincte de ses propriétaires (théorie de l'entité) et non comme un simple ensemble réunissant les actifs et entreprises sous-jacents (théorie globale). Même si aucune ligne directrice n'indique clairement quelle théorie doit être privilégiée dans le domaine de l'impôt sur les

successions et de l'impôt sur les dons et que, pendant de nombreuses années, l'IRS a classé cette question dans la liste des questions non visées par une règle précise en matière d'impôt sur les dons, l'IRS et les tribunaux ont traditionnellement appliqué la théorie de l'entité dans diverses décisions portant sur l'imposition des transferts. Par conséquent, en supposant que les porteurs de parts de fiducie non américains (à l'exclusion des REER et des CELI) ne sont pas domiciliés aux États-Unis aux fins de l'imposition des transferts, il est probable (mais loin d'être certain) que les transferts de parts de fiducie (présumés être des intérêts dans une société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines) faits à titre gratuit de leur vivant constitueront des dons de biens meubles incorporels non assujettis à l'impôt sur les dons des États-Unis. Les règles en matière d'impôt sur les dons relatives aux intérêts dans une société de personnes sont complexes et ne sont pas définitivement fixées, et chaque porteur de parts de fiducie devrait consulter son propre conseiller fiscal pour obtenir plus d'information et des conseils concernant son propre risque d'assujettissement à l'impôt sur les dons avant de faire don d'une part de fiducie.

Le transfert d'un intérêt dans une société de personnes (considéré comme un intérêt dans une entité, comme nous l'avons vu) au décès d'un particulier non domicilié aux États-Unis ne sera pas assujéti à l'impôt sur les successions des États-Unis dans la mesure où cet intérêt n'est pas situé aux États-Unis. L'emplacement d'un intérêt dans une société de personnes aux fins de l'imposition des transferts n'a pas été déterminé par les tribunaux. Le Code n'en parle pas non plus. Bien que les règlements du Trésor traitent de l'emplacement des biens meubles incorporels en général, ils ne traitent pas des intérêts dans une société de personnes en particulier. De plus, la validité des règlements est incertaine, vu l'absence de compétence de l'IRS pour étendre ainsi la portée du Code. Même s'il est possible de plaider qu'un intérêt dans une société de personnes devrait être situé au domicile du défunt, à l'endroit où se trouvent les biens de la société de personnes, à l'endroit où la société de personnes a été créée ou à l'endroit où se trouve le commerce ou l'entreprise de la société de personnes, l'IRS a conclu que l'emplacement d'un intérêt dans une société de personnes est généralement déterminé en fonction de l'endroit où la société de personnes exerce ses activités. Étant donné qu'il est prévu que la quasi-totalité des activités de la fiducie consisteront à détenir un placement dans la société en commandite d'investissements (présumée être une société par actions américaine aux fins fiscales fédérales américaines investissant dans des biens immobiliers aux États-Unis), l'IRS jugerait probablement que la fiducie exerce ses activités aux États-Unis et y est située. Ainsi, malgré l'absence de clarté du droit à cet égard, il est probable (mais loin d'être certain) que les transferts de parts de fiducie (considérées comme des intérêts dans une société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines) au décès de porteurs de parts de fiducie non américains non domiciliés aux États-Unis (à l'exclusion des REER et des CELI) constitueront des legs de biens situés aux États-Unis assujettis à l'impôt sur les successions des États-Unis, avec possibilité d'allègement en vertu d'une convention fiscale. Les règles en matière d'impôt sur les successions relatives aux intérêts dans une société de personnes sont complexes et ne sont pas définitivement fixées, et chaque porteur de parts de fiducie devrait consulter son propre conseiller fiscal pour obtenir plus d'information et des conseils concernant son propre risque d'assujettissement à l'impôt sur les successions (et la possibilité de se prévaloir d'un allègement en vertu de la convention fiscale Canada-États-Unis) s'il advenait qu'il détienne une part de fiducie jusqu'à son décès.

Imposition fédérale de la société en commandite d'investissements à titre de FPI

La société en commandite d'investissements a l'intention de choisir d'être une FPI dès sa première année d'imposition. Par contre, l'admissibilité au statut de FPI dépend du respect de diverses exigences relatives aux FPI pour chaque année d'imposition. Ainsi, rien ne garantit que la société en commandite d'investissements sera admissible au statut de FPI. Si la société en commandite d'investissements n'est pas admissible au statut de FPI et ne peut se prévaloir de certaines dispositions avantageuses relatives aux FPI au cours de sa première année d'imposition ou de toute année d'imposition ultérieure, les distributions aux porteurs de parts de fiducie non américains peuvent être considérablement réduites et certaines conséquences fiscales fédérales américaines non décrites dans le présent sommaire peuvent survenir.

Le texte qui suit donne un aperçu des règles générales régissant l'admissibilité au statut de FPI et des principales incidences fiscales fédérales américaines pour une entité commerciale qui choisit d'être considérée comme une FPI.

Les articles du Code relatifs à l'obtention du statut de FPI et au fonctionnement d'une FPI sont très techniques et complexes. Le texte qui suit expose de façon très générale les éléments importants des articles du Code qui régissent le traitement fiscal fédéral américain accordé aux FPI et à leurs porteurs d'intérêt non américains.

Une entité commerciale qui peut être imposée à titre de FPI et qui choisit en temps voulu de l'être n'est généralement pas assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis sur son revenu et sur ses gains en capital qu'elle distribue chaque année à ses porteurs d'intérêt. Elle reste cependant assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis dans certains cas.

Par exemple,

- Le revenu imposable non distribué (y compris les gains en capital nets non distribués) sera imposé aux taux normaux applicables aux sociétés.
- Une FPI peut être assujettie à l'«impôt minimum de remplacement» sur des éléments conférant un avantage fiscal.
- Une FPI est imposée au taux d'imposition des sociétés le plus élevé sur le revenu net tiré d'une vente ou autre disposition d'un «bien visé par une forclusion» (habituellement un bien acquis par forclusion ou après un manquement aux termes d'un prêt garanti par le bien ou d'un contrat de location du bien) destiné principalement à la vente à ses clients dans le cours normal de ses affaires et sur les autres revenus non admissibles tirés du bien visé par une forclusion.
- Une FPI est assujettie à un impôt de 100 % sur le revenu net tiré d'«opérations interdites» (*prohibited transactions*), soit, généralement, la vente ou autre disposition d'un bien, qui n'est pas un bien visé par une forclusion, destiné principalement à la vente à ses clients dans le cours normal de ses affaires.
- Une FPI est assujettie à un impôt de 100 % sur certaines opérations avec ses filiales de FPI imposables, si les opérations en question ne répondent pas à la définition d'opérations de pleine concurrence (*arm's-length*).
- Si une FPI ne satisfait pas au critère des 75 % ou des 95 % du revenu brut (abordé ci-après), mais qu'elle a néanmoins maintenu son statut de FPI parce qu'elle a répondu à certaines autres exigences, la FPI sera assujettie à un impôt de 100 % sur un montant correspondant à l'écart le plus élevé entre son revenu brut et le critère des 75 % ou des 95 % multiplié par une fraction déterminée en fonction de la rentabilité de la FPI.
- Si une FPI 1) ne satisfait pas aux exigences relatives à l'actif (abordées ci-après), à l'exception d'un manquement minime aux exigences de 5 % ou de 10 % relatives à l'actif dont il est plus abondamment question ci-après, elle peut continuer d'avoir droit au statut de FPI si elle répond à certaines autres exigences et paie un impôt équivalant à 50 000 \$ ou au taux d'imposition des sociétés le plus élevé, selon le plus grands des deux montants, multiplié par le revenu net tiré des biens non admissibles pour la période pendant laquelle la FPI n'a pas respecté les exigences relatives à l'actif; ou 2) ne satisfait pas à d'autres exigences applicables aux FPI que celles relatives au revenu brut et à l'actif, tout en répondant à d'autres exigences, elle devra payer 50 000 \$ pour chaque manquement pour conserver son statut de FPI.
- Une FPI est assujettie à une taxe d'accise de 4 % sur l'excédent de la distribution requise sur la somme du montant distribué et des montants non répartis à l'égard desquels l'impôt sur le revenu fédéral a été payé. La distribution requise à cette fin correspond à au moins 85 % du revenu ordinaire de la FPI, à 95 % de son revenu net au titre des gains en capital et aux montants non distribués de périodes antérieures, le cas échéant.

Exigences aux fins du statut de FPI

Pour être admissible au statut de FPI, une entité commerciale doit choisir en temps voulu d'être considérée comme une FPI et doit satisfaire à certaines exigences sur le plan de l'organisation, de l'exploitation, du revenu, de l'actif et des distributions que nous esquissons ci-après.

Exigences sur le plan de l'organisation

L'IRC définit une FPI comme une société par actions, une fiducie ou une association :

1. qui est gérée par un ou plusieurs fiduciaires ou administrateurs;
2. qui émet des actions ou certificats transférables comme preuve de propriété véritable;
3. qui serait imposée comme une société par actions des États-Unis, si ce n'était des dispositions du Code relatives aux FPI;
4. qui n'est pas une institution financière ni une compagnie d'assurances;
5. qui est la propriété véritable d'au moins 100 personnes («critère des 100 actionnaires»);
6. dont au plus 50 % de la valeur des titres participatifs en circulation appartiennent, directement, indirectement ou par attribution, à au plus cinq «particuliers» (*individuals* englobant certaines entités selon la définition du Code) au cours du deuxième semestre de l'année d'imposition («critère de l'actionariat non restreint»); et
7. qui satisfait aux exigences relatives à l'actif et au revenu décrites ci-après.

Les conditions 1) à 4) susmentionnées doivent être remplies pendant toute l'année d'imposition. Le critère des 100 actionnaires doit être rempli pendant au moins 335 jours d'une année d'imposition de 12 mois ou pendant un nombre de jours proportionnel si l'année d'imposition est de moins de 12 mois. Le critère de l'actionariat non restreint est généralement mesuré au niveau des particuliers par application de présomptions de propriété. Le critère des 100 actionnaires est pour sa part généralement mesuré en fonction de l'actionariat réel. Le critère des 100 actionnaires et le critère de l'actionariat non restreint font l'objet d'une dispense pour la première année d'imposition pour laquelle le statut de FPI est choisi.

En règle générale, une société de personnes constituée aux États-Unis qui a pour objectif d'exploiter une entreprise et qui répond par ailleurs à toutes les exigences applicables aux FPI peut choisir le statut de FPI. À cet égard, une société de personnes peut satisfaire à l'exigence de gestion par un ou plusieurs fiduciaires ou administrateurs applicable aux FPI si elle présente la caractéristique de gestion centrale des sociétés par actions. Les parts d'une société de personnes peuvent aussi satisfaire au critère de transférabilité si le porteur de parts de fiducie a le droit absolu de céder à un nouvel associé sa participation dans la société de personnes sans le consentement de quiconque et qu'à la cession, le nouvel associé a tous les droits et toutes les obligations de l'ancien commanditaire. La société en commandite d'investissements n'a pas l'intention de demander à l'IRS une décision anticipée confirmant son admissibilité au statut de FPI. Rien ne garantit donc que l'IRS ne contestera pas le statut de FPI de la société en commandite d'investissements et que les tribunaux ne lui donneront pas finalement raison.

L'année d'imposition d'une FPI doit coïncider avec l'année civile. De plus, à la fin d'une année d'imposition à titre de FPI, une FPI ne peut avoir en main de revenus ni de bénéfices provenant d'une année d'imposition où elle n'avait pas le statut de FPI. Comme il est plus abondamment question à la rubrique «Exigences relatives aux distributions annuelles» ci-après, une FPI est tenue de distribuer chaque année un dividende correspondant à au moins 90 % de son revenu imposable (déterminé sans tenir compte de tout gain en capital net) plus 90 % de l'excédent du revenu net tiré de biens visés par une forclusion sur l'impôt prélevé sur ledit revenu, déduction faite du «revenu hors trésorerie excédentaire» (*excess non-cash income*). Une FPI doit par ailleurs conserver certains documents pertinents à l'appui de son statut de FPI admissible.

Filiales de FPI

L'existence propre d'une filiale de FPI admissible (*qualified REIT subsidiary*) n'est pas prise en compte aux fins fiscales fédérales américaines. Tous les actifs, passifs, revenus, déductions et crédits d'une filiale de FPI admissible sont traités comme s'ils appartenaient à la FPI ou avaient été gagnés directement par elle. Une filiale de FPI admissible est une entité qui est considérée comme une société par actions aux fins fiscales fédérales américaines dont 100 % des actions de l'entité appartiennent à la FPI. Une «filiale de FPI imposable» (*taxable REIT subsidiary*) n'est toutefois pas considérée comme une filiale de FPI admissible.

Une filiale de FPI imposable est considérée comme une entité distincte et est imposée comme une société par actions ordinaire. Elle est habituellement constituée en vue de gagner un revenu non admissible pour les FPI ou pour détenir des biens non admissibles pour les FPI. Il s'agit d'une entité dans laquelle la FPI détient directement ou indirectement des actions, faisant l'objet d'un choix conjoint de la FPI et de la filiale produit en temps voulu. Les filiales d'une filiale de FPI imposable qui appartiennent, directement ou indirectement, à plus de 35 % à la filiale de FPI imposable sont considérées comme des filiales de FPI imposables.

Sociétés de FPI

Aux fins d'établir l'admissibilité d'une FPI, une FPI qui est associée d'une société de personnes n'ayant pas choisi d'être considérée comme une société par actions (et qui n'est pas autrement considérée comme une société par actions aux fins fiscales fédérales américaines) est réputée posséder sa quote-part de l'actif de la société de personnes et gagner sa quote-part du revenu de la société de personnes. L'actif et le revenu brut de la société de personnes ne changent pas de nature entre les mains de la FPI.

Une société de personnes n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, ses associés étant plutôt redevables de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis sur leur quote-part respective du revenu de la société de personnes.

Exigences relatives au revenu annuel

Une FPI doit remplir chaque année les deux exigences suivantes relatives au revenu brut, compte non tenu du revenu brut d'opérations interdites et de certaines opérations de couverture :

- 1) Au moins 75 % du revenu brut de la FPI, compte non tenu du revenu brut d'opérations interdites et de certaines opérations de couverture, doivent provenir principalement :
 - de loyers de biens immeubles (selon la définition de *rents from real property*);
 - d'intérêts sur des obligations garanties par des hypothèques sur des biens immeubles;
 - de gains réalisés à la vente de biens immeubles n'étant pas principalement destinés à la vente;
 - de revenus et gains tirés de «biens visés par une forclusion» (comme décrits précédemment);
 - de revenus tirés de certains placements provisoires (décrits ci-après); et
 - de certains autres revenus liés à des biens immeubles.
- 2) Au moins 95 % du revenu brut de la FPI, compte non tenu du revenu brut d'opérations interdites et de certaines opérations de couverture, doivent être des revenus passifs, notamment :
 - des revenus décrits au précédent critère des 75 %;
 - des dividendes;
 - des intérêts (garantis ou non par hypothèque); et
 - des gains à la vente ou disposition d'actions ou de titres.

Certains types de revenu

Loyers de biens immeubles : En général, les «loyers de biens immeubles» sont généralement constitués des montants bruts reçus en contrepartie de l'utilisation de biens immeubles. «Loyers de biens immeubles» comprend :

- 1) les loyers tirés d'intérêts dans des biens immeubles;
- 2) les sommes payées contre des services accessoires à la location de biens immeubles qui sont habituellement fournis ou rendus (c.-à-d. des services habituellement fournis dans la région dans le cadre de la location d'espace à des fins d'occupation) dans le cadre de la location de tels biens, que ces sommes soient ou non établies à part;
- 3) les loyers attribuables aux biens meubles loués dans le cadre de la location de biens immeubles, pourvu que les loyers attribuables aux biens meubles ne représentent pas plus de 15 % du loyer total; et
- 4) les loyers reçus d'une filiale de FPI imposable (qui seraient autrement non admissibles à titre de loyers provenant d'une partie liée), si certaines conditions sont remplies.

«Loyers de biens immeubles» ne comprend pas, entre autres catégories de revenus de location liés à des biens immeubles,

- 1) les montants reçus ou à recevoir fondés, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur les bénéfices d'une personne. Cependant, un montant n'est pas exclu du simple fait qu'il soit fondé sur un ou plusieurs pourcentages fixes des ventes ou sur le revenu net d'un locataire qui tire la quasi-totalité de ses revenus du bien immeuble en question de la sous-location de la quasi-totalité de l'immeuble, pour autant que pareils loyers, s'ils étaient payés directement à la FPI par les sous-locataires, seraient admissibles à titre de loyers de biens immeubles;
- 2) les montants reçus d'un locataire qui appartient, directement ou indirectement, à 10 % (selon les droits de vote ou la valeur pour une société par actions, ou selon les actifs ou les bénéfices nets pour une entité qui n'est pas une société par actions) à la FPI, sauf pour les montants reçus, dans certains cas, d'une filiale de FPI imposable; et
- 3) les revenus au titre de services exclus fournis au locataire.

En règle générale, les revenus au titre de services exclus fournis au locataire («RSE») renvoient, pour un immeuble donné, à tout montant reçu ou à recevoir directement ou indirectement par la FPI à l'égard de services fournis à ses locataires ou de la gestion ou de l'exploitation de l'immeuble. Si le montant des RSE décrits dans la phrase précédente excède 1 % de tous les montants reçus ou à recevoir directement ou indirectement par la FPI au cours de l'année d'imposition relativement à cet immeuble, tous ces montants seront alors considérés comme des RSE. Par contre, si ces services sont fournis, ou que la gestion ou l'exploitation de l'immeuble est effectuée, par 1) un «entrepreneur indépendant» (*independent contractor* comme défini) duquel la FPI ne tire aucun revenu; ou 2) une filiale de FPI imposable de la FPI, les services, la gestion ou l'exploitation en question ne sont pas alors considérés comme étant fournis ou effectués par la FPI. De plus, certains services de gestion immobilière courants peuvent être fournis directement par la FPI sans que les montants en jeu soient considérés comme des RSE.

Biens destinés principalement à la vente : Une FPI est assujettie à un impôt de 100 % sur les revenus tirés d'«opérations interdites», desquelles fait partie la vente d'un bien destiné principalement à la vente à ses clients dans le cours normal de ses affaires. Le fait qu'un bien soit ou non destiné principalement à la vente aux clients dans le cours normal des affaires est une question de faits. Néanmoins, la vente de certains biens est réputée ne pas constituer une opération interdite si :

- 1) la FPI a possédé le bien (composé du terrain et des améliorations) pendant au moins deux ans en vue de la production de revenus de location;
- 2) le total des dépenses en capital engagées par la FPI ou ses associés à l'égard du bien au cours de la période de deux ans ayant précédé la vente n'est pas supérieur à 30 % du prix de vente net du bien; et
- 3) la FPI a) ne procède pas à plus de sept ventes de biens au cours de l'année d'imposition, ou b) le total des prix de base des biens vendus au cours de l'année ne représente pas plus de 10 % du total des prix de base de tous les

actifs de la FPI, tel qu'il est établi au début de l'année d'imposition, ou c) la valeur du marché des biens vendus au cours de l'année d'imposition ne représente pas plus de 10 % de la juste valeur marchande totale de tous les actifs de la FPI, telle qu'elle est établie au début de l'année d'imposition. Si la FPI entend invoquer le critère du pourcentage du total des prix de base ou de la juste valeur marchande pour se soustraire au traitement réservé aux opérations interdites, pratiquement toutes les dépenses de marketing et de mise en valeur relatives au bien doivent être effectuées de la manière prescrite par l'intermédiaire d'un entrepreneur indépendant.

Revenus tirés de certains placements provisoires : Le revenu d'intérêts tiré d'obligations non garanties par un bien immeuble et certains autres revenus de placements peuvent être admissibles en vertu du critère des 75 % du revenu brut s'il s'agit de «revenus tirés de placements provisoires admissibles». Ces revenus sont limités à certains revenus de placements attribuables au placement provisoire de nouveaux capitaux et reçus ou à recevoir au cours de la période de un an à compter de la date à laquelle la FPI reçoit les nouveaux capitaux en question. Le même délai de un an s'applique également quant à la période pendant laquelle lesdits placements provisoires sont considérés comme des biens immeubles aux fins des exigences relatives à l'actif.

Exigences trimestrielles relatives à l'actif

À la fin de chaque trimestre, une FPI doit satisfaire à certaines exigences relatives à l'actif, généralement comme suit :

- 1) Au moins 75 % de la valeur de l'actif brut de la FPI doivent être composés de biens immeubles (ce qui englobe généralement les placements provisoires admissibles décrits précédemment, les intérêts dans des biens immeubles et dans des prêts hypothécaires, de même que des intérêts dans d'autres FPI), d'espèces, d'éléments de trésorerie et de titres gouvernementaux.
- 2) Au plus 25 % de la valeur de son actif total peuvent être composés de titres qui ne sont pas des titres gouvernementaux ou des titres admissibles à titre de biens immeubles.
- 3) Au plus 25 % de la valeur de son actif total peuvent être composés de titres de filiales de FPI imposables (voir ci-après).
- 4) Au plus 5 % de son actif total peuvent être composés de titres d'un même émetteur (à l'exception des intérêts dans des filiales de FPI imposables, des titres gouvernementaux et des titres admissibles à titre de biens immeubles).
- 5) La FPI ne peut détenir de titres qui représentent plus de 10 % du total des droits de vote ou de la valeur des titres en circulation d'un émetteur donné (sauf pour des intérêts dans des filiales de FPI imposables, des titres gouvernementaux et des titres admissibles à titre de biens immeubles et, aux fins du critère limitatif de 10% de la valeur, certains titres exonérés).

Une FPI qui répond aux exigences relatives à l'actif à la clôture d'un trimestre ne perdra pas son statut de FPI si elle n'y répond plus à la fin d'un trimestre ultérieur du seul fait de changements de la valeur de l'actif détenu au cours du trimestre précédent (y compris du seul fait d'une variation du taux de change utilisé pour évaluer un bien à l'étranger). Par ailleurs, si la FPI ne satisfait pas aux exigences relatives à l'actif parce qu'elle a acquis un bien, elle peut remédier à la situation en aliénant des biens non admissibles dans les 30 jours de la clôture du trimestre. Dans certaines circonstances, une FPI peut éviter de perdre son statut de FPI au-delà de la période de 30 jours qui lui est impartie pour remédier à la situation en aliénant des biens non admissibles suffisants dans les six mois du dernier jour du trimestre au cours duquel elle a constaté le manquement pour la première fois et en prenant certaines autres mesures.

Une FPI qui ne répond pas à d'autres exigences applicables aux FPI que celles relatives au revenu brut et à l'actif peut éviter de perdre son statut de FPI si le manquement a une justification raisonnable et ne découle pas d'une négligence intentionnelle et que la FPI paie 50 000 \$ pour chacun desdits manquements.

Une FPI qui perd son statut de FPI ne peut généralement pas choisir de devenir de nouveau une FPI avant la cinquième année d'imposition débutant après la première année d'imposition pendant laquelle la perte de statut prend effet, à moins qu'elle ne puisse établir que la perte de statut avait une justification raisonnable et n'était pas attribuable à une négligence intentionnelle. Une société de personnes qui choisit d'avoir le statut de FPI, mais qui le perd plus tard, devient assujettie à l'impôt américain à titre de société par actions américaine.

Exigences relatives aux distributions annuelles

Une FPI est tenue de réclamer chaque année une déduction à l'égard des dividendes versés pour un montant au moins égal à la somme de 1) 90 % de son revenu imposable (déterminé sans tenir compte de la déduction pour les dividendes versés et en excluant tout gain en capital net); et 2) 90 % de l'excédent du revenu net tiré de biens visés par une forclusion sur l'impôt prélevé sur ledit revenu, déduction faite du «revenu hors trésorerie excédentaire». En règle générale, une distribution est considérée comme un dividende ouvrant droit à la déduction à l'égard des dividendes versés seulement si le montant est versé à même les revenus et bénéfices de l'exercice ou les revenus et bénéfices accumulés de la FPI et s'il n'est pas considéré comme un dividende privilégié.

En règle générale, un dividende versé dans l'année d'imposition est pris en compte au cours de la même année aux fins de la déduction à l'égard des dividendes versés. Par contre, les dividendes versés dans l'année suivante sont traités comme s'ils avaient été distribués le 31 décembre de l'année précédente s'ils ont été déclarés en octobre, novembre ou décembre de l'année précédente, étaient payables aux «actionnaires» inscrits à une date déterminée au cours de l'un de ces mois et ont été effectivement versés en janvier de l'année suivante.

Un dividende est également pris en compte s'il est déclaré avant que la FPI produise en temps voulu sa déclaration de revenus fédérale pour l'année en question, est effectivement versé dans les 12 mois suivant la clôture de l'année précédente, est versé au plus tard au premier versement de dividende régulier après ladite déclaration et que la FPI produit en temps voulu un choix à cet égard. Enfin, une FPI et les porteurs d'un intérêt ordinaire dans celle-ci (p. ex. des actions de consentement) peuvent convenir qu'il y a eu versement de dividende si certaines conditions sont respectées et qu'un choix est produit en temps voulu.

Une FPI peut choisir que certains dividendes soient traités comme des dividendes sur les gains en capital. Une FPI peut désigner des distributions antérieures comme des dividendes sur les gains en capital dans un avis écrit posté aux actionnaires dans les 30 jours de la clôture de l'année d'imposition ou dans son rapport annuel pour l'année d'imposition. Les dividendes sur les gains en capital sont généralement plafonnés au montant du gain en capital net de la FPI pour l'année. Ils sont imposés entre les mains des bénéficiaires à titre de gain réalisé à la vente ou à l'échange d'une immobilisation détenue pendant plus de un an (voir la rubrique «Imposition de la fiducie et des porteurs de parts de fiducie»).

Une FPI est assujettie à une taxe d'accise de 4 % si elle omet de verser en temps voulu des distributions au-delà d'un certain seuil (voir plus haut).

Tenue de registres

Une FPI doit tenir les registres comportant l'information nécessaire sur la propriété effective de ses titres participatifs en circulation. Le propriétaire effectif des titres participatifs en circulation d'une FPI est généralement celui qui doit inclure les dividendes reçus de la FPI dans son revenu brut aux fins fiscales fédérales américaines.

Autres règles applicables

Une FPI est généralement assujettie à toutes les autres dispositions du Code applicables aux sociétés par actions, sauf dans la mesure où celles-ci sont incompatibles avec les règles relatives aux FPI. Par exemple, sauf en ce qui a trait à la déduction pour les dividendes versés et à certaines modifications aux règles de fonctionnement normal applicables aux sociétés par actions, une FPI calcule généralement son revenu imposable comme une société par actions américaine. La FPI a donc le droit de déduire les dépenses ordinaires et nécessaires, y compris les honoraires, les intérêts et l'amortissement calculés en vertu des règles du Code et d'autres montants qui ne sont pas à

proprement parler des éléments de capital. Par contre, pour que les dépenses soient déductibles, elles doivent aussi répondre à certaines normes, dont celles relatives à la représentation fidèle du revenu et au rendement économique.

18. FACTEURS DE RISQUE

L'achat de titres en vertu des présentes est assujéti à un certain nombre de facteurs de risque. Les risques décrits ci-après ne sont pas les seuls risques inhérents à un placement dans les parts de fiducie. Si l'un ou l'autre des risques suivants survient, ou si d'autres risques se concrétisent, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière des émetteurs pourraient être sérieusement compromis, et les acheteurs pourraient perdre la totalité de leur placement. Les risques touchant la fiducie influenceront sur sa capacité de procéder à des distributions à l'égard des parts de fiducie. Outre les facteurs de risque énoncés ailleurs dans le présent prospectus, les acheteurs éventuels devraient tenir compte des risques suivants en ce qui a trait à un achat desdits titres :

Le présent placement est de type mise en commun sans droit de regard («blind pool»); confiance dans le commandité de la société en commandite propriétaire et sa direction – Bien que le fiduciaire s'attende à ce que le produit net du présent placement soit affecté à l'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés, les propriétés particulières dans lesquelles la fiducie investira ne sont pas encore repérées. Dans tous les cas, si le placement maximal de 40 000 parts de fiducie est vendu, la fiducie prévoit affecter environ 45 600 000 \$ (soit environ 91,2 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité de la société en commandite propriétaire à la clôture des acquisitions de propriétés), ainsi qu'à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations. Si seul le placement minimal de 4 000 parts de fiducie est vendu, la fiducie entend affecter environ 4 375 000 \$ (soit environ 87,5 % du produit brut du placement) au prix d'acquisition et aux autres frais d'acquisition d'une ou de plusieurs propriétés (y compris la prime de financement payable au commandité de la société en commandite propriétaire), ainsi qu'à la constitution de réserves de fonds de roulement et de réserves pour rénovations et améliorations. Selon le rendement tiré du placement dans les propriétés pouvant être acquises par la fiducie, le rendement des porteurs de parts de fiducie sur leurs placements dans les parts de fiducie variera.

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

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

Placement incomplet – Rien ne garantit qu'un nombre de parts de fiducie supérieur au placement minimal sera vendu. Si les 40 000 parts de fiducie ne sont pas vendues intégralement aux termes du présent placement, les émetteurs disposeront d'un montant inférieur au produit maximal, et leurs plans d'expansion et leurs perspectives commerciales pourraient donc être négativement touchés, puisqu'un nombre inférieur de propriétés seront acquises, possédées et exploitées par la société en commandite propriétaire.

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

- a) *Risques de financement* – Rien ne garantit que la fiducie sera en mesure d’obtenir des prêts hypothécaires suffisants pour financer l’acquisition de propriétés, ou, le cas échéant, de les obtenir selon des modalités acceptables sur le plan commercial. Rien ne garantit non plus qu’un prêt hypothécaire obtenu sera renouvelé à l’échéance, ou, le cas échéant, qu’il le sera selon les mêmes modalités et conditions (dont le même taux d’intérêt). En l’absence de financement hypothécaire, le nombre de propriétés que la fiducie pourra acquérir diminuera, et le rendement projeté tiré de la détention à titre de propriétaire de propriétés sera moindre. Même si elle réussit à obtenir des prêts hypothécaires adéquats, la fiducie peut ne pas être en mesure de générer, par l’exploitation des propriétés, des fonds suffisants pour effectuer les paiements en vertu des prêts hypothécaires. En cas de défaut aux termes de l’un des prêts hypothécaires, un ou plusieurs prêteurs pourraient exercer leurs droits, y compris, sans s’y restreindre, la forclusion ou la vente des propriétés.
- b) *Fluctuations du taux d’intérêt* – Les prêts hypothécaires peuvent comprendre des dettes dont les taux d’intérêt sont fondés sur des taux de prêt variables, ce qui fera fluctuer le coût d’emprunt de la fiducie.
- c) *Responsabilité éventuelle en vertu des lois sur la protection de l’environnement* – L’importance des lois et politiques environnementales et écologiques s’est accrue au cours des dernières années. En vertu des diverses lois, la responsabilité de la fiducie pourrait être engagée à l’égard des coûts d’enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses ou toxiques pouvant être émises sur, par ou dans une ou plusieurs des propriétés ou ayant été déplacées à d’autres endroits. Le défaut d’enlever pareilles substances ou de décontaminer les lieux, le cas échéant, peut compromettre la capacité de la fiducie de vendre la propriété en question ou d’emprunter en utilisant celle-ci à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de parties privées contre la fiducie.
- d) *Pertes non assurées* – Le commandité de la société en commandite propriétaire souscrira, en vertu de la convention de société en commandite propriétaire, une assurance tous risques dont une assurance-incendie, une assurance-responsabilité et les garanties annexes, du genre et des montants habituellement retenus pour des propriétés semblables à celles qui appartiendront à la fiducie et s’efforcera d’obtenir, si cela est justifié, une protection contre les tremblements de terre et les inondations. Par contre, en maintes circonstances, certains types de pertes (généralement liées aux sinistres catastrophiques) ne peuvent être assurés ou assurés à un coût abordable. Si pareil sinistre frappait l’une des propriétés, la fiducie pourrait subir une perte du capital investi et être empêchée de réaliser quelque bénéfice prévu de l’aliénation de la propriété en question.
- e) *Confiance en la gestion des propriétés* – Dans certains cas, le commandité de la société en commandite propriétaire s’en remettra à des entreprises de gestion indépendantes pour la gestion des propriétés. Les employés des entreprises de gestion consacreront à la gestion des propriétés le temps qu’ils jugent nécessaire et peuvent être en conflit d’intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre les propriétés et leurs autres activités de promotion, d’investissement ou de gestion.
- f) *Concurrence en matière d’investissements immobiliers* – Pour trouver des investissements immobiliers convenables, la fiducie livre concurrence à des particuliers, des sociétés, des fiducies de placement immobilier et autres véhicules semblables ainsi que des institutions (canadiens et étrangers) qui recherchent, à l’heure actuelle ou dans l’avenir, des investissements immobiliers comme ceux qui intéressent la fiducie. Une augmentation des fonds d’investissement mis à la disposition d’investissements immobiliers tendrait à aviver la concurrence à cet égard et à provoquer une hausse des prix d’acquisition, ce qui réduirait le rendement de tels investissements.
- g) *Revenus insuffisants* – Les revenus tirés des propriétés peuvent ne pas augmenter assez pour satisfaire aux hausses des frais d’exploitation ou des paiements du service de la dette en vertu des prêts hypothécaires ou pour financer les variations des taux d’intérêt variables exigés à l’égard de ces prêts.
- h) *Coentreprises* – La société en commandite propriétaire peut participer à des coentreprises et partenariats avec des tiers à l’égard des propriétés. Une coentreprise ou un partenariat comporte certains risques supplémentaires dont i) la possibilité que les coentrepreneurs/partenaires aient en tout temps des intérêts ou

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

Responsabilité des porteurs de parts de fiducie – Il existe un risque qu'un porteur de parts de fiducie puisse être tenu personnellement responsable des obligations relatives à la fiducie (dans la mesure où la fiducie n'acquitte pas les réclamations). La déclaration de fiducie prévoit toutefois qu'aucun porteur de parts de fiducie ne sera tenu personnellement responsable à ce titre d'une obligation ou d'une réclamation découlant d'un contrat ou d'une obligation de la fiducie ou du fiduciaire (dans la mesure où la fiducie n'acquitte pas les réclamations). Dans tous les cas, la déclaration de fiducie et la convention de société en commandite propriétaire exigent toutes deux que le fiduciaire et le commandité de la société en commandite propriétaire veillent à ce que tout contrat ou engagement écrit de la fiducie comporte une clause expresse de limitation de responsabilité, sauf dans les cas où une telle clause n'est pas raisonnablement possible.

Risques liés aux rachats

- a) *Utilisation des espèces disponibles* – Le paiement au comptant du prix de rachat des parts de fiducie par la fiducie réduira le montant des espèces à la disposition de la fiducie pour le versement de distributions aux porteurs de parts de fiducie, le paiement du montant relatif aux rachats ayant préséance sur le paiement des distributions en espèces.
- b) *Limite au paiement au comptant du prix de rachat* – Le montant total au comptant disponible pour le paiement du prix de rachat des parts de fiducie par la fiducie est plafonné à 100 000 \$ pour chaque trimestre civil et, pour toute période de douze mois, à $\frac{3}{4}$ de 1 % du prix de souscription total de toutes les parts de fiducie émises et en circulation au début de ladite période de douze mois.
- c) *Paiement du prix de rachat en nature* – En raison des limites susmentionnées, le rachat des parts de fiducie peut être payé au moyen d'un billet de fiducie, d'un titre de créance ou d'une part de la société en commandite d'investissements. Les billets de fiducie et les titres de créance sont payables sur une période maximale de cinq ans et portent annuellement intérêt au taux du rendement canadien sur cinq ans. Les billets de fiducie, les titres de créance et les parts de la société en commandite d'investissements reçus à la suite de rachats de parts de fiducie peuvent ne pas être liquides. De plus, ils peuvent ne pas constituer des placements admissibles ou peuvent constituer des placements interdits aux fins des régimes, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour un régime ou pour le rentier ou pour le titulaire en vertu d'un régime, notamment l'imposition d'un impôt de pénalité pour le porteur de parts de fiducie procédant au rachat, la présomption que le rentier du régime a touché un revenu du régime, ou, dans le cas d'un REEE, la révocation de son exonération aux fins fiscales. Par conséquent, les régimes qui se proposent d'investir dans

des parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts de fiducie.

Risque de change – Le prix d'offre des parts de fiducie est exprimé en dollars américains. La valeur du dollar canadien n'est pas fondée sur un taux de change fixe par rapport aux devises, sa valeur par rapport aux autres monnaies étant plutôt établie selon un taux de change variable. Bien que les investisseurs soient des résidents canadiens, un placement dans des parts de fiducie doit être fait en dollars américains, et la société en commandite propriétaire et les membres de son groupe exerceront leurs activités aux États-Unis. Par conséquent, les revenus et dépenses ou le gain éventuel réalisé à la vente seront en dollars américains. En raison des fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, la valeur d'un placement dans des parts de fiducie et le rendement sur le placement initial, s'ils sont exprimés en dollars canadiens, peuvent être plus ou moins élevés que s'ils étaient uniquement déterminés en fonction du dollar américain. Les investisseurs sont donc exposés à un risque de change.

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

L'assujettissement des émetteurs au nouvel impôt applicable aux EIPD en vertu des mesures relatives aux EIPD dépendra entre autres du fait que les parts de fiducie ou les parts de la société en commandite d'investissements soient ou non inscrites ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public, et, en pareil cas, de l'admissibilité de la fiducie au statut de FPI en vertu de l'exception à l'égard des FPI ainsi que de la capacité de la société en commandite d'investissements de maintenir sa gestion centrale et son contrôle hors du Canada. Si les parts de fiducie ou les parts de la société en commandite d'investissements sont cotées ou négociées sur une Bourse ou un autre marché public et que la fiducie n'est pas admissible au statut de FPI en vertu de l'exception à l'égard des FPI ou perd ce statut, ou encore que la résidence de l'une ou l'autre des sociétés en commandite Sunstone US, y compris sa gestion centrale et son contrôle, n'est plus hors du Canada, des incidences négatives pourraient survenir, dont la possibilité que le «montant de distribution non déductible» ou de «gains hors portefeuille imposables», comme décrits précédemment, soient imposables pour la fiducie ou pour les sociétés en commandite Sunstone US, selon le cas, (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par la fiducie) et, selon les circonstances, l'inclusion de ce montant, à titre de dividendes imposables, dans le revenu des porteurs de parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt.

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

Autres facteurs de risque relevant de la fiscalité canadienne – Le traitement fiscal des activités de placement et activités immobilières des émetteurs a une incidence importante sur l'opportunité d'un placement dans les parts de fiducie (voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes»).

Le rendement après impôts d'un placement dans les parts de fiducie pour les porteurs de parts de fiducie qui sont assujettis à l'impôt sur le revenu canadien peut être composé à la fois d'un rendement du capital investi et d'un remboursement de capital et dépend partiellement de la composition aux fins fiscales des distributions versées par la fiducie (dont certaines parties peuvent être imposables, en tout ou en partie, ou faire l'objet d'un report d'impôt). Sous réserve des mesures relatives aux EIPD, le revenu de la fiducie distribué à un porteur de parts de fiducie est généralement imposé à titre de revenu ordinaire, de gains en capital ou de dividendes entre les mains du porteur de parts de fiducie. Les montants en sus du revenu de la fiducie payés ou payables par la fiducie à un porteur de parts de fiducie sont généralement non imposables pour le porteur de parts de fiducie (mais réduisent le prix de base de ses parts de fiducie aux fins de la Loi de l'impôt). La mesure dans laquelle l'impôt sur les distributions sera reporté

dans l'avenir dépendra de la mesure dans laquelle la fiducie peut réduire son revenu imposable en réclamant des déductions pour amortissement ou autres déductions hors trésorerie. Les porteurs de parts de fiducie devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux incidences de ce qui précède dans leur situation personnelle.

Le rendement après impôts d'un placement dans les parts de fiducie pour les porteurs de parts de fiducie qui sont assujettis à l'impôt sur le revenu canadien dépendra aussi, entre autres, de la faculté des porteurs de parts de fiducie de prendre en compte, aux fins fiscales, les impôts des États-Unis payés par la fiducie ou par le porteur de parts de fiducie par la voie de crédits pour impôt étranger ou de déductions pour impôt étranger en vertu de la Loi de l'impôt (voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes»). La faculté d'un porteur de parts de fiducie de prendre en compte les impôts des États-Unis par la voie de crédits pour impôt étranger ou de déductions pour impôt étranger peut être entravée s'il a d'autres revenus ou pertes de source américaine, a payé d'autres impôts des États-Unis ou n'a pas produit de déclaration de revenus fédérale américaine. De plus, les crédits pour impôt étranger ou déductions pour impôt étranger dépendront des taux d'impôt sur le revenu fédéraux et provinciaux canadiens ainsi que des taux d'impôt sur le revenu fédéraux et étatiques américains qui prévaudront dans l'avenir à l'égard des sources de revenus applicables. Les porteurs de parts de fiducie devraient donc consulter leurs propres conseillers fiscaux en ce qui a trait aux crédits pour impôt étranger et déductions pour impôt étranger.

La déclaration de fiducie prévoit que la fiducie doit, sous réserve d'une décision contraire du fiduciaire, distribuer chaque année aux porteurs de parts de fiducie un montant de revenu net et de gains en capital réalisés nets afin de ramener à zéro l'impôt de la partie I de la Loi de l'impôt à payer par la fiducie. Si le montant du revenu net et des gains en capital réalisés nets de la fiducie dans une année d'imposition excède l'encaisse disponible aux fins des distributions dans l'année, ces revenu net et gains en capital réalisés nets excédentaires peuvent être distribués aux porteurs de parts de fiducie sous forme de parts de fiducie supplémentaires. Les porteurs de parts de fiducie seront généralement tenus d'inclure dans leur revenu imposable un montant équivalant à la juste valeur des parts de fiducie en question, même s'ils ne reçoivent pas directement une distribution au comptant.

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

Les règles régissant l'imposition fédérale canadienne des porteurs de parts de fiducie sont complexes. Le résumé présenté à la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes» n'aborde ni ne tient compte de tous les aspects de l'imposition fédérale canadienne d'un placement dans la Fiducie et ne tient pas compte de la législation ou des considérations fiscales provinciales, territoriales, américaines, étatiques, ou autres. Les investisseurs potentiels devraient consulter leurs propres conseillers professionnels quant aux conséquences fiscales d'un placement dans des parts de fiducie offertes en vertu des présentes et de la détention de telles parts de fiducie dans leur situation personnelle.

Facteurs de risques relevant de la fiscalité américaine

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

Par exemple, la société en commandite d'investissements n'a pas encore le statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines, et elle peut ne pas répondre aux exigences pour l'acquiescer, de sorte qu'elle pourrait devoir payer des impôts supplémentaires et que les fonds disponibles aux fins des distributions aux porteurs de parts de fiducie pourraient être réduits. Une FPI qui perd son statut de FPI ne peut généralement pas choisir de devenir de nouveau une FPI avant la cinquième année d'imposition débutant après la première année d'imposition pendant laquelle la perte de statut prend effet. Même si la société en commandite d'investissements devient admissible au statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines, elle peut faire face à d'autres obligations fiscales qui diminuent ses flux de trésorerie et sa capacité de verser des distributions à la fiducie. Par exemple, si la société en commandite d'investissements (par l'intermédiaire de la société en commandite propriétaire) vend un bien, à l'exception d'un bien visé par une forclusion, principalement destiné à la vente dans le cours normal de ses affaires, le gain constaté sera assujéti à un impôt sur les opérations interdites (*prohibited transaction tax*) de 100 %. De plus, des

changements aux lois en matière d'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, par voie législative, judiciaire ou administrative, pourraient modifier les incidences fiscales pour la société en commandite propriétaire, la société en commandite d'investissements, la fiducie et les porteurs de parts de fiducie.

Vu la très grande complexité des règles régissant les FPI et la possibilité d'éventuels changements à sa situation, rien ne garantit que la société en commandite d'investissements sera admissible au statut de FPI aux fins fiscales fédérales américaines, au cours de sa première année d'imposition ou au cours de toute année d'imposition ultérieure.

La société en commandite d'investissements, la fiducie et, dans certains cas, les porteurs de parts de fiducie demanderont des certificats de retenue à l'IRS en vue de faire réduire les retenues d'impôt fédérales américaines qui s'appliqueraient autrement à un montant se rapprochant davantage du montant d'impôt à payer en réalité. Rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande de certificat de retenue.

Les porteurs de parts de fiducie auxquels la fiducie attribue un RER aux États-Unis (y compris les gains sur IIA) sont tenus de produire une déclaration de revenus fédérale américaine. Les porteurs de parts de fiducie doivent obtenir un numéro d'identification de contribuable des États-Unis à cette fin (voir la rubrique «Considérations fiscales fédérales américaines»).

Le placement d'un porteur de parts de fiducie dans les parts de fiducie pourrait avoir des incidences en matière d'impôts sur les dons et sur les successions des États-Unis. Les règles relatives à ces impôts sont complexes, et chaque porteur de parts de fiducie devrait consulter ses propres conseillers fiscaux pour établir les incidences en matière d'impôts sur les dons et sur les successions des États-Unis.

Les règles régissant l'imposition fédérale américaine des porteurs de parts de fiducie sont complexes. Le sommaire à la rubrique «Considérations fiscales fédérales américaines» n'aborde pas tous les aspects liés à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis d'un placement dans la fiducie et n'en tient pas compte tout comme il ne prend pas en compte les incidences fiscales étatiques, locales ou étrangères. Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux conséquences fiscales, notamment en matière d'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, aux conséquences fiscales étatiques, locales ou non américaines ainsi qu'aux exigences de déclaration et autres dans leur situation personnelle.

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

19. PROMOTEUR

Sunstone peut être considérée comme le promoteur des émetteurs en raison de son initiative d'organiser leurs activités et de prendre les mesures nécessaires au placement des parts de fiducie au public. En date des présentes, ni Sunstone ni aucun de ses administrateurs, dirigeants et actionnaires ne détiennent à titre de propriétaires véritables, ni ne contrôlent, directement ou indirectement, des parts de fiducie. Sunstone Advisors (U.S.) Inc., filiale de Sunstone, peut être payée par le commandité de la société en commandite propriétaire pour les services qu'elle lui fournit relativement à l'acquisition ou à l'aliénation de propriétés et à la gestion courante de propriétés et de la société en commandite propriétaire.

20. PROCÉDURES JUDICIAIRES

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

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

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

22. VÉRIFICATEURS

Les vérificateurs de la fiducie sont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. de Vancouver (Colombie-Britannique).

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

En vertu de la déclaration de fiducie, le fiduciaire agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres et d'agent des transferts pour les parts de fiducie. L'inscription et les transferts de parts de fiducie seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte administré par la CCDV. L'acheteur de parts de fiducie ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit membre de la CCDV duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts de fiducie sont achetées (voir la rubrique «Mode de placement»).

24. CONTRATS IMPORTANTS

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

24.1 Détails des contrats importants

1. *Déclaration de fiducie* – décrite à la rubrique «Description des titres distribués – Parts de fiducie».
2. *Convention de société en commandite d'investissements* – décrite à la rubrique «Description des activités des émetteurs – Propriétés».
3. *Convention de société en commandite propriétaire* – décrite à la rubrique «Description des activités des émetteurs – Propriétés».
4. *Convention de services du commandité* – décrite à la rubrique «Rémunération des hauts dirigeants – Convention de gestion».
5. *Convention de placement pour compte* – décrite à la rubrique «Mode de placement – Convention de placement pour compte».
6. *Convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite d'investissements* – convention datée du 21 août 2009 intervenue entre la fiducie et la société en commandite d'investissements en vertu de laquelle la société en commandite d'investissements a accepté de prendre en charge, à titre de frais d'émission des parts de la société en commandite d'investissements, tous les frais du présent placement engagés par la fiducie.
7. *Convention de partage et de remboursement des coûts – Société en commandite propriétaire* – convention datée du 21 août 2009 intervenue entre la société en commandite d'investissements et la société

en commandite propriétaire en vertu de laquelle la société en commandite propriétaire a accepté de prendre en charge, à titre de frais d'émission des parts de la société en commandite propriétaire, tous les frais du présent placement engagés par la fiducie.

24.2 Inspection des contrats et rapports

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

25. EXPERTS

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

Certaines questions juridiques concernant le présent placement seront revues par Clark Wilson LLP, pour le compte des émetteurs, et par Miller Thomson s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte. Au 28 août 2009, les associés et avocats de Clark Wilson LLP, en tant que groupe, détenaient, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs. Au 28 août 2009, les associés et avocats de Miller Thomson s.r.l., en tant que groupe, détenaient, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., à titre de conseiller fiscal de la fiducie, a préparé le sommaire des principales considérations fiscales fédérales canadiennes figurant sous la rubrique «Considérations fiscales fédérales canadiennes» et dans le sommaire des principales considérations fiscales en matière d'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis figurant sous la rubrique «Considérations fiscales fédérales américaines». Au 28 août 2009, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. détenait, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation des émetteurs et des membres de leur groupe et personnes ayant des liens avec eux respectifs.

26. DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

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

27. ÉTATS FINANCIERS

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Au fiduciaire de Sunstone U.S Opportunity (No. 2) Realty Trust

Nous avons lu le prospectus de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust (la fiducie) en date du ♦ août 2009 relatif à la vente et à l'émission de parts de la fiducie. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soient inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport au fiduciaire de la fiducie portant sur le bilan de la fiducie au 20 août 2009 ainsi que notre rapport au commandité de Sunstone U.S. (No. 2) L.P. (la société en commandite d'investissements) portant sur le bilan de la société en commandite d'investissements au 20 août 2009. Notre rapport sur la fiducie est daté du ♦ août 2009, sauf pour la note 3 qui est datée du ♦ août 2009. Notre rapport sur la société en commandite d'investissements est daté du ♦ août 2009, sauf pour la note 5 qui est datée du ♦ août 2009.

Comptables agréés

Vancouver (Canada)
Le ♦ août 2009

État financier
(exprimé en dollars américains)

SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST

20 août 2009

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de Sunstone U.S. Realty Services (No. 2) Inc.
à titre de fiduciaire de la fiducie

Nous avons vérifié le bilan de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust au 20 août 2009. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, cet état financier donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la fiducie au 20 août 2009 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Comptables agréés
Vancouver (Canada)

Le ◆ août 2009 (le ◆ août 2009 pour la note 3)

SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST

Bilan

(exprimé en dollars américains)

Au 20 août 2009

Actif

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

Capitaux propres

Parts

Autorisées : nombre illimité

Émises : 1 part

10	\$
----	----

Voir les notes afférentes à l'état financier.

Approuvé au nom du fiduciaire,

Robert King administrateur

Darren Latoski administrateur

SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST

Notes afférentes au bilan
(exprimées en dollars américains)

Au 20 août 2009

1. Constitution et exploitation :

Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust (la «fiducie») est une fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale constituée aux termes de la déclaration de fiducie en date du 12 août 2009 en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique qui la régissent. La fiducie choisira, en vertu de la *U.S. Internal Revenue Code of 1986*, dans sa version modifiée de temps à autre (le «Code») d'être imposée à titre de société de personnes aux fins fiscales fédérales américaines, avec prise d'effet à la date de sa création.

La fiducie a pour activité principale l'investissement du produit tiré de l'émission de parts de fiducie dans l'acquisition de parts de Sunstone U.S. (No. 2) L.P. (la «société en commandite d'investissements»). La société en commandite d'investissements investira le produit tiré de l'émission des parts de la société en commandite d'investissements dans l'acquisition de parts de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) L.P. (la «société en commandite propriétaire»). La société en commandite propriétaire investira le produit tiré de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans l'acquisition, la possession et l'exploitation d'un portefeuille diversifié de propriétés productives de revenus aux États-Unis.

Outre l'encaissement d'un apport de capital, la fiducie n'a réalisé aucune activité entre le 12 août 2009, date de sa création, et le 20 août 2009. Par conséquent, aucun état des résultats ni état des flux de trésorerie n'a été présenté pour la période.

2. Capitaux propres :

Les capitaux propres représentent l'apport de capital initial fait à la fiducie par Sunstone Realty Advisors Inc. La fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables. Chaque part de fiducie confère au porteur de parts de fiducie les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts de fiducie, et aucun porteur de parts de fiducie ne jouit de quelque privilège, priorité ou avantage par rapport à un autre.

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

La fiducie a l'intention de verser des distributions trimestrielles aux porteurs de parts de fiducie.

SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST

Notes afférentes au bilan
(exprimées en dollars américains)

Au 20 août 2009

3. Événements postérieurs à la date du bilan :

De concert avec la société en commandite d'investissements et Sunstone Realty Advisors Inc., la fiducie a conclu une convention de placement pour compte en date du 10 août 2009 en vertu de laquelle elle a déposé un prospectus daté du 10 août 2009 dans chaque province du Canada dans le cadre de son premier appel public à l'épargne (le placement) visant la vente d'un minimum de 4 000 parts de la fiducie et d'un maximum de 40 000 parts de la fiducie au prix de 1 250 \$ la part. Les frais du placement comprennent les honoraires des placeurs pour compte de 100 \$ la part.

La fiducie utilisera le produit du placement pour acquérir des parts de la société en commandite d'investissements.

Aux termes d'une convention de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite propriétaire a accepté de prendre en charge les frais engagés dans le cadre du placement, y compris les commissions, honoraires et frais des placeurs pour compte.

État financier
(exprimé en dollars américains)

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

20 août 2009

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc.
à titre de commandité de la société en commandite

Nous avons vérifié le bilan de Sunstone U.S. (No. 2) L.P. (la société en commandite d'investissements) au 20 août 2009. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction de la société en commandite d'investissements. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, cet état financier donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société en commandite d'investissements au 20 août 2009 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Comptables agréés
Vancouver (Canada)

Le ◆ août 2009 (le ◆ août 2009 pour la note 4)

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

Bilan

(exprimé en dollars américains)

Au 20 août 2009

Actif

Encaisse	20 \$
----------	-------

Capital des commanditaires et du commandité

Apport du commandité (voir la note 3)	10 \$
---------------------------------------	-------

Apport du commanditaire initial (voir la note 3)	10
--	----

20 \$

Voir les notes afférentes à l'état financier.

Approuvé au nom du commandité,

_____ administrateur

_____ administrateur

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

Notes afférentes au bilan
(exprimées en dollars américains)

Au 20 août 2009

1. Constitution et exploitation :

Sunstone U.S. (No. 2) L.P. (la «société en commandite d'investissements») est une société en commandite constituée en vertu des lois du Delaware qui la régissent et créée aux termes de la convention de société en commandite d'investissements. Elle choisira, en vertu de l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, dans sa version modifiée de temps à autre (le «Code»), d'être imposée à titre de société par actions aux fins fiscales fédérales américaines à compter de la date de sa création et a aussi l'intention de choisir d'être considérée comme une fiducie de placement immobilier (*real estate investment trust*) («FPI») aux termes du Code et de prendre les mesures nécessaires pour avoir droit au statut de FPI en vertu du Code. La société en commandite d'investissements a été établie notamment aux fins :

- a) d'acquérir des parts de société en commandite de Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Limited Partnership (la «société en commandite propriétaire»); et
- b) de détenir provisoirement des espèces et placements afin d'acquitter les dépenses et obligations de la société en commandite d'investissements et d'effectuer des distributions aux porteurs de parts de la société en commandite d'investissements.

Le commandité de la société en commandite d'investissements est Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc. (le «commandité»). Le commanditaire initial est Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust (le «commanditaire initial»).

La société en commandite d'investissements aura pour activité principale l'émission de parts de la société en commandite d'investissements et l'acquisition et la détention de parts de la société en commandite propriétaire. La société en commandite propriétaire investira le produit tiré de l'émission des parts de la société en commandite propriétaire dans l'acquisition, la possession et l'exploitation d'un portefeuille diversifié de propriétés productives de revenus aux États-Unis.

Outre l'émission d'une part de la société en commandite d'investissements et d'une part du commandité, la société en commandite d'investissement n'a réalisé aucune activité entre le 18 août 2009, date de sa création, et le 20 août 2009. Par conséquent, aucun état des résultats ni état des flux de trésorerie n'a été présenté pour la période.

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

Notes afférentes au bilan
(exprimées en dollars américains)

Au 20 août 2009

2. Principales conventions comptables :

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

a) Mode de présentation :

L'état financier donne l'image de la situation financière de la société en commandite d'investissements et ne tient pas compte des actifs, passifs, revenus et dépenses des commanditaires et du commandité.

b) Incertitude d'évaluation (utilisation d'estimations) :

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et passifs présentés ainsi que sur la présentation d'information sur les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers.

Ces estimations et hypothèses sont revues périodiquement, et, les rajustements nécessaires, le cas échéant, sont présentés dans les résultats de la période où ils sont constatés.

c) Attribution du bénéfice net ou de la perte nette :

Le bénéfice net ou la perte nette de la société en commandite d'investissements sera d'abord attribué aux commanditaires porteurs de parts de catégorie B selon un pourcentage déterminé à la discrétion du commandité au moment de l'émission des parts de catégorie B. Le solde du bénéfice net ou de la perte nette sera attribué à hauteur de 0,01 % au commandité jusqu'à concurrence de 100 \$ par année et à hauteur de 99,99 % par année aux commanditaires porteurs de parts de catégorie A.

3. Capital des commanditaires et du commandité :

Le capital de la société en commandite d'investissements est composé d'un nombre illimité de parts de catégorie A, de 1 000 parts de catégorie B et de la participation détenue par le commandité. Ce dernier a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite d'investissements et n'a aucune obligation d'apport en capital supplémentaire. Le commanditaire initial a fait un apport en capital de 10 \$ à la société en commandite d'investissements, lequel sera remboursé à la souscription des premières parts. Le commanditaire initial contribuera au capital de la société en commandite d'investissements 1 250 \$ par part achetée. Les commanditaires porteurs de parts de catégorie B contribueront au capital de celle-ci 1 000 \$ par part de catégorie B achetée.

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.

Notes afférentes au bilan
(exprimées en dollars américains)

Au 20 août 2009

4. Événements postérieurs à la date du bilan :

De concert avec Sunstone U.S. Opportunity (No. 2) Realty Trust (la «fiducie») et Sunstone Realty Advisors Inc., la société en commandite d'investissements a conclu une convention de placement pour compte en date du 1^{er} août 2009 en vertu de laquelle elle a déposé un prospectus daté du 1^{er} août 2009 dans chaque province du Canada dans le cadre de son premier appel public à l'épargne (le «placement») visant la vente d'un minimum de 4 000 parts de la fiducie et d'un maximum de 40 000 parts de la fiducie au prix de 1 250 \$ la part. Les frais du placement comprennent les honoraires des placeurs pour compte de 100 \$ la part.

La fiducie utilisera le produit du placement pour acquérir des parts de la société en commandite d'investissements.

Aux termes d'une convention de partage et de remboursement des coûts, la société en commandite propriétaire a accepté de prendre en charge les frais engagés dans le cadre du placement, y compris les commissions, honoraires et frais des placeurs pour compte.

En vertu d'une convention de placement pour compte, les placeurs pour compte recevront des commissions correspondant à 8 % du produit brut du placement. De plus, le commandité de la société en commandite propriétaire a accepté de verser aux placeurs pour compte un montant correspondant à 25 % des sommes touchées au titre de sa prime de gestion incitative, ainsi que des frais de service équivalant à 1/6 des honoraires de gestion de l'actif versés au commandité de la société en commandite propriétaire en vertu de la convention de services du commandité, dans la mesure où cette dernière perçoit les honoraires de gestion de l'actif en question.

ATTESTATION DE LA FIDUCIE

Le 28 août 2009

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

SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO. 2) REALTY TRUST par son fiduciaire, Sunstone U.S. Realty Services (No. 2) Inc.

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

«*Robert King*»
Robert King
Chef des finances intérimaire

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«*Robert King*»
Robert King, administrateur

«*James Redekop*»
James Redekop, administrateur

PROMOTEUR

SUNSTONE REALTY ADVISORS INC.

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

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

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENTS

Le 28 août 2009

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

SUNSTONE U.S. (NO. 2) L.P.
par son commandité, Sunstone Realty Advisors (Delaware) No. 2 Inc.

«*Steve Evans*»
Steve Evans
Président et
chef de la direction intérimaire

«*Bryan Kerns*»
Bryan Kerns
Secrétaire et
chef des finances intérimaire

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«*Steve Evans*»
Steve Evans, administrateur

«*Bryan Kerns*»
Bryan Kerns, administrateur

PROMOTEUR

SUNSTONE REALTY ADVISORS INC.

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

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

ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 28 août 2009

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

CORPORATION DE VALEURS MOBILIÈRES DUNDEE

«*ONORIO LUCCHESI*»
ONORIO LUCCHESI

RAYMOND JAMES LTÉE

«*J. GRAHAM FELL*»
J. GRAHAM FELL

CORPORATION CANACCORD CAPITAL

SORA GROUP WEALTH ADVISORS INC.

«*JUSTIN BOSA*»
JUSTIN BOSA

«*ROBERT ISAAC*»
ROBERT ISAAC

BLACKMONT CAPITAL INC.

«*CHARLES A. V. PENNOCK*»
CHARLES A. V. PENNOCK

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GMP VALEURS MOBILIÈRES

«*NEIL SELFE*»
NEIL SELFE

VALEURS MOBILIÈRES HSBC INC.

«*JAY K. LEWIS*»
JAY K. LEWIS

MGI VALEURS MOBILIÈRES INC.

«*JAMES ANDREWS*»
JAMES ANDREWS