

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 (le « **prospectus** ») constitue un placement des titres qu'il décrit seulement dans les territoires où ceux-ci peuvent être légalement offerts et, le cas échéant, seulement par les personnes autorisées à vendre de tels titres. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la loi intitulée Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et, sous réserve de certaines exceptions, ne peuvent être offerts ou vendus aux États-Unis.

PROSPECTUS DÉFINITIF

Premier appel public à l'épargne

Le 26 octobre 2023

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND



Minimum : parts de catégorie A, parts de catégorie E, parts de catégorie F et/ou parts de catégorie U d'un montant de 25 000 000 \$ US

Maximum : parts de catégorie A, parts de catégorie E, parts de catégorie F et/ou parts de catégorie U d'un montant de 50 000 000 \$ US

Le présent prospectus vise le placement (le « **placement** ») d'un montant global maximal de 50 000 000 \$ US de parts de fiducie de catégorie A (les « **parts de catégorie A** »), de parts de fiducie de catégorie E (les « **parts de catégorie E** »), de parts de fiducie de catégorie F (les « **parts de catégorie F** ») et/ou de parts de fiducie de catégorie U (les « **parts de catégorie U** ») et, collectivement avec les parts de catégorie A, les parts de catégorie E et les parts de catégorie F et, le cas échéant, les parts de catégorie C (définies aux présentes), les « **parts** » de West Side Square Development Fund (la « **Fiducie** »), fiducie de placement sans personnalité morale nouvellement constituée qui a été établie sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Les parts seront offertes au prix de 10,00 \$ CA par part de catégorie A et par part de catégorie F et au prix de 10,00 \$ US par part de catégorie U et par part de catégorie E (selon le cas, le « **prix d'offre** »). Les parts de catégorie A et les parts de catégorie U ont été conçues pour les comptes à commissions, tandis que les parts de catégorie E et les parts de catégorie F ont été conçues pour les comptes à honoraires. Les objectifs de placement de la Fiducie sont les suivants : a) offrir aux porteurs de parts (définis aux présentes) la possibilité de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey, qui consiste en l'aménagement d'un terrain situé le long du réseau de transport en commun Port Authority Trans-Hudson (PATH) du New Jersey au 66 Broadway à Jersey City, au New Jersey (le « **Terrain** »), en un immeuble locatif à usage mixte spécialement conçu comprenant 477 unités locatives et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial (le « **Projet** »); et b) à compter, s'il y a lieu, de la date d'occupation initiale (définie aux présentes) et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité (définie aux présentes), déclarer et verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible). Voir la rubrique « Stratégie de placement ».

**Prix : 10,00 \$ CA la part de catégorie A
10,00 \$ US la part de catégorie E
10,00 \$ CA la part de catégorie F
10,00 \$ US la part de catégorie U**

	Prix d'offre⁽¹⁾⁽²⁾	Honoraires du placeur pour compte	Produit net revenant à la Fiducie⁽³⁾
Par part de catégorie A/F	10,00 \$ CA	0,60 \$ CA	9,40 \$ CA
Par part de catégorie E/U	10,00 \$ US	0,60 \$ US	9,40 \$ US
Placement minimal ⁽⁴⁾	25 000 000 \$ US	1 500 000 \$ US	23 500 000 \$ US
Placement maximal ⁽⁵⁾	50 000 000 \$ US	3 000 000 \$ US	47 000 000 \$ US

Notes :

- (1) Les modalités du placement, y compris le prix d'offre, ont été établies par voie de négociations entre le placeur pour compte (défini aux présentes) et le gestionnaire (défini aux présentes), au nom de la Fiducie.
- (2) La souscription minimale est a) de 10 000 \$ CA dans le cas des parts de catégorie A et des parts de catégorie F et b) de 10 000 \$ US dans le cas des parts de catégorie E et des parts de catégorie U.
- (3) Avant déduction des frais du placement applicables (estimés à 1,025 M\$ US) qui seront payés par Avenir LP (définie aux présentes) par prélèvement sur le produit de souscription net (défini aux présentes).
- (4) Le placement minimal suppose que 25 M\$ US de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U seront émises et vendues aux termes du présent prospectus, que 25 M\$ US de parts de catégorie C seront émises et vendues aux propriétaires actuels et qu'aucune part de fiducie sauf des parts de catégorie C ne sera émise et vendue dans le cadre d'un placement privé simultané, mais il sera calculé en fonction du taux de change réel entre le dollar canadien et le dollar américain et du produit de souscription réel tiré de l'émission des parts de catégorie A, des parts de catégorie C, des parts de catégorie E, des parts de catégorie F et des parts de catégorie U.
- (5) Le placement maximal suppose que 50 M\$ US de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U seront émises et vendues aux termes du présent prospectus, qu'aucune part de catégorie C ne sera émise et qu'aucune part de fiducie ne sera émise et vendue dans le cadre d'un placement privé simultané, mais il sera calculé en fonction du taux de change réel entre le dollar canadien et le dollar américain et du produit de souscription réel tiré de l'émission des parts de catégorie A, des parts de catégorie E, des parts de catégorie F, des parts de catégorie U et, le cas échéant, des parts de catégorie C.

La Fiducie sera gérée par Atree Management Inc. (le « **gestionnaire** »), filiale d'Atree Developments Inc. (« **Atree** »). Voir les rubriques « Structure d'entreprise — Liens intersociétés » et « Atree et la convention de gestion ». Atree, Avenir Jersey Developments Limited (« **AJDL** »), société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra Developments Inc. (« **Lanterra** »), Westdale Construction Co. Limited (« **Westdale** » et, collectivement avec Atree et AJDL, les « **propriétaires majoritaires avant l'aménagement** ») ainsi que leurs co-investisseurs minoritaires (collectivement, les « **propriétaires actuels** ») sont actuellement propriétaires indirects du Projet et se sont engagés à fournir des capitaux propres supplémentaires au Projet, au moyen d'investissements dans des parts de catégorie C (les « **parts de catégorie C** ») simultanément à la clôture du placement au prix de 10,00 \$ US la part de catégorie C, d'un montant total correspondant à l'écart entre a) le produit brut tiré du placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, et b) le placement maximal (l'« **engagement de capitaux** »), ce qui donnerait lieu à un engagement de capitaux maximal de 25 M\$ US au total si seul le placement minimal est réalisé.

Dans le cadre du placement, aucun des propriétaires actuels n'aliénera sa participation dans le Projet ni ne recevra une partie du produit net tiré du placement à la clôture de celui-ci.

Après la réalisation du placement, la Fiducie acquerra indirectement une participation dans le Projet au moyen de l'acquisition indirecte de parts de société en commandite de catégorie B de CZBK I LP (« **CZBK** »), qui détient actuellement participation indirecte dans le Projet par l'intermédiaire de CZRBK et d'Avenir LP (toutes deux définies aux présentes). La Fiducie détiendra une participation de commanditaire indirecte de 83,09 % dans CZBK et une participation en capitaux propres indirecte de 67,35 % dans le Projet. Voir les rubriques « Description des activités de la Fiducie — Le Projet » et « Emploi du produit ». Le produit net tiré du placement (après déduction des honoraires du placeur pour compte et des frais du placement qui seront payés par Avenir LP) et de tout placement privé simultané de la Fiducie qui sera investi dans CZBK sera affecté, avec le produit tiré de l'engagement de capitaux (le cas échéant), le fonds de roulement existant du Projet et les prêts de construction (définis aux présentes) devant être obtenus par le Projet, au financement de l'aménagement du Projet et au remboursement du prêt pour terrains (défini aux présentes) existant pour le Projet. La participation indirecte de la Fiducie dans le Projet dépendra du produit de souscription brut (y compris l'engagement de capitaux, le cas échéant), sans déduction des honoraires du placeur pour compte ou des frais du placement assumés par Avenir LP. La Fiducie n'acquerra pas d'autres immeubles au moyen du produit net tiré du placement ou d'autres sources de financement; par conséquent, le présent placement n'est pas une « mise en commun sans droit de regard ». En outre, après la réalisation du placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, la Fiducie ne cherchera pas à réunir d'autres capitaux propres auprès du public et est donc un mécanisme à capital fixe, étant entendu que les éventuels dépassements de coûts seront financés par les propriétaires actuels qui acquièrent des parts liées aux dépassements de coûts aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie (dans chaque cas au sens défini aux présentes). Voir également la rubrique « Stratégie de placement — Les propriétaires actuels ».

Afin d'offrir une liquidité aux porteurs de parts, le gestionnaire prévoit réaliser une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture (définie aux présentes), sous réserve de deux prolongations de un an si le gestionnaire juge, à son appréciation, que ces prolongations sont avisées compte tenu de la conjoncture du marché et qu'elles sont dans l'intérêt de la Fiducie. L'« **opération de liquidité** » peut être, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts, le cas échéant, (i) la vente

de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Fiducie, (ii) la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des parts de la Fiducie par les porteurs de parts ou de la totalité des titres de Avenir LP par l'intermédiaire desquels la Fiducie détient indirectement sa participation dans le Projet, pour une contrepartie en espèces ou en titres cotés (définis aux présentes) ou à la fois en espèces et en titres cotés, (iii) une opération offrant aux porteurs de parts une liquidité comparable à celle qu'ils auraient si les parts étaient des titres cotés, que ce soit au moyen d'une prise de contrôle inversée, d'une fusion, d'un regroupement, d'un arrangement, d'une offre publique d'achat, d'une offre faite par un initié, d'une restructuration, d'une coentreprise ou d'une opération similaire ou d'un autre regroupement avec un émetteur de titres cotés, (iv) l'échange de parts contre des titres cotés en bourse ou des titres échangeables contre des titres cotés en bourse ou convertibles en titres cotés en bourse (collectivement les « titres cotés »), ou (v) une opération semblable à celles décrites aux points (i) à (iv) ci-dessus et désignée comme une « opération de liquidité » par les Fiduciaires indépendants. Si aucune opération de liquidité n'est réalisée dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve des prolongations autorisées applicables, la Fiducie a certains droits de liquidité à l'encontre des commanditaires de Avenir (définis aux présentes) aux termes de l'option liée aux droits de liquidité ou du processus de vente (tous deux définis aux présentes). Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie » et « Énoncés prospectifs ».

La clôture n'aura lieu que si le placement minimal est réalisé, c'est-à-dire qu'un minimum de 25 000 000 \$ US de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U sont vendues dans le cadre du placement et de tout placement privé simultané. Le présent placement prendra fin au plus tard 90 jours après la date de délivrance du visa par l'autorité en valeurs mobilières principale à l'égard du présent prospectus. Si une ou plusieurs modifications du présent prospectus sont déposées et que l'autorité en valeurs mobilières principale a délivré un visa à l'égard de l'une de ces modifications, le présent placement ne se poursuivra pas après le 90^e jour suivant la date du dernier visa à l'égard de cette modification. Quoi qu'il en soit, la durée totale maximale du placement sera de 180 jours à compter de la date du visa du présent prospectus. Si le placement minimal n'est pas réalisé au cours de la période de 90 jours, les fonds tirés des souscriptions reçus par le placeur pour compte (qui seront détenus en fiducie par le placeur pour compte) seront remis aux souscripteurs concernés, sans déductions, à moins que ceux-ci n'aient donné des directives différentes au placeur pour compte.

Un investissement dans les titres offerts par le présent prospectus est soumis à certains facteurs de risque énoncés à la rubrique « Facteurs de risque » ou par ailleurs décrits dans le présent prospectus.

À compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, la Fiducie a l'intention de déclarer et de verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible); toutefois, ces distributions en espèces pourraient ne pas être effectuées ou, si elles le sont, elles pourraient être réduites, voire ramenées à zéro, ou être suspendues, car la capacité de la Fiducie d'effectuer ces distributions en espèces et le montant réel distribué dépendront de l'aménagement et de l'exploitation du Projet, des frais et des besoins de la Fiducie et de ses filiales (définies aux présentes), ainsi que du moment où une opération de liquidité est réalisée, et ils seront soumis à divers autres facteurs, notamment ceux dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus.

Le rendement minimal (défini aux présentes) global, après le règlement de tous les frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales, (i) est fondé sur un rendement annuel composé de 8 % du produit de souscription brut reçu par la Fiducie par suite de l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie d'émission de chaque part, et (iii) est un rendement privilégié, payable avant le versement de toute somme aux termes de la participation reportée et des honoraires de gestion d'actifs (dans chaque cas au sens défini aux présentes), mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la réalisation d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé après la réalisation d'une opération de liquidité ou ne pas être payé du tout. Le rendement minimal secondaire (défini aux présentes) global, après le règlement de tous les frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales (y compris les honoraires de gestion d'actifs et une partie de la participation reportée), (i) est fondé sur un rendement annuel composé de 15 % du produit de souscription brut reçu par la Fiducie par suite de l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie d'émission de chaque part, et (iii) est un rendement privilégié, payable avant le versement du pourcentage accru de distribution payable aux termes de la participation reportée, mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la réalisation d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé après la réalisation d'une opération de liquidité ou ne pas être payé du tout. Voir les rubriques « Énoncés prospectifs » et « Facteurs de risque ».

Le rendement d'un investissement dans les parts n'est pas comparable au rendement d'un investissement dans des titres à revenu fixe. Rien ne garantit que des distributions en espèces seront versées ni, le cas échéant, que leur montant sera suffisant pour pourvoir au remboursement du placement initial d'un porteur de parts, et le rendement attendu de l'investissement est fondé sur de nombreuses hypothèses. Il est important que les acquéreurs de parts (les « acquéreurs ») tiennent compte des facteurs de risque susceptibles d'avoir une incidence sur les marchés immobiliers en général et, par conséquent, sur la disponibilité et la stabilité des distributions en faveur des porteurs de parts.

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts et un tel marché pourrait ne pas se développer; ainsi, les acquéreurs pourraient être incapables de revendre les parts acquises aux termes du présent prospectus, ce qui pourrait avoir une incidence sur le cours et la liquidité des titres sur le marché secondaire, s'il s'en forme un, sur la transparence et la disponibilité de leur cours et sur l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Voir la rubrique « Facteurs de risque ». À la date du présent prospectus, la Fiducie n'a aucun titre inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, de Choe Canada ou d'un autre marché canadien, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada et des États-Unis, ou coté sur l'un de ces marchés, n'a pas demandé l'inscription ou la cotation de ses titres sur l'un de ces marchés et n'a pas l'intention de le faire. Voir la rubrique « Mode de placement ».

La Fiducie tentera de réaliser un rendement annualisé composé brut avant impôts cible projeté pour les investisseurs d'environ 18 % à 20 %, ce qui équivaut à un rendement brut avant impôts total pour les investisseurs sur quatre ans à compter de la date de clôture d'environ 100 %, avant déduction des frais et le règlement de la participation reportée, sur l'investissement indirect de la Fiducie dans le Projet à la réalisation d'une opération de liquidité, bien que ces chiffres varieront nécessairement d'une catégorie de parts à l'autre selon les droits proportionnels associés à chacune d'elles et l'exposition non couverte des porteurs de parts aux taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Voir les rubriques « Facteurs de risque », « Énoncés prospectifs » et « Description des titres — La Fiducie — Distributions ». Voir les rubriques « Emploi du produit » et « Facteurs de risque » pour obtenir de plus amples renseignements sur les facteurs et les hypothèses sous-tendant ces énoncés ainsi que sur les risques et leurs répercussions possibles.

À la date de clôture, qui devrait avoir lieu vers le début novembre 2023, la Fiducie convertira en dollars américains le montant net des souscriptions de parts de catégorie A et de parts de catégorie F (les « **parts en dollars canadiens** ») reçues. Les distributions que le porteur d'une part en dollars canadiens aura le droit de recevoir de la Fiducie et le produit qu'il aura le droit de recevoir à la dissolution de la Fiducie (comparativement à ce à quoi aura droit le porteur d'une part de catégorie C (le cas échéant), d'une part de catégorie E et/ou d'une part de catégorie U) dépendront, en partie, du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain auquel la Fiducie est en mesure de convertir ce produit à la date de clôture. En outre, (i) le montant des distributions sur les parts en dollars canadiens (y compris les remboursements de capital aux porteurs de parts en dollars canadiens) et (ii) la distribution du produit aux porteurs de parts en dollars canadiens à la dissolution de la Fiducie seront établis et déclarés en dollars canadiens au moment où ces distributions sont versées; par conséquent, leur montant dépendra en partie du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain à ce moment-là. Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Distributions », « Description des titres — La Fiducie — Distribution à la dissolution de la Fiducie » et « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Risque de change ».

Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure, dans le calcul de leur revenu pour chaque année d'imposition, le revenu de la Fiducie qui leur est payé ou payable par la Fiducie pour l'année d'imposition de la Fiducie se terminant au cours de cette année d'imposition ou en même temps qu'elle. Si la Fiducie est incapable de verser des distributions en espèces suffisantes au cours d'une année d'imposition donnée pour distribuer intégralement son revenu pour cette année, les porteurs de parts pourraient recevoir des distributions sous forme de parts supplémentaires. Si la Fiducie verse au cours d'une année à un porteur de parts des distributions excédant le revenu (y compris les gains en capital, le cas échéant, payés ou payables) qu'elle a attribué à ce porteur de parts pour l'année en question, ces distributions excédentaires ne seront habituellement pas incluses dans le revenu du porteur de parts pour l'année, mais elles donneront lieu à une diminution nette du prix de base rajusté de ses parts. Si les distributions en espèces versées à un porteur de parts pour une année d'imposition de la Fiducie sont inférieures au revenu de la Fiducie qui est payé ou payable à ce porteur de parts pour l'année, le montant total de ce revenu devra néanmoins être inclus dans le revenu du porteur de parts pour l'année, et l'insuffisance (réglée par une distribution de parts) entraînera habituellement une augmentation nette du prix de base rajusté de ses parts. Voir la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Le rendement après impôts d'un investissement dans des parts pour un porteur de parts assujéti à l'impôt sur le revenu canadien dépendra en partie de la capacité de ce dernier de prendre en compte, pour les besoins de la Loi de l'impôt (définie aux présentes), les impôts américains ou étrangers considérés comme payés par la Fiducie ou pour son compte au moyen des mécanismes de crédit pour impôt étranger ou de déduction pour impôt étranger prévus dans la Loi de l'impôt. Voir les rubriques « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » et « Certaines incidences fiscales fédérales américaines ».

Bien que la déclaration de fiducie (définie aux présentes) prévoie un droit de rachat, ce droit ne se veut pas le mécanisme principal dont les porteurs de parts devraient se servir pour liquider leur investissement. Les parts pourront être rachetées au gré des porteurs de parts, tous les trimestres, au moyen d'un avis écrit à la Fiducie. Le prix de rachat par part multiplié par le nombre de parts remises aux fins de rachat par un porteur de parts sera versé à ce porteur de parts en espèces au plus tard le dernier jour du mois civil qui suit le trimestre civil au cours duquel ces parts ont été remises aux fins de rachat; toutefois, à moins que les Fiduciaires n'en décident autrement, le montant total payable par la Fiducie en espèces à l'égard du rachat de parts pour le trimestre civil ne doit pas dépasser 50 000 \$ CA au total et est également limité, au cours d'une période de 12 mois, à 1 % de la valeur liquidative (définie aux présentes) totale au début de cette période de 12 mois. Voir les rubriques « Facteurs de risque — Risques liés au placement — Liquidité restreinte des parts ».

Le paiement en espèces du prix de rachat par part par la Fiducie réduira le montant des liquidités dont la Fiducie dispose pour verser des distributions en espèces aux porteurs de parts (le cas échéant), car le paiement du montant dû à l'égard des rachats aura préséance sur le versement de ces distributions en espèces et réduira la participation indirecte de la Fiducie dans le Projet. Voir les rubriques « Facteurs de risque — Risques liés aux rachats — Utilisation des liquidités disponibles ». Si des parts soumises aux fins de rachat ne sont pas rachetées contre un paiement en espèces en raison des restrictions qui précèdent, la Fiducie règlera le rachat de ces parts au moyen d'une distribution en nature de ses biens (ce qui peut inclure des parts de Investment LP (définie aux présentes)) et/ou de l'émission de billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie, à son gré, selon ce que décide le conseil à sa seule appréciation. Les biens distribués par la Fiducie au moment d'un rachat ne devraient pas être liquides et pourraient ne pas constituer un placement admissible pour les fiducies régies par des régimes (définis aux présentes). Dans de tels cas, des incidences fiscales défavorables pourraient généralement s'appliquer à un porteur de parts ou à un régime et/ou au rentier, au titulaire, au souscripteur ou au bénéficiaire d'un régime par suite du rachat de parts détenues dans une fiducie régie par un régime. Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Rachat », « Facteurs de risque — Risques liés au placement — Liquidité restreinte des parts » et « Facteurs de risque — Risques liés aux rachats ».

Marchés mondiaux CIBC inc. (le « **placeur pour compte** ») offre conditionnellement les parts, sous réserve de leur prévente et sous les réserves d'usage quant à leur émission par la Fiducie et à leur acceptation par le placeur pour compte, conformément aux conditions prévues par la convention de placement pour compte (définie aux présentes), sous réserve de l'approbation, pour le compte de la Fiducie, de certaines questions de droit canadien par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte du placeur pour compte, de certaines questions de droit canadien par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., et pour le compte des propriétaires majoritaires avant l'aménagement, de certaines questions de droit canadien par Aird & Berlis LLP. Voir la rubrique « Mode de placement ».

L'inscription et les transferts de parts seront effectués exclusivement en utilisant le système d'inscription en compte seulement administré par Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (la « **CDS** »). Chaque acquéreur ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit qui est un adhérent de la CDS et duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas le droit de recevoir de certificats attestant la propriété de ces titres. Voir la rubrique « Mode de placement ».

Les personnes suivantes sont constituées, prorogées ou par ailleurs organisées sous le régime des lois d'un territoire étranger ou résident à l'extérieur du Canada. Les personnes nommées ci-après ont désigné les mandataires suivants à des fins de signification :

Nom de la personne ou dénomination de la société

Colliers International Valuation & Advisory Services

Nom et adresse du mandataire à des fins de signification

Altree Management Inc.

2828 Bathurst Street, Suite 300, Toronto (Ontario)
Canada M6B 3A7

Les acquéreurs sont priés de noter qu'il pourrait être impossible pour les investisseurs de faire exécuter des jugements obtenus au Canada contre une société qui est constituée, prorogée ou par ailleurs organisée sous le régime des lois d'un territoire étranger ou une personne qui réside à l'extérieur du Canada, même si la partie a nommé un mandataire à des fins de signification.

Le gestionnaire est le gestionnaire d'actifs de la Fiducie, ce qui donne à la Fiducie l'accès à une équipe de gestion expérimentée et à un vaste réseau de relations dans les secteurs immobiliers américain et canadien. Le gestionnaire ne recevra pas les honoraires de gestion d'actifs pendant la phase d'aménagement du Projet, mais il pourrait avoir droit de les recevoir de la Fiducie conformément à la convention de gestion (définie aux présentes) si les porteurs de parts obtiennent le rendement minimal et si une opération de liquidité est réalisée, sous réserve de certaines conditions qui y sont décrites. En outre, certains dirigeants de la Fiducie seront des membres du groupe du gestionnaire. La capacité du gestionnaire à mettre en œuvre de manière fructueuse la stratégie de placement de la Fiducie dépendra largement du maintien en poste de Zev Mandelbaum. Si le gestionnaire perd les services de M. Mandelbaum, les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie pourraient s'en ressentir de manière importante. La Fiducie pourrait également participer à des opérations qui entrent en conflit avec les intérêts des personnes qui précèdent. Sauf indication contraire dans le présent prospectus et sauf dans le cadre de ses devoirs envers la Fiducie, en sa qualité de chef de la direction de la Fiducie, M. Mandelbaum n'est pas, de quelque manière que ce soit, limité par la Fiducie ou entravé dans sa capacité d'exercer d'autres entreprises commerciales pour son propre compte ou pour celui d'autrui. M. Mandelbaum n'aura pas l'obligation de rendre compte des bénéfices tirés de ces autres activités à la Fiducie ou aux porteurs de parts. Voir les rubriques « Altree et la convention de gestion — La convention de gestion », « Altree et la convention de gestion — Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants) », « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Risques de conflits d'intérêts à l'égard du gestionnaire et des commandités du Projet », « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Risques de conflits d'intérêts à l'égard des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie », « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Dépendance envers le gestionnaire et Avenir LP », « Promoteurs » et « Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes ».

La Fiducie adoptera un code de conduite commerciale et de déontologie écrit applicable à l'ensemble des fiduciaires et des dirigeants de la Fiducie, de même qu'au gestionnaire et à ses employés. Voir la rubrique « Comité d'audit et gouvernance — Gouvernance ».

Le siège social et bureau principal de la Fiducie est situé au 2828 Bathurst Street, Suite 300, Toronto (Ontario) Canada M6B 3A7.

TABLE DES MATIÈRES

À PROPOS DU PRÉSENT PROSPECTUS.....	1
INTERPRÉTATION	1
ÉNONCÉS PROSPECTIFS	2
DONNÉES DU MARCHÉ.....	4
MARKETING MATERIALS.....	4
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	4
RENSEIGNEMENTS SUR LES TAUX DE CHANGE.....	5
SOMMAIRE.....	6
SOMMAIRE DES FRAIS	26
GLOSSAIRE	28
1. STRUCTURE D'ENTREPRISE	39
1.1 Dénomination et constitution.....	39
1.2 Liens intersociétés.....	40
2. STRATÉGIE DE PLACEMENT.....	40
2.1 Objectifs de placement.....	40
2.2 Stratégie de placement	41
2.3 Faits saillants du placement	41
2.4 Les propriétaires actuels	65
3. RESTRICTIONS EN MATIÈRE DE PLACEMENT ET POLITIQUES EN MATIÈRE D'EXPLOITATION.....	66
3.1 Restrictions en matière de placement.....	66
3.2 Politiques en matière d'exploitation	67
3.3 Modifications apportées aux restrictions en matière de placement et aux politiques en matière d'exploitation.....	68
4. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DE LA FIDUCIE	68
4.1 Activités de la Fiducie	68
4.2 Activités de Investment LP, de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP	69
4.3 Biens de la Fiducie.....	69
4.4 Frais d'exploitation de la Fiducie.....	69
4.5 Le Projet.....	70
5. RAPPORT DE GESTION	83
6. EMPLOI DU PRODUIT.....	92
7. DESCRIPTION DES TITRES.....	95
7.1 La Fiducie	95
7.2 Investment LP.....	111
7.3 CZBK.....	114
7.4 CZRBK	117
7.5 Avenir LP.....	120
8. STRUCTURE DU CAPITAL.....	126
8.1 Structure du capital existante et proposée.....	126
8.2 Dette à long terme.....	126
9. VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS.....	127
10. FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	127
10.1 Nom, adresse, occupation et titres détenus	127
10.2 Interdictions d'opérations, faillites, amendes ou sanctions.....	131
11. ALTREE ET LA CONVENTION DE GESTION.....	132
11.1 Altree	132
11.2 La convention de gestion	132
11.3 Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants).....	133
12. PRINCIPAUX PORTEURS	134
13. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	134
13.1 Comité de rémunération.....	135
14. DETTE DES FIDUCIAIRES ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION.....	135
15. COMITÉ D'AUDIT ET GOUVERNANCE.....	135
15.1 Comité d'audit	135

15.2	Gouvernance	135
15.3	Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)	137
16.	MODE DE PLACEMENT	138
16.1	Placement maximal et placement minimal	138
16.2	Moment du placement.....	138
16.3	Convention de placement pour compte.....	139
16.4	Placement privé.....	139
17.	CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	139
18.	CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES	148
19.	DÉCLARATION DE RENSEIGNEMENTS À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE.....	153
20.	FACTEURS DE RISQUE	154
	Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie	154
	Risques liés à la Fiducie	161
	Risques liés au placement	164
	Risques liés aux rachats.....	165
	Risques liés à l'impôt canadien	166
	Risques liés à l'impôt des États-Unis	168
21.	PROMOTEURS.....	169
22.	PROCÉDURES JUDICIAIRES.....	169
23.	MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES.....	170
24.	AUDITEUR	170
25.	AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS.....	170
26.	CONTRATS IMPORTANTS	170
27.	EXPERTS	172
28.	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES ET AUTRES DROITS CONTRACTUELS.....	173
	TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS	F-1
	ANNEXE A RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT	A-1
	ATTESTATION DE LA FIDUCIE ET DES PROMOTEURS.....	AA-1
	ATTESTATION DU PLACEUR POUR COMPTE.....	AA-2

À PROPOS DU PRÉSENT PROSPECTUS

Les acquéreurs ne devraient se fier qu'aux renseignements qui figurent dans le présent prospectus et ne doivent pas se fier à des parties de renseignements qui figurent dans le présent prospectus à l'exclusion d'autres parties. Ni la Fiducie, ni le placeur pour compte, ni Altree n'ont autorisé quiconque à fournir aux acquéreurs des renseignements supplémentaires ou différents. La Fiducie et le placeur pour compte n'offrent pas de vendre les parts dans un territoire où l'offre ou la vente de ces parts est interdite. Les renseignements qui figurent dans le présent prospectus sont exacts seulement à la date du présent prospectus, quel que soit le moment de la remise du présent prospectus ou de toute vente des parts.

Pour les acquéreurs à l'extérieur du Canada, ni la Fiducie, ni le gestionnaire, ni le placeur pour compte n'ont pris de mesure qui autoriserait le placement ou la possession ou la distribution du présent prospectus dans un territoire où une mesure à cette fin est requise, sauf au Canada. Les acquéreurs doivent s'informer eux-mêmes au sujet du placement et de la possession ou de la distribution du présent prospectus et respecter toutes restrictions s'y rattachant.

Afin d'atteindre certains objectifs en matière de réglementation des valeurs mobilières ou de politique d'intérêt public, la Fiducie adoptera un certain nombre de mesures qui définiront son entreprise et la portée de ses activités. Ces mesures comprennent les suivantes :

- a) la condition selon laquelle toute modification :
 - (i) des honoraires de gestion d'actifs, des restrictions en matière de placement de la Fiducie et/ou de la politique d'exploitation de la Fiducie relative à la prise en charge de dettes doit être approuvée par voie de résolution spéciale des porteurs de parts;
 - (ii) des autres politiques d'exploitation doit être approuvée par voie de résolution ordinaire des porteurs de parts;
 - (iii) de la déclaration de fiducie relative à la procédure de modification des restrictions en matière de placement et des politiques d'exploitation de la Fiducie doit être approuvée par voie de résolution spéciale des porteurs de parts;

(voir les rubriques « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation — Modifications apportées aux restrictions en matière de placement et aux politiques en matière d'exploitation » et « Description des titres — La Fiducie — Assemblées des porteurs de parts et résolutions »);

- b) la Fiducie n'utilisera le produit de souscription net que conformément à ses restrictions en matière de placement et à sa stratégie de placement, comme il est indiqué dans les présentes;
- c) au moment du dépôt du présent prospectus, le conseil sera composé majoritairement de fiduciaires indépendants conformément à la recommandation des autorités canadiennes en valeurs mobilières énoncée à l'article 3.1 de l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (voir la rubrique « Fiduciaires et membres de la haute direction »).

INTERPRÉTATION

Dans le présent prospectus, à moins d'indication contraire, le symbole « \$ CA » désigne le dollar canadien et les symboles « \$ » et « \$ US » désignent le dollar américain. Voir la rubrique « Renseignements sur les taux de change ». Certains termes utilisés dans le présent prospectus sont définis à la rubrique « Glossaire ».

Dans le présent prospectus, le terme « Fiducie » comprend, lorsque le contexte l'exige, les filiales de la Fiducie. En outre, toute mention de l'acquisition indirecte du Projet par la Fiducie désigne l'acquisition indirecte du Projet par la Fiducie par l'intermédiaire de sa participation dans CZBK, par l'intermédiaire de la participation de CZBK dans CZRBK et par l'intermédiaire de la participation de CZRBK dans Avenir LP.

Sauf indication contraire dans les présentes, l'information contenue dans le présent prospectus suppose qu'il n'y a pas de placement privé simultané de parts de fiducie (sauf, dans l'éventualité où le placement maximal n'est pas réalisé, un placement privé simultané de parts de catégorie C dans le cadre de l'engagement de capitaux), qu'il n'y a aucune souscription de parts liées aux dépassements de coûts et que les seules catégories de parts émises par la Fiducie sont les parts de catégorie A,

les parts de catégorie E, les parts de catégorie F et les parts de catégorie U (et les parts de catégorie C, dans l'éventualité où le placement maximal n'est pas réalisé).

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus comprend des énoncés relatifs à la Fiducie, notamment quant à ses activités et stratégies d'affaires ainsi qu'à son rendement financier et sa situation financière, qui peuvent constituer des renseignements prospectifs, des informations financières portant sur l'avenir ou des perspectives financières (collectivement, des « **énoncés prospectifs** ») au sens de la réglementation canadienne en valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs peuvent avoir trait aux perspectives et aux événements attendus de la Fiducie, notamment les résultats, le rendement, les réalisations, les perspectives ou les occasions futurs de la Fiducie ou du secteur de l'immobilier et du placement et peuvent comprendre des énoncés à l'égard de la situation financière, des budgets, des litiges, des coûts projetés, des dépenses en immobilisations, des résultats financiers, des taxes et impôts, des plans et objectifs de la Fiducie ou relatifs à la Fiducie. Ces énoncés prospectifs peuvent, dans certains cas, être repérés par l'emploi d'expressions et de termes tels que « pouvoir », « devoir », « survenir », « s'attendre à », « prévoir », « penser », « croire », « avoir l'intention de », « viser », « rechercher », « estimer », « cibler », « projeter », « prédire », « prévision », « potentiel », « continuer », « probable » ou « planifier » ou de la forme négative de ces termes, par l'emploi du futur ou du conditionnel ou d'expressions semblables touchant des questions qui ne constituent pas des faits historiques.

Les énoncés prospectifs figurant dans le présent prospectus comprennent notamment ce qui suit :

- a) les occasions sur le marché des immeubles à usage mixte aux États-Unis, et plus particulièrement sur le marché des immeubles à usage mixte au New Jersey et à New York;
- b) les conditions du marché optimales aux États-Unis, et plus particulièrement au New Jersey et à New York;
- c) les attentes concernant l'évolution récente de la situation économique aux États-Unis, l'avenir des marchés immobiliers américains en général et les taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien;
- d) la disponibilité de financement pour le Projet;
- e) l'engagement de capitaux;
- f) les souscriptions de parts liées aux dépassements de coûts;
- g) l'intention de la Fiducie de verser des distributions de la manière prévue dans les présentes;
- h) les attentes du gestionnaire concernant l'échéancier prévu des plans d'aménagement à l'égard du Projet;
- i) les attentes du gestionnaire concernant l'exploitation et l'aménagement du Projet, y compris l'aménagement prévu du terrain ouvert en un immeuble locatif à usage mixte spécialement conçu;
- j) la cible de rendement composé annualisé pendant la Durée pour toutes les catégories de parts;
- k) l'intention du gestionnaire de réaliser une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de deux prolongations de un an;
- l) la possibilité de réaliser un placement privé simultanément à la clôture du placement;
- m) les prévisions selon lesquelles la Fiducie satisfera aux exigences prévues par la Loi de l'impôt pour être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement »;
- n) les frais annuels prévus de la Fiducie pour les 12 premiers mois suivants la date de clôture;
- o) la date de clôture prévue;
- p) les dépôts de documents publics prévus de la Fiducie.

Les facteurs et les hypothèses importants dont la direction de la Fiducie a tenu compte pour formuler les énoncés prospectifs comprennent notamment les attentes actuelles de la Fiducie quant à ce qui suit : la propriété d'immeubles et les

produits générés par de ceux-ci; le risque lié à la construction et à l'aménagement; l'obtention des permis d'aménagement nécessaires pour le Projet; la réalisation d'une plus-value sur la valeur des immeubles et le moment de celle-ci; l'inventaire d'immeubles à usage mixte; la concurrence des promoteurs d'immeubles à usage mixte; le marché immobilier de Jersey City, au New Jersey; les modifications apportées aux lois et aux règlements gouvernementaux; les grèvements d'immeubles liés au Projet; les dépenses et les frais fixes importants relatifs à l'entretien, à l'exploitation et à l'administration du Projet; les frais de clôture et d'autres opérations dans le cadre de l'acquisition et de l'aliénation du Projet; la disponibilité du financement hypothécaire et les taux d'intérêt en vigueur; les produits des activités ordinaires insuffisants; les hypothèses concernant les taux de croissance des loyers sur le marché des immeubles à usage mixte aux États-Unis, les tendances démographiques et les marchés dans lesquels la Fiducie a l'intention d'exercer ses activités; les fluctuations des taux d'intérêt; les risques de litige; l'illiquidité relative des investissements immobiliers; le contexte économique aux États-Unis; la concentration géographique des activités de la Fiducie; la demande pour les immeubles à usage mixte à Jersey City et la conjoncture économique locale; les événements géopolitiques défavorables; les crises de santé publique; la structure du capital de la Fiducie; les distributions; l'épuisement du capital; les taux de change et les hypothèses connexes; les conflits d'intérêts éventuels; la dépendance envers le gestionnaire quant à sa bonne foi et à sa capacité de gérer et d'exploiter le Projet; la dépendance envers d'autres sociétés de gestion immobilière tierces; les antécédents d'exploitation limités de la Fiducie; l'expérience limitée de la direction de la Fiducie en ce qui a trait à la gestion d'un émetteur assujéti; la liquidité limitée des parts; et les lois fiscales. Pour connaître les facteurs utilisés et les hypothèses posées pour calculer un rendement annualisé composé brut avant impôts cible projeté pour les investisseurs d'environ 18 % à 20 % équivalant à un rendement brut avant impôts total pour les investisseurs sur quatre ans à compter de la date de clôture d'environ 100 %, avant déduction des frais et le règlement de la participation reportée, voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Distributions ». Bien que la direction de la Fiducie estime que ces hypothèses sont raisonnables en fonction de l'information actuellement disponible, elles pourraient se révéler inexacts.

Bien que le gestionnaire soit d'avis que les attentes traduites par ces énoncés prospectifs sont raisonnables et représentent les projections internes, les attentes et les croyances actuelles de la Fiducie, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, pouvant être généraux ou spécifiques et donner lieu à la possibilité que des attentes, des prévisions, des prédictions, des projections ou des conclusions ne se révèlent pas exactes, que des hypothèses puissent ne pas être exactes et que les objectifs, les buts stratégiques et les priorités ne soient pas atteints. Divers facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Fiducie, peuvent toucher l'exploitation, le rendement et les résultats de la Fiducie et pourraient faire en sorte que les résultats réels de périodes futures diffèrent sensiblement des attentes actuelles à l'égard d'événements estimatifs ou prévus ou des résultats exprimés explicitement ou implicitement dans ces énoncés prospectifs. Ces facteurs comprennent notamment l'accès au financement hypothécaire pour le Projet et des facteurs liés à la conjoncture économique et au marché, dont les taux d'intérêt, les acquéreurs éventuels de biens immobiliers, le caractère attrayant du Projet et la capacité de la Fiducie de réaliser une opération de liquidité, la concurrence, les crises de santé publique et les éclosions de maladies, ainsi que l'évolution de la réglementation gouvernementale ou des lois en matière d'impôt sur le revenu. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».

Il est recommandé aux acquéreurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Sauf dans les cas où la loi l'exige, la Fiducie ne s'engage nullement à mettre à jour ou à réviser publiquement les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou par ailleurs, après la date à laquelle les énoncés sont faits ou pour refléter la survenance d'événements imprévus.

Le présent prospectus peut contenir de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (l'« **information financière prospective** ») au sujet des résultats d'exploitation prospectifs de la Fiducie et de leurs composantes, notamment les flux de trésorerie et les frais annuels prévisionnels liés aux activités d'exploitation pour les 12 premiers mois suivant la date de clôture. Toute l'information financière prospective contenue dans le présent prospectus est assujéti aux mêmes hypothèses, facteurs de risque, restrictions et réserves que ceux indiqués dans les paragraphes précédents. L'information financière prospective contenue dans le présent prospectus a été établie à la date des présentes, en fonction des renseignements dont dispose la Fiducie à la date des présentes, et a été fournie afin de décrire les effets prévus du placement sur les activités commerciales de la Fiducie. Les résultats d'exploitation réels de la Fiducie pourraient différer des montants indiqués dans les présentes et l'écart pourrait être important. La Fiducie décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser l'information financière prospective contenue dans le présent prospectus, que ce soit par suite de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour d'autres raisons, sauf exigence contraire des lois sur les valeurs mobilières applicables. Se reporter aux rubriques « Emploi du produit » et « Facteurs de risque ».

DONNÉES DU MARCHÉ

Le présent prospectus contient des données statistiques, des études de marché et des prévisions de l'industrie qui proviennent de publications et de rapports sectoriels et gouvernementaux ou qui sont fondées sur des estimations dérivées de ces publications et rapports ainsi que sur la connaissance et l'expérience qu'a le gestionnaire des marchés sur lesquels la Fiducie exerce ses activités. Les publications et les rapports sectoriels et gouvernementaux indiquent en général que leurs renseignements proviennent de sources jugées fiables, mais ne garantissent pas leur exactitude ou leur exhaustivité. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces publications ou rapports, et on peut s'attendre à ce que la possibilité de variation importante s'accroisse à mesure que la période de prévision s'allonge. Bien que le gestionnaire estime que ces données sont fiables, les données du marché et de l'industrie sont susceptibles de varier et ne peuvent pas être vérifiées en raison de la disponibilité et de la fiabilité limitées des entrées de données et d'autres limites et incertitudes inhérentes à tout sondage. Par conséquent, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité de ces renseignements ne peuvent être garanties. La Fiducie, le gestionnaire et le placeur pour compte n'ont pas vérifié de façon indépendante les données provenant de sources tierces dont il est fait mention dans le présent prospectus ou les hypothèses sous-jacentes auxquelles se sont fiées ces sources. Ces sources tierces n'ont fait aucune déclaration à l'égard du présent prospectus. Les acquéreurs aux termes du présent prospectus n'auront aucun droit direct prévu par la loi d'intenter contre ces sources tierces une action en cas de déclaration fautive ou trompeuse. Il est entendu qu'aucune déclaration faite dans le présent paragraphe ne libère la Fiducie ou le placeur pour compte de leur responsabilité à l'égard de toute information fautive ou trompeuse contenue dans le présent prospectus aux termes des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables. Pour de plus amples renseignements concernant les droits des acquéreurs aux termes du présent prospectus, voir la rubrique « Droits de résolution et sanctions civiles et autres droits contractuels ».

DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION

Les documents de commercialisation (au sens donné à cette expression dans le Règlement 41-101 (défini aux présentes)) suivants ont été déposés auprès de la commission des valeurs mobilières ou de l'autorité analogue de chacune des provinces du Canada dans le cadre du placement et sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus (les « **documents de commercialisation** ») :

- le modèle de la présentation aux investisseurs déposé le 13 septembre 2023 et modifié le 26 octobre 2023.

Les modifications apportées aux documents de commercialisation comprenaient principalement la suppression de certaines mentions d'un « paradis pour les piétons » et certaines autres modifications mineures. Conformément au paragraphe 7 de l'article 13.7 du Règlement 41-101, la Fiducie a établi une version modifiée du modèle des documents de commercialisation, qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée. Le résumé des modifications qui précède n'est pas exhaustif et doit être lu à la lumière des modifications contenues dans la version modifiée du modèle des documents de commercialisation et la version soulignée de ce document, qui ont été déposées auprès de la commission des valeurs mobilières ou de l'autorité analogue de chacune des provinces du Canada et qui peuvent être consultées sous le profil de la Fiducie sur SEDAR+ au www.sedarplus.com.

Le modèle des documents de commercialisation ne fait pas partie du présent prospectus pour autant que son contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le présent prospectus ou dans une version modifiée du modèle de ces documents de commercialisation.

En outre, le modèle de tout autre document de commercialisation déposé auprès de la commission des valeurs mobilières ou de l'autorité analogue de chacune des provinces du Canada dans le cadre du présent placement après la date des présentes mais avant la fin du placement des parts aux termes du présent prospectus est réputé intégré par renvoi dans le présent prospectus.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, et de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du placeur pour compte, selon les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, pourvu que la Fiducie soit une « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, à la date de clôture, les parts constitueront, à cette date, des « placements admissibles » aux termes de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par les régimes.

Malgré le fait que les parts puissent constituer des placements admissibles comme il est indiqué ci-dessus, si les parts sont détenues dans une fiducie régie par un REER, un FERR, un CELI, un CELIAPP, un REEI ou un REEE pour lequel les

parts constituent un « placement interdit » (au sens de la Loi de l'impôt), le rentier aux termes du REER ou du FERR, le titulaire du CELI, du CELIAPP ou du REEI ou le souscripteur du REEE, selon le cas, sera assujéti à la pénalité fiscale prévue par la Loi de l'impôt. Les parts ne constitueront pas un placement interdit pour une fiducie régie par un REER, un FERR, un CELI, un CELIAPP, un REEI ou un REEE dans la mesure où le rentier, le titulaire ou le souscripteur, selon le cas, traite sans lien de dépendance avec la Fiducie, pour l'application de la Loi de l'impôt, et n'a aucune « participation notable » (au sens de la Loi de l'impôt pour l'application des règles relatives aux placements interdits) dans la Fiducie. En outre, une part ne constituera pas un « placement interdit » si elle est un « bien exclu » (au sens de la Loi de l'impôt pour l'application des règles relatives aux placements interdits). Les rentiers, les titulaires et les souscripteurs de ces régimes ou de ces comptes devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour s'assurer que les parts ne constitueraient pas un placement interdit dans leur situation.

Les souscripteurs éventuels qui comptent détenir des parts dans une fiducie régie par un régime devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Les billets à ordre, les parts de Investment LP ou les autres biens pouvant être reçus dans le cadre d'un rachat de parts en nature comme il est indiqué à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Rachat » ne constitueront généralement pas des placements admissibles pour les fiducies régies par les régimes, ce qui pourrait donner lieu à des incidences fiscales défavorables pour une fiducie régie par un régime qui reçoit ces billets à ordre ou ces autres biens, ou pour le rentier, le bénéficiaire, le souscripteur ou le titulaire d'un tel régime. Par conséquent, chaque rentier, bénéficiaire, souscripteur ou titulaire d'un régime devrait consulter ses propres conseillers fiscaux avant de décider d'exercer les droits de rachat rattachés aux parts détenues dans une fiducie régie par un régime.

RENSEIGNEMENTS SUR LES TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente, pour les périodes indiquées, les cours extrêmes et moyens et les taux de change quotidiens moyens à la fin de la période de un dollar canadien en échange de dollars américains, tels qu'ils sont publiés par la Banque du Canada.

	<u>Semestre clos le</u> <u>30 juin 2023</u>	<u>Semestre clos le</u> <u>30 juin 2022</u>	<u>Exercice clos le</u> <u>31 décembre 2022</u>	<u>Exercice clos le</u> <u>31 décembre 2021</u>
Haut	0,8308	0,8014	0,8014	0,8308
Bas	0,7725	0,7664	0,7202	0,7725
Moyenne	0,7978	0,7863	0,7687	0,7978
Fin de la période	0,7913	0,7768	0,7378	0,7913

Le 25 octobre 2023, dernier jour ouvrable avant la date des présentes, le taux de change quotidien moyen publié par la Banque du Canada pour la conversion de dollars canadiens en dollars américains était de 1,00 \$ CA = 0,7256 \$ US.

SOMMAIRE

Le texte suivant est un sommaire des principales caractéristiques du présent placement, et il doit être lu en tenant compte des renseignements détaillés ainsi que des données et des états financiers qui sont présentés ailleurs dans le présent prospectus. Les investisseurs éventuels devraient lire le prospectus intégralement et ne pas se fier uniquement au présent sommaire, qui ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux parts.

Émetteur : West Side Square Development Fund (la « **Fiducie** ») est une fiducie de placement sans personnalité morale nouvellement créée qui est régie par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie a été constituée aux termes de la déclaration de fiducie initiale datée du 6 septembre 2023. La Fiducie sera gérée par le gestionnaire.

Placement : Parts de catégorie A, parts de catégorie E, parts de catégorie F et/ou parts de catégorie U d'un montant maximal de 50 000 000 \$ US.

Taille de l'émission : Placement minimal : 25 000 000 \$ US
Placement maximal : 50 000 000 \$ US

La taille du placement sera calculée en fonction de l'équivalent en dollars américains du produit de souscription tiré de l'émission de parts de catégorie A et de parts de catégorie F et du produit de souscription tiré de l'émission de parts de catégorie U et de parts de catégorie E. Voir également la rubrique « Engagement de capitaux » ci-après.

Prix : 10,00 \$ CA la part de catégorie A
10,00 \$ US la part de catégorie E
10,00 \$ CA la part de catégorie F
10,00 \$ US la part de catégorie U

Achat minimal : Parts de catégorie A - 10 000 \$ CA (1 000 parts de catégorie A)
Parts de catégorie E - 10 000 \$ US (1 000 parts de catégorie E)
Parts de catégorie F - 10 000 \$ CA (1 000 parts de catégorie F)
Parts de catégorie U - 10 000 \$ US (1 000 parts de catégorie U)

Les promoteurs : Altree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale sont considérées comme les promoteurs de la Fiducie en raison de leur initiative d'organiser les activités de la Fiducie et de prendre les mesures nécessaires au placement des parts dans le public, et en tant que propriétaires majoritaires avant l'aménagement.

Le gestionnaire : La Fiducie sera gérée par Altree Management Inc. (le « **gestionnaire** »), filiale d'Altree, dont les services seront retenus par la Fiducie pour l'aménagement et la construction du Projet. Altree a été fondée par Zev Mandelbaum, l'un des cofondateurs de Marlin Spring Investments Limited et promoteur immobilier de troisième génération.

M. Mandelbaum, qui a collaboré avec diverses sociétés de développement immobilier telles que H&R Developments, Lanterra et Marlin Spring Investments Limited, possède une vaste expérience approfondie dans l'aménagement de projets au Canada et aux États-Unis, tant des projets de condominiums résidentiels que des projets locatifs.

Au 30 juin 2023, Altree comptait plus de 17 projets résidentiels à divers stades d'aménagement dont la valeur estimative, une fois achevés, s'élèvera à plus de 5 G\$ CA. Ces projets comprennent plus de 6 000 unités résidentielles et plus de 5 millions de pieds carrés d'espace en cours d'aménagement. Parmi les projets notoires, mentionnons Thirty Six Zorra, Forest Hill Private Residences, Highland Commons et Kingside Residences, entre autres.

En plus d'aménager des condominiums résidentiels et des immeubles d'appartements, Altree investit dans des espaces commerciaux de détail, dont trois centres commerciaux.

Altree dispose d'une équipe de personnes dévouées qui se spécialisent dans les fonctions d'acquisition, de financement, de planification de l'aménagement municipal, de construction et de

gestion de projets, de comptabilité, de commercialisation et de vente pour ses projets en cours d'aménagement.

Voir la rubrique « Altree et la convention de gestion — Altree ».

Stratégie de placement :

Le gestionnaire a établi la Fiducie principalement dans le but de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey. Le Projet consiste en l'aménagement d'un terrain ouvert situé le long du réseau de transport en commun Port Authority Trans-Hudson (PATH) du New Jersey au 66 Broadway à Jersey City, au New Jersey, en un immeuble locatif à usage mixte spécialement conçu comprenant 477 unités locatives et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial. Le gestionnaire estime que l'aménagement d'un immeuble locatif à Jersey City présente une occasion d'investissement attrayante et offre des rendements concurrentiels par rapport à d'autres actifs immobiliers. Le gestionnaire estime que le Projet bénéficie d'un excellent emplacement et de données démographiques fondamentales solides, Jersey City étant avantagée par sa proximité avec la ville de New York, son coût de la vie global inférieur et son accessibilité privilégiée au transport en commun. Selon le gestionnaire, le profil démographique et la croissance économique à Jersey City continuent de stimuler la demande de logements locatifs dans la ville, où cette demande devrait se maintenir, voire s'intensifier.

Voir la rubrique « Stratégie de placement— Stratégie de placement ».

Objectifs de placement :

Les objectifs de placement de la Fiducie sont les suivants :

- a) offrir aux porteurs de parts la possibilité de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey;
- b) à compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, déclarer et verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible).

Voir les rubriques « Stratégie de placement — Objectifs de placement » et « Énoncés prospectifs ».

Faits saillants du placement :

<i>Équipe de direction et de commandite chevronnée et collaborative ayant fait ses preuves</i>	La Fiducie sera gérée par un groupe de membres de la haute direction chevronnés ayant démontré sa capacité de fournir des rendements solides dans les secteurs des immeubles résidentiels. En outre, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement (les promoteurs du Projet, à savoir Altree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale) ont collectivement une longue expérience de l'acquisition, de l'aménagement et de l'exploitation d'actifs immobiliers au Canada et aux États-Unis.
<i>Gouvernance rigoureuse et concordance avec les intérêts des propriétaires actuels</i>	Les acquéreurs se font offrir la possibilité d'investir dans le Projet, par l'intermédiaire de la Fiducie, au coût d'acquisition du Projet, étant donné que les propriétaires actuels ne recevront aucune partie du produit net tiré du placement et que leurs participations dans le Projet n'augmenteront pas pour tenir compte de la valeur créée par les travaux réalisés à ce jour en ce qui a trait au zonage et à la planification. La valeur d'expertise actuelle du Projet est de 54 500 000 \$ US, alors que la participation de la Fiducie dans le Projet sera fondée sur son coût d'acquisition d'environ 50 238 000 \$ US, ce qui comprend le terrain et les coûts engagés à ce jour, si bien que les acquéreurs achètent une participation dans le Projet à un escompte implicite d'environ 7,8 % par rapport à la

	<p>valeur d'expertise. Les capitaux propres investis dans le Projet après la clôture du placement totaliseront 74,2 M\$ US.</p> <p>En outre, la structure de la participation reportée, les conditions et le moment du paiement des honoraires de gestion d'actifs, l'absence de salaires des employés imputés à la Fiducie et le rendement minimal font en sorte que les intérêts des propriétaires actuels concordent étroitement avec ceux des investisseurs de la Fiducie, en reliant le succès financier des propriétaires actuels au rendement global de la Fiducie et aux rendements obtenus par les porteurs de parts. Cette structure vise à encourager une prise de décision responsable, une approche à long terme et une gestion prudente des risques afin de maximiser les rendements.</p>
<p><i>Projet d'aménagement dont le zonage est entièrement approuvé avec une conception architecturale optimale permettant un horizon d'investissement écourté</i></p>	<p>Le Projet, qui a été acquis en 2019 et dont la conception a été reprise par les propriétaires actuels après l'acquisition, est entièrement approuvé par le conseil du zonage de Jersey City, ce qui réduit sensiblement le profil de risque du Projet du point de vue du changement de zonage.</p> <p>Le zonage ayant été entièrement approuvé, la construction du Projet devrait commencer en novembre 2023, ce qui permet de prévoir un horizon d'investissement global plus court que celui qui est habituellement nécessaire pour les projets d'aménagement de cette envergure. Au moment de la mise en chantier, tous les permis requis pour la construction devraient avoir été obtenus auprès du service des bâtiments de Jersey City. Voir la rubrique « Énoncés prospectifs ».</p>
<p><i>Avantages potentiels par rapport à d'autres projets d'aménagement</i></p>	<p>Le gestionnaire est d'avis que Jersey City est un choix attrayant pour l'aménagement résidentiel dans la région métropolitaine de New York. Alors que les redevances liées à l'aménagement résidentiel sont de plus en plus courantes dans d'autres régions métropolitaines aux États-Unis et au Canada, Jersey City n'impose pas de telles redevances pour les projets immobiliers résidentiels construits dans un rayon de 0,5 mille d'une zone de quai d'une gare ferroviaire de la Port Authority Trans-Hudson Corporation. L'absence prévue de ce fardeau financier supplémentaire permettra au Projet, en tant que projet immobilier résidentiel qui respecte ce critère, de dégager des marges bénéficiaires supérieures, ce qui le rend plus rentable.</p> <p>De plus, le New Jersey encourage activement l'aménagement d'immeubles multifamiliaux à la faveur d'un projet de loi de l'État du New Jersey adopté en 1987 qui dispense les nouveaux immeubles multifamiliaux de la réglementation locale sur le contrôle des loyers pendant 30 ans ou la durée de leur financement. Ce soutien accordé par l'État rend Jersey City encore plus attrayante pour l'aménagement d'immeubles multifamiliaux, par rapport à la ville voisine de New York qui applique des lois strictes en matière de stabilisation des loyers. Certaines exigences devront être respectées pour que le Projet soit dispensé du contrôle des loyers aux termes des lois municipales actuelles de Jersey City. Le gestionnaire est d'avis que le Projet pourra se conformer à ces exigences procédurales et sera admissible à une dispense en tant qu'immeuble multifamilial nouvellement construit dans une zone de réaménagement déterminée.</p>

	<p>Jersey City a récemment adopté l'ordonnance 23-048, qui oblige les promoteurs résidentiels à contribuer à un fonds pour le logement abordable ou à remplir autrement cette obligation en intégrant des logements abordables dans leurs projets. Comme le Projet a été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique, le gestionnaire est d'avis que le Projet ne sera pas assujéti à ces obligations de contribution au logement abordable, ce qui devrait favoriser sa rentabilité. Voir les rubriques « Stratégie de placement — Faits saillants du placement — Avantages potentiels par rapport à d'autres projets d'aménagement » et « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Exigences des politiques municipales en matière de logement abordable et de contrôle des loyers ».</p>
<p><i>Emplacement de choix, solides données démographiques et possibilité de croissance</i></p>	<p><i>Jersey City tire parti de son emplacement de choix à proximité de la ville de New York</i></p> <p>Jersey City, qui fait partie de la région métropolitaine de New York, est située tout juste à l'ouest du fleuve Hudson, ce qui permet aux résidents de profiter des avantages de la proximité avec la ville de New York pour accéder à son offre culturelle et à son marché de l'emploi tout en bénéficiant d'un coût de la vie global moins élevé qu'à New York. Outre l'accès passablement pratique à Journal Square, au centre culturel Mana Contemporary, à Lincoln Park et à la rivière Hackensack, les résidents du quartier Journal Square, où le Projet est situé, peuvent aussi accéder au réseau de transport en commun PATH du New Jersey depuis le Journal Square Transportation Center situé à Journal Square.</p> <p>La disparité du coût de la vie entre Jersey City et New York, conjuguée à la disponibilité croissante des options de transport, a considérablement influé sur les prix des loyers, de sorte que Jersey City s'impose comme une solution de rechange attrayante pour qui cherche des logements plus abordables que ceux qui sont disponibles à New York tout en demeurant relié à la ville par les transports en commun et d'autres modes de transport. Il est à noter que la hausse des loyers des logements multifamiliaux dans le quartier Journal Square a dépassé celle de Manhattan en 2021 et en 2022. La densité de cette zone devrait continuer d'augmenter d'après les projets d'aménagement prévus dans le quartier Journal Square en date de mars 2022.</p> <p><i>La population jeune, diversifiée et très scolarisée indique une forte demande de logements locatifs à Jersey City</i></p> <p>Selon les données de 2020, plus de 47 % de la main-d'œuvre de Jersey City travaille dans les domaines de la technologie, des sciences, de l'éducation et des services professionnels, ce qui contribue à la croissance économique et à l'innovation dans la ville. Selon le gestionnaire, ce revenu relatif supérieur signifie que les résidents sont mieux placés pour payer le loyer et supporter efficacement la hausse relativement rapide des loyers observée à Jersey City au cours des deux dernières années.</p> <p>Avec la baisse du taux de chômage et l'augmentation des emplois non agricoles d'une année à l'autre, le New Jersey continue de bénéficier de conditions économiques et de travail favorables. Le gestionnaire estime que ces indicateurs économiques positifs se</p>

traduiront par une hausse de la demande d'immeubles locatifs, car de plus en plus de jeunes professionnels et particuliers cherchent des options de logement dans des régions comme Jersey City, et plus particulièrement dans le quartier Journal Square, afin de tirer parti de la croissance du marché de l'emploi et des perspectives qui s'offrent à eux dans la région.

Le gestionnaire estime que la prédominance des résidents millénariaux à Jersey City en fait une ville attrayante pour les jeunes professionnels qui, dans l'ensemble, ont les moyens de soutenir son marché locatif et de contribuer à son essor économique. À Jersey City, la majorité des locataires appartiennent à la génération des millénariaux (soit la tranche d'âge de 25 à 44 ans). Selon le gestionnaire, ce facteur démographique est particulièrement pertinent, car les ménages millénariaux aux États-Unis ont un revenu médian qui dépasse le revenu médian américain.

Jersey City a connu une importante croissance industrielle et se positionne comme un carrefour technologique

Jersey City connaît une augmentation de la population de jeunes professionnels très scolarisés, en grande partie grâce à sa croissance industrielle et à son marché du travail vigoureux. Des données récentes provenant du Census Bureau des États-Unis font état d'une forte croissance dans plusieurs secteurs clés de Jersey City, notamment les services scientifiques et techniques, les services éducatifs, les services financiers et l'assurance.

L'importance croissante de ces secteurs dénote l'évolution de Jersey City en un centre d'affaires diversifié, qui devrait continuer d'attirer une main-d'œuvre talentueuse composée de jeunes professionnels. Selon le gestionnaire, le solide marché de l'emploi de la ville, conjugué à sa proximité avec la ville de New York, fait de Jersey City une destination attrayante pour les personnes qui cherchent à tirer parti des possibilités d'emploi dans des secteurs en croissance.

Jersey City bénéficie d'un bon accès au transport en commun

L'accessibilité du réseau de transport en commun PATH de Jersey City et des services de traversier offre aux résidents des options efficaces et pratiques pour leurs déplacements à Manhattan et à l'intérieur des États du New Jersey et de New York. Jersey City a obtenu un pointage d'accessibilité du transport en commun (*Transit Score*) supérieur à la moyenne de 9,3/10 selon AllTransit, ce qui reflète l'infrastructure de transport bien développée de la ville.

De plus, le site du Projet est situé à moins d'un mille des principales autoroutes, offrant aux résidents la possibilité de se rendre facilement en voiture au centre-ville de Manhattan et dans les villes avoisinantes du New Jersey par les autoroutes inter-États.

Le marché locatif de Jersey City, et plus particulièrement celui du quartier Journal Square, est appelé à croître

Marchés locatifs de Jersey City et de Journal Square

Le quartier Journal Square, dans lequel le Projet est situé, a connu une hausse importante des taux de location, ce qui concorde avec la croissance de la demande pour le marché locatif de Jersey City en raison de sa proximité avec Manhattan, de ses possibilités d'emploi et de sa scène culturelle.

La demande d'unités locatives à Jersey City est exacerbée par l'offre locative limitée. Le gestionnaire croit que la diminution du nombre de permis de construction d'immeubles multifamiliaux approuvés est un facteur déterminant. De 2018 à 2020, il s'est creusé un écart entre le nombre prévu et le nombre réel de permis de construction d'immeubles multifamiliaux délivrés dans la région métropolitaine de New York, le nombre de permis délivrés ayant été inférieur aux prévisions.

En raison de la demande soutenue et de l'offre limitée, Jersey City est devenue un marché locatif très concurrentiel dans la région métropolitaine de New York.

Jersey City est constamment confrontée à des défis en matière d'abordabilité du logement (en propriété), comme l'indique un indice d'abordabilité du logement de 59. Selon le gestionnaire, le manque de logements abordables contribuera à stimuler la demande de logements locatifs, car l'écart grandissant entre les prix du logement et les salaires oblige un nombre croissant de particuliers et de familles à se tourner vers la location comme solution de logement plus abordable.

Forte activité d'aménagement dans le quartier Journal Square

West Side Square est situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, qui est un important centre de transport pour Jersey City et l'ensemble de la région. L'accessibilité du quartier, conjuguée à son emplacement stratégique, a contribué à son attrait pour l'aménagement résidentiel et commercial.

Au cours des dernières années, Journal Square a connu une augmentation des nouveaux projets d'aménagement résidentiels. Environ 700 unités ont été livrées au cours des 12 derniers mois et 5 100 unités sont actuellement en construction. Ces projets visent à répondre à la demande croissante de logements, stimulée par la popularité grandissante du quartier et son abordabilité par rapport à Manhattan, ainsi que par la croissance globale de Jersey City. L'afflux de nouveaux résidents transforme le quartier, où l'on assiste à l'émergence d'adresses branchées, d'attractions culturelles et d'une scène sociale dynamique pour répondre aux besoins de la population croissante.

Outre les projets résidentiels, les plans d'aménagement de Journal Square prévoient la construction de locaux de bureaux et de centres commerciaux modernes. Selon le gestionnaire, cette diversification du paysage immobilier de la région attirera des entreprises et des investisseurs, ce qui stimulera l'économie locale et créera des possibilités d'emploi pour la population croissante.

Voir les rubriques « Stratégie de placement — Faits saillants du placement » et « Énoncés prospectifs ».

Le Projet :

Après la clôture du placement, la Fiducie fera l'acquisition d'une participation indirecte dans le Projet au moyen de l'Acquisition. Le Projet est situé à Jersey City, au New Jersey, un emplacement de choix à proximité de la ville de New York. À l'heure actuelle, le Projet est approuvé aux fins de construction et a une superficie totale d'environ 104 000 pieds carrés. Le Projet consistera en un immeuble à usage mixte d'une hauteur variant entre 5 et 12 étages et prévoit l'aménagement d'une superficie brute d'environ 415 000 pieds carrés, dont une superficie locative nette d'environ 305 000 pieds carrés comprenant 477 appartements, 298 places de stationnement, 150 unités d'entreposage, 269 espaces d'entreposage pour vélos et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial. On prévoit l'achèvement de l'aménagement dans environ 33 mois et une période de location d'environ 15 mois commençant trois mois avant l'achèvement de l'aménagement, le coût total étant estimé à environ 230 000 000 \$ US.

Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet ».

Évaluation indépendante :

Le gestionnaire a retenu les services de l'évaluateur pour qu'il fournisse une évaluation indépendante de la juste valeur marchande du Terrain. Selon l'évaluation indépendante, la valeur marchande estimative du Terrain s'établit à 54 500 000 \$ US. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Évaluation indépendante ».

Principales informations financières :

Les principales informations financières du Terrain qui suivent sont tirées et doivent être lues à la lumière des états financiers détachés intermédiaires du Terrain pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2023 et 30 juin 2022 (non audités) et des états financiers détachés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 31 décembre 2021 et des notes y afférentes, lesquels ont été établis conformément aux IFRS et figurent ailleurs dans le présent prospectus. Les montants sont en milliers de dollars américains.

Les principales informations financières doivent aussi être lues en parallèle avec le rapport de gestion, ainsi qu'avec les informations présentées aux rubriques « Sommaire » et « Emploi du produit ». Les principales informations financières ci-dessous ne sont pas nécessairement représentatives de la performance future de la Fiducie.

Semestre clos le 30 juin 2023	Le Terrain
Données tirées du bilan	
Actifs	
Actifs non courants	
Biens immobiliers en cours d'aménagement.....	54 500 000 \$
Actifs courants	
Acomptes sur financement	107 542
Acomptes sur honoraires	50 240
Charges payées d'avance.....	327
	<u>158 109</u>
Total des actifs	<u>54 658 109 \$</u>
Passifs et surplus divisionnel	
Passifs courants	
Emprunt bancaire	26 000 000
Créditeurs et charges à payer.....	168 559
Montant à payer à des parties liées.....	—
	<u>26 168 559</u>
Surplus divisionnel.....	<u>28 489 550</u>
Total des passifs et du surplus divisionnel	<u>54 658 109 \$</u>

Fiduciaires et dirigeants :

Le conseil de la Fiducie est composé de cinq Fiduciaires, soit Anthony Melman, Mandy Abramsohn, John Brown, Mark Mandelbaum et Mitchell Cohen. La majorité des membres du conseil (60 %) sont indépendants et 20 % des Fiduciaires sont des femmes. Les dirigeants de la Fiducie sont Zev Mandelbaum (chef de la direction), Natalie Leibowitz (chef des finances), Raphael Mandelbaum (chef de l'exploitation) et Jordan DeBrincat (chef du développement). Parmi les dirigeants de la Fiducie, 50 % sont des femmes.

Les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie ont, collectivement, de l'expérience dans les secteurs immobiliers tant aux États-Unis qu'au Canada.

Dans l'hypothèse où le placement maximal est réalisé, à la suite du placement, les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, en tant que groupe, ne devraient pas avoir la propriété véritable ou le contrôle, directement ou indirectement, de parts émises et en circulation de la Fiducie, mais ils détiendront collectivement une participation indirecte de 14,69 % dans le Projet.

Si seul le placement minimal est réalisé, à la suite du placement (compte tenu de la souscription de parts de catégorie C aux termes de l'engagement de capitaux), les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, en tant que groupe, devraient avoir la propriété véritable ou le contrôle, directement ou indirectement, de 11 250 000 \$ US des parts émises et en circulation de la Fiducie et détiendront collectivement une participation indirecte de 29,85 % dans le Projet.

Voir les rubriques « Fiduciaires et membres de la haute direction » et « Atree et la convention de gestion ».

Caractéristiques des parts :

Les participations véritables dans la Fiducie sont divisées en cinq catégories de parts : les parts de catégorie A, les parts de catégorie C, les parts de catégorie E, les parts de catégorie F et les parts de catégorie U. La Fiducie peut émettre un nombre illimité de parts de chaque catégorie; toutefois, après la réalisation du placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, la Fiducie ne cherchera pas à obtenir d'autres capitaux auprès du public et, par conséquent, elle est un véhicule à capital fixe. Chaque part est transférable et confère à son porteur : (i) le droit proportionnel de recevoir des distributions de la Fiducie correspondant à toutes les autres distributions versées sur les parts de la même catégorie; (ii) des droits de rachat; et (iii) une voix à toutes les assemblées des porteurs de parts, toutes les catégories de parts votant ensemble en tant que catégorie unique, à moins que le conseil n'établisse que la nature des questions devant être abordées à une assemblée a une incidence considérablement différente sur les porteurs de parts d'une catégorie de parts par rapport aux porteurs de parts d'une autre catégorie de parts. Voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Assemblées des porteurs de parts et résolutions ».

Il est interdit à la Fiducie de placer des parts dans le public après la clôture du placement; cependant, il y a lieu de préciser qu'elle peut émettre les parts de catégorie C à l'exercice de l'engagement de capitaux dans le cadre de la clôture du placement.

Levier financier :

Le Projet visera un ratio prêt/coût global maximal correspondant à environ 68 % du coût d'aménagement du Projet, qui devrait être composé de prêts de construction. Toutefois, le ratio prêt/coût maximal pour le Projet sera limité à 75 % du coût d'aménagement du Projet conformément à la déclaration de fiducie. Les prêts de construction seront garantis par des hypothèques enregistrées sur le Projet. À la date d'occupation initiale, le Projet devrait être refinancé en fonction d'un ratio de couverture du service de la dette (RCSD) de 1,25x appliqué au bénéfice d'exploitation net stabilisé.

Engagement de capitaux :

Les propriétaires actuels se sont engagés à fournir des capitaux propres supplémentaires au Projet, au moyen d'investissements dans des parts de catégorie C simultanément à la clôture du placement au prix de 10,00 \$ US la part de catégorie C, d'un montant total correspondant à l'écart entre a) le produit brut tiré du placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, et b) le placement maximal (l'« engagement de capitaux »), ce qui donnerait lieu à un engagement de capitaux maximal de 25 M\$ US au total si seul le placement minimal est réalisé, afin de fournir les capitaux propres nécessaires à l'achèvement du Projet.

Voir la rubrique « Stratégie de placement — Les propriétaires actuels ».

Parts liées aux dépassements de coûts :

Avenir LP ne s'attend pas à des dépassements de coûts à l'égard du Projet et le gestionnaire a prévu une importante réserve pour éventualités dans le budget du Projet. Toutefois, si des capitaux propres supplémentaires sont nécessaires dans l'avenir ou si des dépassements de coûts nécessitent l'investissement de capitaux propres supplémentaires dans le Projet, les propriétaires actuels se sont engagés à fournir ces capitaux propres en acquérant des parts de société en commandite déterminées de Avenir LP (les « **parts liées aux dépassements de coûts** »). Les parts liées aux dépassements de coûts produiront un rendement annualisé composé brut avant impôts pour les investisseurs égal à celui des parts de catégorie C (qu'elles soient émises ou réputées être émises). Il est entendu que les parts liées aux dépassements de coûts auront par ailleurs le même taux de rendement interne annualisé que les parts de catégorie C, mais ne produiront pas le même rendement total, car elles seront en circulation pendant une période plus courte et leur rendement total sera donc inférieur.

Distributions :

À compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, la Fiducie a l'intention de déclarer et de verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible). Toutefois, ces distributions en espèces pourraient ne pas être effectuées ou, si elles le sont, elles pourraient être réduites, voire ramenées à zéro, ou être suspendues, car la capacité de la Fiducie d'effectuer des distributions en espèces et le montant réel distribué dépendront de l'aménagement et de l'exploitation du Projet, des frais et des besoins de la Fiducie, ainsi que du moment où une opération de liquidité est réalisée, et ils seront soumis à divers facteurs, notamment ceux dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus.

Le rendement minimal global, après le règlement de l'ensemble des frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales, (i) est fondé sur un rendement composé de 8 % par année sur le produit de souscription brut reçu par la Fiducie à l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie dans laquelle chaque part est émise et (iii) est un rendement préférentiel, payable avant le paiement de toutes sommes aux termes de la participation reportée et des honoraires de gestion d'actifs, mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la survenance d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé à la survenance d'une opération de liquidité ou ne pas l'être du tout. Le rendement minimal secondaire global, après le règlement de l'ensemble des frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales (y compris les honoraires de gestion d'actifs et une partie de la participation reportée), (i) est fondé sur un rendement composé de 15 % par année sur le produit de souscription brut reçu par la Fiducie à l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie dans laquelle chaque part est émise et (iii) est un rendement préférentiel, payable avant le versement du pourcentage majoré des distributions payables aux termes de la participation reportée, mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la survenance d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé à la survenance d'une opération de liquidité ou ne pas l'être du tout.

Le rendement d'un investissement dans les parts n'est pas comparable au rendement d'un investissement dans des titres à revenu fixe. Rien ne garantit que des distributions en espèces seront versées ni, le cas échéant, que leur montant sera suffisant pour pourvoir au remboursement du placement initial d'un porteur de parts, et le rendement attendu de l'investissement est fondé sur de nombreuses hypothèses. Voir les rubriques « Facteurs de risque » et « Énoncés prospectifs ».

Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Distributions », « Description des titres — La Fiducie — Distribution à la dissolution de la Fiducie » et « Facteurs de risque ».

Durée :

Afin d'offrir une liquidité aux porteurs de parts, le gestionnaire a l'intention de réaliser une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de deux prolongations de un an si le gestionnaire juge, à son appréciation, que ces prolongations sont avisées compte tenu de la conjoncture du marché et qu'elles sont dans l'intérêt de la Fiducie. L'opération de liquidité peut être, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts, le cas échéant, (i) la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Fiducie, (ii) la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des parts de la Fiducie par les porteurs de parts ou de la totalité des titres de Avenir LP par l'intermédiaire desquels la Fiducie détient indirectement sa participation dans le Projet, pour une

contrepartie en espèces ou en titres cotés ou à la fois en espèces et en titres cotés, (iii) une opération offrant aux porteurs de parts une liquidité comparable à celle qu'ils auraient si les parts étaient des titres cotés, que ce soit au moyen d'une prise de contrôle inversée, d'une fusion, d'un regroupement, d'un arrangement, d'une offre publique d'achat, d'une offre faite par un initié, d'une restructuration, d'une coentreprise ou d'une opération similaire ou d'un autre regroupement avec un émetteur de titres cotés, (iv) l'échange de parts contre des titres cotés, ou (v) une opération semblable à celles décrites aux points (i) à (iv) ci-dessus et désignée comme une « opération de liquidité » par les Fiduciaires indépendants.

La Durée prévue est de quatre ans à compter de la date de clôture, sous réserve d'une dissolution anticipée, comme il est décrit ci-après. Les porteurs de parts peuvent également, au moyen d'une résolution spéciale, prolonger la Durée (y compris après l'exercice de l'une ou des deux options de prolongation de un an au gré du gestionnaire), sous réserve de l'approbation du conseil.

Malgré la Durée indiquée ci-dessus, la Fiducie peut être liquidée et dissoute dès que possible après l'aliénation directe ou indirecte de tous ses actifs.

Voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie ».

Option liée aux droits de liquidité :

Les commanditaires de Avenir LP (les « **commanditaires de Avenir** ») ont convenu de certains droits en matière de liquidité en faveur de la Fiducie (à titre de porteur indirect ultime des parts de catégorie B de Avenir) si aucune opération de liquidité n'est réalisée dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de toute prolongation autorisée applicable (y compris par voie de résolution spéciale des porteurs de parts). Dans de telles circonstances, la Fiducie (agissant par l'intermédiaire de CZRBK) sera autorisée à lancer un processus aux termes duquel la Fiducie et les commanditaires de Avenir (en tant que groupe) nommeront chacun un évaluateur tiers indépendant afin d'obtenir une évaluation du Projet. Après la réception des évaluations, les commanditaires de Avenir auront 30 jours pour convenir d'acquérir les parts de catégorie B de Avenir (l'« **option liée aux droits de liquidité** ») au prix d'achat pour les parts (le « **prix de l'option liée aux droits de liquidité** ») égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu au prix le plus élevé entre : (A) la valeur de l'opération de liquidité prévue dans le modèle pro forma du Projet (soit environ 307,6 M\$ US); et (B) (i) le point médian des deux évaluations ou, (ii) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, une troisième évaluation sera obtenue et le prix correspondra au point médian des deux évaluations les plus proches.

Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité dans ce délai de 30 jours, la Fiducie aura le droit, pendant la période de 60 jours suivant l'expiration de la période d'exercice de 30 jours de l'option liée aux droits de liquidité (la « **période d'achat** »), de faire en sorte que CZRBK procède à la vente des parts de catégorie B de Avenir (ou, si la Fiducie a l'intention d'exercer ses droits d'entraînement, à la vente de la totalité, mais non moins de la totalité, des participations de commanditaire dans Avenir LP ou à la vente directe du Projet tout entier par Avenir LP) à un ou à plusieurs tiers à un prix qui ne saurait être inférieur au prix de l'option liée aux droits de liquidité. Si la Fiducie est en mesure de trouver un tel acquéreur, elle aura le droit d'exiger que les commanditaires de Avenir vendent leurs participations de commanditaire respectives dans Avenir LP, dans la proportion applicable du prix de l'option liée aux droits de liquidité que ces participations représentent.

Si la Fiducie n'est pas en mesure de trouver un tel acquéreur pendant la période d'achat, la Fiducie relancera le processus relatif à l'option liée aux droits de liquidité à un nouveau prix pour les parts de catégorie B de Avenir choisi par la Fiducie parmi les trois (3) formules suivantes (le « **prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité** ») : (i) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet ou les parts de catégorie B de Avenir étaient vendus pour le prix d'offre le plus élevé reçu par la Fiducie au cours de la période d'achat aux termes d'une offre contraignante et inconditionnelle faite par un tiers sans lien de dépendance; (ii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à

l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour 95 % du point médian des deux évaluations initiales, ou si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse et qu'une troisième évaluation a été obtenue, 95 % du point médian des deux évaluations initiales les plus proches; ou (iii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour A) le point médian de deux nouvelles évaluations ou B) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, le point médian des deux nouvelles évaluations les plus proches sur les trois nouvelles évaluations.

Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité au prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité dans un délai de 30 jours suivant la date à laquelle le prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité est établi, la Fiducie aura le droit, au cours de la prochaine période de 30 jours, de donner instruction à Avenir LP de lancer le processus de vente visant l'intégralité du Projet (le « **processus de vente** »). Toute opération devant être réalisée dans le cadre de l'option liée aux droits de liquidité, de la période d'achat ou du processus de vente sera assujettie à l'approbation des porteurs de parts par voie de résolutions spéciales.

Après l'exercice de l'option liée aux droits de liquidité, la période d'achat ou le processus de vente, selon le cas, la Fiducie distribuera, ou demandera à Avenir LP de distribuer, le produit net disponible aux porteurs de parts.

Malgré toute indication contraire ci-dessus, la Fiducie et les commanditaires de Avenir doivent collaborer afin de structurer la réalisation de l'opération de liquidité d'une manière mutuellement avantageuse sur le plan fiscal pour les parties, c'est-à-dire notamment que si l'impôt sur le revenu fédéral américain prévu qui doit être retenu au moment de cette aliénation est supérieur à l'impôt sur le revenu fédéral américain prévu que Investment LP doit payer sur le gain réalisé par suite de cette aliénation, la Fiducie (pour le compte de Investment LP) et les commanditaires de Avenir ont l'intention de prendre des mesures, si possible, afin de réduire le montant de l'impôt sur le revenu fédéral américain qui doit être retenu.

Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie » et « Description des titres — Avenir LP — Dispositions relatives à la liquidité ».

Rachat :

Les parts pourront être rachetées au gré des porteurs de parts, tous les trimestres, au moyen d'un avis écrit à la Fiducie. Les parts seront rachetables à une valeur correspondant à 95 % de la valeur liquidative, déduction faite du coût de rachat.

Le droit des porteurs de parts de recevoir un paiement en espèces lors d'un rachat est assujetti aux restrictions suivantes : (i) à moins que les Fiduciaires n'en décident autrement, le montant total payable par la Fiducie en espèces à l'égard du rachat de parts pour un trimestre civil donné ne doit pas dépasser 50 000 \$ CA au total; et (ii) à moins que les Fiduciaires n'en décident autrement, le montant total payable par la Fiducie en espèces à l'égard du rachat de parts au cours d'une période de 12 mois se terminant à la fin de chaque trimestre civil ne doit pas dépasser 1 % de la valeur liquidative totale au début de cette période de 12 mois.

Si des rachats en excédent de cette limite de paiement en espèces surviennent, la Fiducie peut régler le rachat de parts en excédent de cette limite au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie (ce qui peut comprendre des parts de Investment LP) et/ou de l'émission de billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie, à son gré, comme le détermine le conseil à son entière appréciation, lesquels biens pourraient ne pas être liquides et ne constitueront généralement pas un placement admissible pour les fiducies régies par des régimes. Le droit de rachat n'est pas destiné à constituer le mécanisme principal par lequel les porteurs de parts peuvent liquider leur placement.

Voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Rachat ».

Emploi du produit : Dans l'hypothèse de la vente du placement minimal, le produit brut que la Fiducie tirera du placement s'élèvera à 25 000 000 \$ US.

Dans l'hypothèse de la vente du placement maximal, le produit brut que la Fiducie tirera du placement s'élèvera à 50 000 000 \$ US.

Le produit net tiré du placement (après déduction des honoraires du placeur pour compte et des frais du placement qui seront payés par Avenir LP) et de tout placement privé simultané de la Fiducie qui sera investi dans CZBK sera affecté, avec le produit tiré de l'engagement de capitaux (le cas échéant), le fonds de roulement existant du Projet et les prêts de construction devant être obtenus par le Projet, au financement de l'aménagement du Projet et au remboursement du prêt pour terrains existant pour le Projet. La participation indirecte de la Fiducie dans le Projet dépendra du produit de souscription brut (y compris l'engagement de capitaux, le cas échéant), sans déduction des honoraires du placeur pour compte ou des frais du placement assumés par Avenir LP. La Fiducie n'acquerra pas d'autres immeubles au moyen du produit net tiré du placement ou d'autres sources de financement; par conséquent, le présent placement n'est pas une « mise en commun sans droit de regard ».

Dans le cadre du placement, aucun des propriétaires actuels n'aliénera sa participation dans le Projet ni ne recevra une partie du produit net tiré du placement à la clôture de celui-ci.

Voir les rubriques « Description des activités de la Fiducie » et « Emploi du produit ».

Placeur pour compte : Marchés mondiaux CIBC inc., à titre de placeur pour compte.

Voir la rubrique « Mode de placement ».

Admissibilité aux fins de placement : De l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, et de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du placeur pour compte, selon les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, pourvu que la Fiducie soit une « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, à la date de clôture, les parts constitueront, à cette date, des « placements admissibles » aux termes de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par les régimes. Les acquéreurs éventuels qui comptent détenir des parts dans une fiducie régie par un tel régime devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Voir la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

Liquidité : Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts et un tel marché pourrait ne pas se développer; ainsi, les acquéreurs pourraient être incapables de revendre les parts acquises aux termes du présent prospectus, ce qui pourrait avoir une incidence sur le cours et la liquidité des titres sur le marché secondaire, s'il s'en forme un, sur la transparence et la disponibilité de leur cours et sur l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Voir la rubrique « Facteurs de risque ». À la date du présent prospectus, la Fiducie n'a aucun titre inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, de Cboe Exchange, d'un autre marché canadien, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada ou des États-Unis, ou coté sur l'un de ces marchés, n'a pas demandé l'inscription ou la cotation de ses titres sur l'un de ces marchés et n'a pas l'intention de le faire. Voir la rubrique « Mode de placement ».

Conventions de blocage Pour une période commençant à la date de clôture et se terminant à (i) l'issue d'une opération de liquidité ou, si elle est antérieure, (ii) à l'issue du processus de l'option liée aux droits de liquidité ou du processus de vente, selon le cas, les parties assujetties ont convenu de s'abstenir de faire ce qui suit, directement ou indirectement, sauf avec le consentement écrit préalable du placeur pour compte et de la Fiducie, (i) offrir, vendre, s'engager contractuellement à vendre, garantir, nantir ou octroyer une option, un droit, un bon de souscription permettant d'acheter, ou par ailleurs prêter, transférer, céder ou aliéner, une partie de leurs parts ou titres pouvant être convertis en parts ou exercés ou échangés contre des parts (sauf des transferts en faveur de membres du même groupe, pourvu qu'ils demeurent des membres du même groupe); (ii) conclure une opération de vente à découvert, une opération de couverture ou une opération de swap ou un autre arrangement qui

transfère à un tiers, en totalité ou en partie, des conséquences financières de la propriété de parts, qu'une telle opération soit réglée par la livraison de parts, d'autres titres, en espèces ou autrement; ou (iii) s'engager à faire ce qui précède ou annoncer publiquement leur intention de le faire. Voir la rubrique « Stratégie de placement — Faits saillants du placement — Gouvernance rigoureuse et concordance avec les intérêts des propriétaires actuels »

Facteurs de risque : Les acquéreurs devraient tenir compte des facteurs de risque suivants avant d'acheter des parts :

Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie

Risques liés à la propriété immobilière et aux produits des activités ordinaires – Tous les investissements immobiliers comportent un certain degré de risque et d'incertitude. Rien ne garantit que le Projet sera exploité avec succès, que les activités exercées par la Fiducie seront rentables ni que des liquidités tirées du refinancement du Projet ou des activités d'exploitation seront disponibles aux fins de distributions aux porteurs de parts. Étant donné que le secteur de l'immobilier, comme bon nombre d'autres types de placements à long terme, connaît d'importantes fluctuations et des cycles quant à la valeur, des conditions propres à certains marchés pourraient entraîner des diminutions occasionnelles ou permanentes de la valeur du Projet. Les probabilités de réussite de la Fiducie doivent être étudiées à la lumière des problèmes, des dépenses, des difficultés, des complications et des retards avec lesquels il faut fréquemment composer dans le cadre de l'établissement d'un placement immobilier.

Risque lié à la construction et à l'aménagement – Le Projet sera soumis à un certain nombre de risques inhérents à l'aménagement, à la vente et à la construction d'un immeuble résidentiel de moyenne hauteur à Jersey City, qui pourraient occasionner des retards ou des frais importants imprévus et, dans certaines circonstances, pourraient empêcher le commencement des activités d'aménagement ou leur achèvement une fois qu'elles sont commencées. De plus, les projets d'aménagement sont risqués du fait que le rendement du capital investi pourrait ne pas répondre aux attentes, et ces projets peuvent comporter un risque accru de litiges (et les risques qui en découlent) avec des entrepreneurs, des sous-traitants, des fournisseurs, des partenaires et autres. Ces risques pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Fiducie ainsi que sur sa capacité d'effectuer des distributions aux porteurs de parts dans l'avenir.

Risques liés aux permis d'aménagement – Bien que toutes les approbations relatives au zonage aient été obtenues, pour pouvoir commencer la construction du Projet, la Fiducie doit obtenir certains autres permis nécessaires à la construction auprès du Department of Buildings de Jersey City. La viabilité et/ou la rentabilité du Projet pourraient être compromises si le Projet ne peut être réalisé tel qu'il est actuellement proposé. Tant que les permis nécessaires pour le Projet ne sont pas obtenus, la conception du Projet et le rendement qui en sera tiré peuvent changer. Un retard important dans la prestation de services ou la construction ou l'obtention de tout permis de construction requis pourrait nuire gravement à la viabilité et/ou à la rentabilité du Projet. Bien que le gestionnaire s'attende à ce que les permis susmentionnés soient obtenus auprès du Department of Buildings de Jersey City de façon que la construction puisse commencer d'ici novembre 2023, rien ne garantit qu'une partie ou l'ensemble des permis requis seront obtenus, ou qu'ils le seront en temps opportun.

Risques de financement – Rien ne garantit que Avenir LP sera en mesure d'obtenir des prêts de construction suffisants pour financer l'acquisition de participations dans le Projet ou, si elle les obtient, que ceux-ci seront assortis de modalités acceptables sur le plan commercial.

Risques liés aux revenus locatifs – Le Projet devrait générer des revenus principalement grâce aux loyers versés par ses locataires aux termes de baux types en vigueur pour chaque unité locative. À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que celui-ci sera renouvelé ni que le locataire sera remplacé, et ce, pour plusieurs raisons. De plus, les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables que celles du bail existant.

Projet – Après la clôture du placement, la Fiducie fera indirectement l'acquisition d'une participation dans le Projet. Le gestionnaire a estimé que le coût total nécessaire à l'aménagement

proposé du Projet s'élèvera à 230 000 000 \$ US. Si le Projet ne peut pas être aménagé, les activités, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie et sa capacité d'effectuer des distributions aux porteurs de parts dans l'avenir pourraient s'en ressentir de manière importante. La Fiducie ne s'attend pas à des dépassements de coûts et le gestionnaire a prévu une importante réserve pour éventualités dans le budget du Projet. Cependant, si des capitaux propres supplémentaires sont nécessaires dans l'avenir ou si des dépassements de coûts nécessitent l'investissement de capitaux propres supplémentaire dans le Projet, aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie, les propriétaires actuels ont convenu, entre autres, de souscrire des parts liées aux dépassements de coûts. Toutefois, rien ne garantit que les propriétaires actuels se conformeront à cette obligation ni que ces fonds seront disponibles ou, si ces fonds sont disponibles, que le dépassement des coûts sera entièrement absorbé. Rien ne garantit que le Projet sera exploité avec succès. Le rendement potentiel pour les investisseurs dépend des produits des activités ordinaires générés par le Projet, des frais engagés, des coûts et du temps nécessaires à la construction du Projet, ainsi que du prix obtenu dans le cadre d'une opération de liquidité et/ou de la capacité de la Fiducie de réaliser une opération de liquidité. Toutefois, rien ne garantit que ces activités commerciales généreront des produits des activités ordinaires suffisants pour atteindre les objectifs de rendement de la Fiducie. Le Projet sera assujéti aux risques inhérents à la commercialisation, à la location et à la construction d'unités résidentielles à Jersey City, au New Jersey, notamment l'incapacité d'obtenir du financement pour la construction ou du financement hypothécaire ou d'en obtenir à des conditions raisonnables, l'incapacité, l'omission ou le refus de fournir ou d'obtenir, au besoin, des garanties, une sûreté et un autre soutien au crédit afin de garantir le financement du Projet, les fluctuations des taux d'intérêt, les fluctuations ou la volatilité des marchés immobiliers (particulièrement le marché immobilier résidentiel au New Jersey) et la conjoncture économique générale, l'omission de rembourser ou de refinancer des prêts hypothécaires entraînant une forclusion ou un pouvoir de vente, les retards de construction en raison de cas de force majeure, les grèves, les pénuries de matériaux ou de main-d'œuvre, la concurrence provenant d'autres immeubles, les limites de la couverture d'assurance et les hausses des coûts de construction attribuables à la conjoncture économique générale.

Exigences des politiques municipales en matière de logement abordable et de contrôle des loyers – Bien que le gestionnaire estime que le Projet ne sera pas assujéti à certaines obligations de contribution au logement abordable prévues par l'ordonnance 23-048 de Jersey City parce que le Projet a été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique, certaines règles et certains règlements se rapportant à l'ordonnance 23-048 de Jersey City restent à confirmer, et il y a donc un manque de clarté quant à l'étape précise d'approbation par Jersey City à laquelle le Projet serait considéré comme ayant été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique (et, par conséquent, ne serait pas assujéti aux exigences de celle-ci). De plus, bien que le gestionnaire estime que le Projet sera admissible à une dispense de l'application de la réglementation locale sur le contrôle des loyers, certaines exigences procédurales doivent être respectées aux termes des lois du New Jersey, sans quoi le Projet sera assujéti à la réglementation locale sur le contrôle des loyers. Par conséquent, la rentabilité du Projet pourrait s'en ressentir s'il est déterminé que le Projet est finalement assujéti à des obligations de contribution au logement abordable et/ou à la réglementation locale sur le contrôle des loyers.

Concurrence générale de la part d'autres exploitants d'immeubles – Le marché des unités locatives résidentielles à Jersey City est concurrentiel et le Projet doit rivaliser, à Jersey City et dans la grande région métropolitaine de New York, avec de nombreux promoteurs qui entreprennent et commercialisent continuellement des projets. Dans l'avenir, ce niveau de concurrence pourrait accroître à mesure que des exploitants existants connaissent davantage de succès et que de nouveaux exploitants pénètrent le marché, le cas échéant.

Questions d'ordre environnemental – Aux termes de diverses lois en matière d'environnement, la responsabilité de l'Avenir LP pourrait être engagée à l'égard des coûts de dépollution, d'enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses qui peuvent avoir été présentes sur, dans ou sous le Projet ou émises par celui-ci ou qui pourraient l'être dans l'avenir, ou à l'égard de la migration hors site de telles substances. Le défaut de prendre les mesures requises à l'égard de ces substances pourrait compromettre la capacité du gestionnaire de vendre le Projet ou d'emprunter

en utilisant le Projet à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de tiers contre Avenir LP. De plus, si des substances dangereuses étaient présentes sur, dans ou sous le Projet ou étaient émises par celui-ci, Avenir LP pourrait engager des responsabilités importantes par suite d'une réclamation pour lésions corporelles de la part d'un particulier, d'une réclamation pour dommages matériels de la part du propriétaire d'un immeuble adjacent ou d'une réclamation de la part d'une entité gouvernementale, y compris des amendes et des pénalités. Les frais de défense dans le cadre de ces réclamations et les frais engagés pour remettre en état l'environnement, pour respecter les ordonnances des autorités gouvernementales obligeant Avenir LP à étudier, à contenir ou à cesser toute contamination et/ou à y remédier, pour assumer des responsabilités causées par des locataires ou des responsabilités envers des tiers ou pour s'adapter à de nouvelles conditions pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie, ce qui pourrait avoir une incidence sur la capacité de la Fiducie à atteindre ses objectifs de placement.

Le marché immobilier de Jersey City – Le Projet est soumis aux risques associés aux fluctuations ou à la volatilité du marché immobilier de Jersey City et, dans une moindre mesure, du marché immobilier de la région métropolitaine de New York, plus précisément du marché des immeubles à usage mixte et les immeubles locatifs résidentiels de ces régions. De nombreux facteurs influent sur la demande d'unités résidentielles nouvellement construites à Jersey City, notamment les taux d'intérêt, les règles hypothécaires, l'offre de logements résidentiels et la conjoncture économique générale. Le marché immobilier de Jersey City est susceptible de changer, et rien ne garantit que la demande d'unités résidentielles nouvellement construites à Jersey City ne diminuera pas. Une baisse de la demande ou une augmentation de l'offre de logements résidentiels à Jersey City pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la viabilité du Projet et, par conséquent, le Projet pourrait être retardé temporairement ou annulé.

Réglementation et modification des lois applicables – Le Projet est assujéti aux lois et aux règlements qui régissent la propriété et la location d'immeubles, le zonage, les normes de construction, les rapports locateur-locataire, les normes d'emploi, les questions d'ordre environnemental, les taxes et impôts et d'autres questions. Des modifications futures apportées aux lois applicables ou aux règlements ou des modifications apportées quant à leur application ou à leur interprétation pourraient entraîner la modification des exigences juridiques touchant le Projet (y compris rétroactivement) ou avoir une incidence importante sur le Projet et en réduire la valeur ou le potentiel de valeur.

Grèvements des immeubles – Le Projet pourrait être ou devenir assujéti, selon le cas, à diverses servitudes et sûretés réelles, notamment des servitudes de gaz, d'aqueduc, d'électricité et d'autres services publics ainsi que des droits d'accès au Projet et des droits de passage dans celui-ci. Lorsqu'il y a de tels grèvements, la Fiducie pourrait être tenue d'accorder ou d'obtenir une zone de servitude supplémentaire et pourrait être responsable du coût du déplacement d'infrastructures.

Dépenses en immobilisations et frais fixes – La propriété d'un bien immobilier entraîne certaines dépenses importantes, dont les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, peu importe qu'un immeuble génère ou non un revenu suffisant pour régler ces dépenses. Pour conserver des espaces locatifs attrayants et générer des produits des activités ordinaires adéquats à long terme, le Projet devra, une fois aménagé, maintenir son état ou, dans certains cas, améliorer son état afin de répondre à la demande du marché. L'entretien d'un immeuble à usage locatif conformément aux normes du marché pourrait entraîner des coûts importants que le Projet pourrait ne pas être en mesure de répercuter sur ses locataires.

Accès aux capitaux – Le secteur immobilier est hautement capitalistique. Bien que le Projet s'attende à avoir accès à du financement par emprunt, rien ne garantit qu'il aura par ailleurs accès à des capitaux suffisants ou qu'il y aura accès selon des modalités avantageuses pour le Projet aux fins de l'achèvement de son aménagement.

Produits des activités ordinaires insuffisants – Les produits des activités ordinaires tirés du Projet, une fois aménagé, pourraient ne pas afficher une croissance suffisante pour satisfaire aux hausses

des frais d'exploitation ou voir au service de la dette au titre des prêts de construction ou pour financer les variations des taux d'intérêt variables aux termes de ces prêts.

Fluctuation des taux d'intérêt et des taux de capitalisation – Les prêts de construction pourraient comprendre des dettes dont les taux d'intérêt sont fondés sur des taux de prêt variables, ce qui ferait fluctuer le coût d'emprunt du Projet.

Litiges liés au Projet – L'acquisition, la propriété et l'aliénation de biens immobiliers comportent certains risques de litiges qui leur sont propres. Des procédures peuvent être entamées à l'égard du Projet en lien avec des activités qui s'y sont déroulées avant que la Fiducie fasse l'acquisition d'une participation dans le Projet.

Liquidité – En règle générale, les investissements immobiliers sont relativement peu liquides, et le degré de liquidité fluctue généralement en fonction de la demande, et de l'intérêt perçu, pour de tels investissements.

Conjoncture économique – La Fiducie est assujettie aux risques liés à l'économie en général, notamment à l'inflation, à la déflation ou à la stagflation, au chômage, aux pressions exercées sur les chaînes d'approvisionnements et aux enjeux géopolitiques défavorables. Une mauvaise conjoncture économique pourrait nuire à l'aménagement du Projet ou à la capacité du Projet à générer des produits des activités ordinaires et, de ce fait, réduire son résultat d'exploitation et son bénéfice.

Concentration géographique et conjoncture économique locale – Le Projet est situé à Jersey City, au New Jersey. La Fiducie est donc exposée à la conjoncture économique locale, qui a une incidence sur l'offre et la demande d'immeubles locatifs résidentiels dans cette région.

Événements géopolitiques défavorables susceptibles d'accroître la volatilité économique – Des événements comme la guerre et les occupations, le terrorisme et les risques géopolitiques connexes peuvent entraîner une volatilité économique accrue et avoir des effets défavorables à court terme et à long terme sur les économies mondiales et les marchés des valeurs mobilières en général, notamment sur les économies et les marchés boursiers du Canada, des États-Unis, d'Europe et d'autres pays. Par exemple, en réaction au conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine, certains pays ont imposé des sanctions économiques contre la Russie et/ou certaines personnes physiques ou organisations russes, et ils pourraient imposer d'autres sanctions ou restrictions à des organismes gouvernementaux ou autres et à des particuliers en Russie ou ailleurs. Les événements géopolitiques perturbateurs peuvent avoir sur les économies et les marchés boursiers de pays dans lesquels Altree et/ou les membres de son groupe exercent des activités des répercussions qui ne sont pas forcément prévisibles à l'heure actuelle. De tels événements pourraient également exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants.

Crises de santé publique – Les crises de santé publique liées à un virus, à une grippe ou à une autre maladie similaire, y compris la COVID-19 (chacune, une « **crise sanitaire** »), pourraient avoir une incidence défavorable sur la Fiducie. La contagion sur le marché dans lequel le Projet est situé pourrait avoir une incidence défavorable sur son taux d'occupation, sa réputation ou l'attrait de ce marché. En outre, un resserrement de la réglementation gouvernementale en lien avec une crise sanitaire pourrait entraîner l'adoption de lois ou de règlements qui restreignent la capacité des propriétaires d'appliquer des dispositions importantes des baux, entre autres répercussions défavorables éventuelles. Toutes ces situations pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation du Projet, y compris l'évaluation du Projet dans le cadre d'une opération de liquidité.

Risques liés à la Fiducie

Structure d'entité de portefeuille – La capacité de la Fiducie, à titre d'entité de portefeuille, de s'acquitter de ses obligations, notamment à l'égard du paiement des frais d'exploitation et du versement des distributions, dépend des distributions que la Fiducie reçoit de ses filiales, lesquelles constituent sa principale source de flux de trésorerie. Par conséquent, les flux de trésorerie et la

capacité de verser des distributions sur les parts sont tributaires des bénéfices des filiales de la Fiducie et de la distribution de ces bénéfices et d'autres fonds en faveur de la Fiducie. La Fiducie exercera la quasi-totalité de ses activités par l'entremise de ses filiales.

Réduction ou interruption possible des distributions – Bien que la Fiducie ait l'intention de distribuer ses espèces disponibles aux porteurs de parts après la date d'occupation initiale, ces distributions en espèces pourraient être réduites ou interrompues.

Risque lié à l'épuisement du capital – La Fiducie prévoit que les distributions aux porteurs de parts (s'il est possible d'en verser) commenceront à la date d'occupation initiale. Bien que la Fiducie s'attende à ce que ses flux de trésorerie se stabilisent au cours de la quatrième année suivant la clôture du placement, les distributions aux porteurs de parts pourraient, en totalité ou en partie, se composer de remboursements de capital. Un remboursement de capital signifie que la totalité ou une partie des distributions fournies aux porteurs de parts sont tirées des fonds qui ont été investis dans la Fiducie initialement, contrairement aux rendements ou aux revenus générés par le placement dans la Fiducie. Les remboursements de capital réduiront la valeur liquidative de la catégorie de parts en question, le cas échéant, et pourraient réduire l'actif total de la Fiducie.

Utilisation d'hypothèses – Les objectifs de placement de la Fiducie et la stratégie du gestionnaire ont été élaborés en fonction de l'analyse et des attentes du gestionnaire concernant l'évolution récente de la situation économique aux États-Unis, l'état futur des marchés immobiliers des États-Unis en général et le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Cette analyse pourrait se révéler incorrecte et ces attentes pourraient ne pas se matérialiser.

Risque de change – Les acquéreurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie F effectueront leur placement en dollars canadiens et recevront des distributions, le cas échéant, en dollars canadiens, mais les distributions seront calculées en fonction de l'équivalent en dollars canadiens d'une distribution donnée en dollars américains (ce calcul étant effectué en fonction du taux de change au comptant du dollar américain que la Fiducie peut obtenir à l'égard de cette distribution). La valeur du dollar canadien n'est pas fondée sur un taux de change fixe par rapport au dollar américain et sa valeur par rapport au dollar américain est plutôt établie selon un taux de change variable. En outre, les activités des filiales de la Fiducie et des membres de son groupe seront exercées aux États-Unis. Par conséquent, étant donné que tous les revenus et les gains seront réalisés en dollars américains et que toutes les charges et les pertes seront engagées ou subies en dollars américains, les fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain exposeront les investisseurs qui achètent des parts au risque de change.

Paiement du rendement minimal et de la participation reportée – Les sommes calculées comme étant distribuables aux porteurs de parts afin de déterminer la participation reportée ne sont pas les mêmes que celles qui seront distribuées aux porteurs de parts aux termes de la déclaration de fiducie. Il est possible que les personnes ayant droit à la participation reportée reçoivent des sommes même si une ou plusieurs catégories de parts ne reçoivent pas le rendement minimal, principalement en raison des fluctuations des taux de change.

Litiges d'ordre général – Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie pourrait être partie, directement ou indirectement, à différentes poursuites, notamment en matière de réglementation, de fiscalité, de dommages corporels, de dommages matériels, d'impôts fonciers, de droits fonciers, d'environnement et de contrats, ou être mise en cause dans de telles poursuites ou être visée par de telles poursuites.

Risques de conflits d'intérêts à l'égard des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie – À l'occasion, les Fiduciaires traiteront individuellement avec des parties avec lesquelles la Fiducie pourrait traiter, ou pourraient rechercher des placements semblables à ceux qui sont recherchés par la Fiducie. Les intérêts de ces personnes pourraient entrer en conflit avec ceux de la Fiducie. Aux termes de la déclaration de fiducie, toutes les décisions qui seront prises par le conseil concernant la Fiducie doivent être prises conformément aux devoirs et aux obligations des Fiduciaires d'agir honnêtement et de bonne foi en tenant compte de l'intérêt de la Fiducie et de ses porteurs de parts. En outre, la déclaration de fiducie renferme des dispositions qui exigent que les

Fiduciaires déclarent leurs intérêts dans certains contrats et certaines opérations et qu'ils s'abstiennent de voter à l'égard des questions en cause. Des conflits pourraient également exister puisque certains Fiduciaires et membres de la haute direction seront membres du groupe des propriétaires actuels. Bien que les membres de la haute direction de la Fiducie aient également des obligations fiduciaires et juridiques envers la Fiducie et ses porteurs de parts, rien ne garantit que les dispositions de la déclaration de fiducie, les dispositions de la convention de gestion ou des politiques internes de la Fiducie, selon le cas, traiteront adéquatement des conflits d'intérêts réels ou éventuels concernant les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie ou que ces conflits d'intérêts réels ou éventuels seront résolus en faveur de la Fiducie.

Risques de conflits d'intérêts à l'égard du gestionnaire et des commandités du Projet – Les services du gestionnaire à titre de gestionnaire de la Fiducie ne sont pas exclusifs à la Fiducie. Le gestionnaire ou des membres de son groupe ou des personnes avec lesquelles il a des liens peuvent, à tout moment, aménager et gérer d'autres immeubles ou investir dans d'autres immeubles. Le gestionnaire n'aura aucune obligation de rendre des comptes à la Fiducie ou aux porteurs de parts sur les profits réalisés dans le cadre de ces autres activités. La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de résoudre de tels conflits et, même si elle était en mesure de le faire, la résolution pourrait être moins favorable pour la Fiducie que si elle traitait avec une partie qui n'était pas le porteur important d'une participation dans la Fiducie et qui ne fournissait pas de services de gestion d'actifs à d'autres émetteurs que la Fiducie. En outre, CZBK GP, CZRBK GP et Avenir GP sont chacune un commandité de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, sociétés en commandite dans lesquelles la Fiducie détient une participation indirecte et par l'intermédiaire desquelles la Fiducie détient une participation indirecte dans le Projet. Ces commandités du Projet sont contrôlés par un ou plusieurs des propriétaires majoritaires avant l'aménagement ou des actionnaires, des administrateurs, des dirigeants ou des employés des propriétaires actuels ou des membres de leur groupe, et chacune de ces personnes participe activement et/ou pourrait participer activement dans l'avenir à un vaste éventail d'activités d'aménagement, d'investissement et de gestion immobiliers, dont certaines sont ou seront similaires aux activités de la Fiducie et en concurrence avec celles-ci. Par conséquent, des conflits d'intérêts pourraient survenir entre la Fiducie, qui détient des participations directes ou indirectes dans CZBK, CZRBK et Avenir LP, et les commandités du Projet. Rien ne garantit que les éventuels conflits d'intérêts pourront être résolus de la manière la plus favorable pour la Fiducie, en tant que partie ayant des participations indirectes dans CZBK, CZRBK et Avenir LP.

Flux de trésorerie d'exploitation négatifs – Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, les flux de trésorerie d'exploitation du Projet ont été négatifs. Si ses flux de trésorerie d'exploitation sont négatifs au cours de périodes futures, le Projet pourrait devoir chercher d'autres formes de financement par emprunt ou par capitaux propres, y compris l'acquisition par les propriétaires actuels de parts liées aux dépassements de coûts aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie. Rien ne garantit que du financement par emprunt ou par capitaux propres sera disponible pour le Projet ni, s'il est disponible, qu'il pourra être obtenu selon des modalités acceptables pour le Projet. De plus, si ses flux de trésorerie d'exploitation sont négatifs au cours de périodes futures, le Projet pourrait devoir affecter une partie de son fonds de roulement existant au financement de ces flux de trésorerie d'exploitation négatifs. La Fiducie ne prévoit pas que le Projet générera des flux de trésorerie d'exploitation positifs avant son achèvement.

Possibilité que la couverture d'assurance soit insuffisante – La Fiducie tentera d'obtenir une assurance suffisante afin de couvrir les risques importants auxquels il est exposé, notamment en tant qu'entité, du type et selon les montants habituellement obtenus pour des immeubles semblables à ceux du Projet. Toutefois, il existe certains types de pertes relatives aux immeubles, généralement liées à des catastrophes, comme les pertes attribuables à des guerres, à des actes de terrorisme, à des séismes, à des inondations, à des tornades, à des ouragans, à la présence de polluants ou à des questions d'ordre environnemental, qui sont inassurables ou qui ne sont pas assurables économiquement, ou qui peuvent être assurés sous réserve de certaines restrictions, comme d'importantes franchises ou des participations aux coûts.

Dépendance envers le gestionnaire et Avenir LP – Les acquéreurs éventuels qui évaluent les risques et les avantages du présent investissement s'en remettront, en grande partie, à la bonne foi et au

savoir-faire du gestionnaire et de ses hauts dirigeants, ainsi qu'à ceux de Avenir LP et de son commandité. De plus, le rendement historique d'autres projets gérés par le gestionnaire et Avenir LP ne se veut pas une indication de la valeur, du succès ou des rendements futurs des parts, de la Fiducie ou du Projet, et il ne doit pas être considéré comme telle.

Dépendance concernant la gestion d'immeubles par des tiers – Le gestionnaire pourrait ultérieurement confier à des entreprises de gestion indépendantes des fonctions de gestion immobilière relativement au Projet. Si le gestionnaire retient les services de telles entreprises de gestion, les employés de celles-ci consacreront à la gestion du Projet le temps qu'ils jugent raisonnablement nécessaire et pourraient être en conflit d'intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre le Projet et leurs autres activités d'aménagement, d'investissement et/ou de gestion.

Historique d'exploitation limité – La Fiducie est une entité nouvellement constituée n'ayant aucun historique d'exploitation. Rien ne garantit que la Fiducie réussira à mettre en œuvre ses plans d'affaires ou à exercer ses activités de manière rentable à court terme ou sur une période prolongée.

Risques liés au placement

Liquidité restreinte des parts – Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts et un tel marché pourrait ne pas se développer; ainsi, il peut être impossible pour les acquéreurs de revendre les titres achetés aux termes du présent prospectus. Bien que la Fiducie ait l'intention de procéder à une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture (sous réserve de toute prolongation autorisée applicable), rien ne garantit que la Fiducie sera dissoute ni que les porteurs de parts récupéreront leur produit de souscription brut avant ce moment.

Placement incomplet – Rien ne garantit qu'un montant supérieur au placement minimal sera vendu. Si moins que le montant total de 50 000 000 \$ US de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U est vendu aux termes du présent placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, les propriétaires actuels financeront le reste des capitaux requis pour l'aménagement du Projet au moyen de l'engagement de capitaux en souscrivant des parts de catégorie C de la Fiducie. Dans un tel cas, la participation proportionnelle d'un investisseur dans la Fiducie sera réduite en conséquence.

Expérience limitée de la direction dans la gestion d'un émetteur assujéti – Les membres de la haute direction de la Fiducie possèdent relativement peu d'expérience dans la gestion d'un émetteur assujéti et ont également une expérience limitée en ce qui a trait au respect des lois de plus en plus complexes qui régissent les émetteurs assujétis comparativement à la haute direction d'autres émetteurs assujétis.

Responsabilité des porteurs de parts – La déclaration de fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ne pourra être tenu responsable de quelque façon que ce soit envers quiconque du fait qu'il détient une part. Toutefois, il demeure un risque, que la Fiducie considère comme minime dans les circonstances, qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable des obligations de la Fiducie dans la mesure où les actifs de la Fiducie ne sont pas suffisants pour régler les réclamations présentées contre celle-ci.

Nature du placement – Les parts représentent une participation fractionnaire dans la Fiducie et ne représentent pas un placement direct dans les actifs de la Fiducie, et les investisseurs ne doivent pas les considérer comme des titres directs dans les actifs de la Fiducie. Les droits des porteurs de parts reposent principalement sur la déclaration de fiducie.

Force exécutoire de jugements contre des filiales étrangères – Tous les actifs de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, y compris le Projet, sont situés à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il peut être difficile, voire impossible, pour des investisseurs d'effectuer la signification au Canada à ces personnes ou entités ou de faire exécuter contre elles au Canada des jugements obtenus des

tribunaux canadiens en application des sanctions civiles prévues par les lois sur les valeurs mobilières provinciales canadiennes applicables.

Risques liés aux rachats

Utilisation des liquidités disponibles – Le paiement au comptant du prix de rachat des parts par la Fiducie réduira le montant des liquidités dont la Fiducie dispose pour verser des distributions aux porteurs de parts, car le paiement du montant dû à l'égard des rachats aura préséance sur le versement de ces distributions en espèces.

Limite quant au paiement au comptant du prix de rachat – À moins que les Fiduciaires n'en décident autrement, le montant total au comptant payable au rachat de parts par la Fiducie est plafonné à 50 000 \$ CA au total pour chaque trimestre civil et est également plafonné, pour toute période de 12 mois, à 1 % de la valeur liquidative globale au début de cette période de 12 mois.

Paiement du prix de rachat en nature – Le prix de rachat des parts en excédent du plafond susmentionné peut être payé et réglé au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie (ce qui peut comprendre des parts de Investment LP) et/ou de l'émission de billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie, au gré de celle-ci, comme le détermine le conseil à son entière appréciation, aux porteurs de parts qui demandent le rachat. Ces biens pourraient ne pas être liquides et ne constitueront habituellement pas un placement admissible pour les fiducies régies par des régimes. Le rachat de parts détenues dans une fiducie régie par un régime entraîne habituellement des incidences fiscales défavorables pour la fiducie et/ou son rentier, son titulaire, son souscripteur ou son bénéficiaire. Par conséquent, les investisseurs qui envisagent d'effectuer un placement dans des parts par l'entremise de régimes devraient préalablement consulter leurs conseillers fiscaux afin de comprendre les incidences fiscales éventuelles de l'exercice des droits de rachat rattachés à ces parts.

Questions fiscales

La Fiducie, Investment LP, Investment GP, CZBK, CZRBK et Avenir LP seront assujetties aux lois fiscales du Canada et des États-Unis, selon le cas. Le traitement fiscal de ces entités pourrait porter gravement atteinte à la situation financière de la Fiducie et pourrait avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie distribuables disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts. De plus, des modifications législatives, judiciaires ou administratives futures des lois fiscales du Canada ou des États-Unis, selon le cas, pourraient avoir des conséquences défavorables pour la Fiducie, Investment LP, Investment GP, CZBK, CZRBK, Avenir LP et les porteurs de parts. Un investissement dans les parts comporte de nombreux risques liés à l'impôt du Canada et des États-Unis. Les acquéreurs sont priés de se reporter aux rubriques « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes », « Certaines incidences fiscales fédérales américaines », « Facteurs de risque — Risques liés à l'impôt canadien » et « Facteurs de risque — Risques liés à l'impôt des États-Unis ».

* * * * *

Pour obtenir un exposé plus exhaustif des risques liés à un investissement dans les parts, voir les rubriques « Facteurs de risque » et « Atree et la convention de gestion — Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants) ».

SOMMAIRE DES FRAIS

Le tableau suivant présente un sommaire des frais payables par la Fiducie.

<u>Type de frais</u>	<u>Montant et description</u>
Honoraires du placeur pour compte :	0,60 \$ CA la part de catégorie A et la part de catégorie F (6 %), et 0,60 \$ US la part de catégorie U et la part de catégorie E (6 %). Les honoraires du placeur pour compte pour les parts de catégorie A et les parts de catégorie U comprennent une commission de vente de 3 %. Il n'y a pas de commission de vente à l'égard des parts de catégorie E et des parts de catégorie F. Les honoraires du placeur pour compte seront prélevés sur le produit tiré du placement.
Frais du placement :	Les frais du placement applicables sont estimés à 1,025 M\$ et seront payés par Avenir LP par prélèvement sur le produit de souscription net.
Frais d'exploitation de la Fiducie :	<p>Avenir LP, CZRBK, CZBK, Investment LP et la Fiducie concluront une entente de financement aux termes de laquelle Avenir LP (par l'intermédiaire de CZRBK, de CZBK et de Investment LP) fournira à la Fiducie les fonds nécessaires pour lui permettre de payer tous les frais ordinaires engagés dans le cadre de l'exploitation et de l'administration de la Fiducie, lesquels seront finalement imputés au Projet. On prévoit que ces frais comprendront les frais d'affranchissement et d'impression des rapports périodiques remis aux porteurs de parts ainsi que d'autres communications aux porteurs de parts, les menues dépenses raisonnables engagées par le gestionnaire ou ses mandataires et payées à des tierces parties dans le cadre de leurs obligations continues envers la Fiducie, les honoraires payables à l'auditeur et aux conseillers juridiques de la Fiducie, les frais relatifs à la commercialisation, à la location et aux relations avec les investisseurs, les frais de dépôt auprès des organismes de réglementation, les frais et les coûts d'administration engagés relativement au respect des exigences de dépôt des documents publics de la Fiducie; les relations avec les investisseurs; les coûts et les frais découlant de la conformité à l'ensemble des lois applicables, des règlements et des politiques; les montants aux fins du financement des parts rachetées contre une somme au comptant; les frais extraordinaires que la Fiducie peut engager; ainsi que les frais engagés dans le cadre de la dissolution de la Fiducie.</p> <p>En outre, comme la Fiducie sera indirectement propriétaire d'une partie du Projet, le Projet engagera certaines dépenses relatives à son aménagement, y compris des honoraires de gestion de l'aménagement et les coûts de construction, qui seront pris en charge indirectement et proportionnellement par la Fiducie et les propriétaires actuels en fonction de leurs participations respectives dans le Projet. Les honoraires d'aménagement correspondent à 4 % du total des coûts de base et des coûts accessoires du Projet, à l'exclusion des coûts liés aux terrains, au financement, à la commercialisation et à la location, des frais juridiques et administratifs et des frais de mobilisation de capitaux, et sont versés à Altree Management Inc., entité du même groupe que Altree, et à LanTree Property Management LLC, par Avenir LP, à titre de propriétaire direct du Projet. Les honoraires d'aménagement constituent des honoraires usuels facturés selon les conditions du marché qui sont considérés comme des coûts du projet et pris en compte dans le ratio prêt/coût aux fins des prêts de construction.</p> <p>Il est entendu qu'aucun salaire d'employé ne sera imputé à la Fiducie. Zev Mandelbaum ne recevra pas de salaire à titre de chef de la direction, Natalie Leibowitz ne recevra pas de salaire à titre de chef des finances, Raphael Mandelbaum ne recevra pas de salaire à titre de chef de l'exploitation et Jordan DeBrincat ne recevra pas de salaire à titre de chef du développement.</p> <p>Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Frais d'exploitation de la Fiducie ».</p>

Rendements du Projet/flux de trésorerie :

Les flux de trésorerie provenant du Projet (après le paiement de tous les frais) seront affectés comme suit et dans l'ordre suivant :

- (i) en premier lieu : la Fiducie versera des distributions aux porteurs de parts jusqu'à l'atteinte du rendement minimal composé de 8 % par année en fonction du produit de souscription brut (dont le calcul inclut, plus précisément, le remboursement du produit de souscription brut) et un rendement équivalent sera payé aux propriétaires actuels en tant qu'investisseurs en capitaux propres directs ou indirects dans le Projet;
- (ii) en deuxième lieu : en contrepartie des services fournis par le gestionnaire, Avenir LP versera au gestionnaire des honoraires de gestion d'actifs (les « **honoraires de gestion d'actifs** ») correspondant à 1 % par année du produit de souscription brut. Les honoraires de gestion d'actifs s'accumuleront mensuellement jusqu'à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir la réalisation d'une opération de liquidité ou le quatrième anniversaire de la date de clôture, mais ils ne seront payables qu'à la suite d'une opération de liquidité et à condition que le rendement minimal soit atteint. Le gestionnaire ne touchera pas d'honoraires de gestion d'actifs pendant la phase d'aménagement du Projet. Voir la rubrique « Atrée et la convention de gestion — La convention de gestion »;
- (iii) en troisième lieu : s'il reste des flux de trésorerie après les paiements prévus au point (i), les propriétaires actuels et les porteurs de parts, en tant qu'investisseurs en capitaux propres indirects dans le Projet, auront le droit de recevoir leur quote-part de 80 % de toutes les autres distributions versées par le Projet, et les propriétaires actuels (par l'intermédiaire des parts de société en commandite spéciales de Avenir qu'ils détiennent directement ou indirectement) auront droit à des distributions à hauteur de 20 % (ce qui représente la participation reportée), jusqu'à ce que les porteurs de parts aient obtenu de la Fiducie le rendement minimal secondaire composé de 15 % par année en fonction du produit de souscription brut (dont le calcul inclut, plus précisément, le remboursement du produit de souscription brut) et qu'un rendement équivalent ait été payé aux propriétaires actuels en tant qu'investisseurs en capitaux propres directs ou indirects dans le Projet;
- (iv) en quatrième lieu : une fois que le rendement minimal secondaire composé de 15 % par année aura été atteint, les propriétaires actuels et les porteurs de parts, en tant qu'investisseurs en capitaux propres indirects dans le Projet, auront le droit de recevoir leur quote-part de 70 % de toutes les autres distributions versées par la Fiducie, et les propriétaires actuels (par l'intermédiaire des parts de société en commandite spéciales de Avenir qu'ils détiennent directement ou indirectement) auront le droit d'en recevoir 30 % (ce qui représente la participation reportée);

La participation reportée est un montant global calculé au niveau d'une catégorie de parts, après l'attribution des montants appropriés à la catégorie de parts en fonction de sa participation proportionnelle, et les montants auxquels un porteur de parts individuel a droit sont calculés en fonction de sa quote-part conformément à la déclaration de fiducie. La participation reportée est calculée dans la même monnaie que la catégorie de parts en question et en fonction du produit de souscription brut. Dans le cadre de la réalisation d'une opération de liquidité, les porteurs de la participation reportée peuvent, directement ou indirectement, recevoir des espèces et/ou des titres en règlement de leur participation.

GLOSSAIRE

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

« **acquéreur** » désigne un acquéreur de parts;

« **Acquisition** » désigne la série d'opérations qui suivront immédiatement la clôture du placement, dans le cadre desquelles (i) la Fiducie investira dans des parts de Investment LP afin d'acquérir une participation dans Investment LP, (ii) Investment LP affectera le produit tiré de l'émission des parts de Investment LP en faveur de la Fiducie à l'acquisition d'une participation dans CZBK, (iii) CZBK affectera ensuite le produit tiré de l'émission de cette participation à l'acquisition d'une participation plus importante dans CZRBK, et (iv) CZRBK affectera ensuite le produit tiré de l'émission de cette participation à l'acquisition d'une participation plus importante dans Avenir LP, ce qui, après la réalisation de chacune des opérations précédentes, lesquelles seront toutes réalisées à la date de clôture, fera en sorte que la Fiducie acquerra une participation indirecte dans le Projet;

« **AJDL** » désigne Avenir Jersey Developments Limited, société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario;

« **Altree** » désigne Altree Developments Inc., société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario;

« **ARC** » désigne l'Agence du revenu du Canada;

« **Avenir GP** » désigne The Avenir GP LLC, société à responsabilité limitée du New Jersey, et le commandité de Avenir LP;

« **Avenir LP** » désigne The Avenir LP, société en commandite du New Jersey et propriétaire véritable du Projet;

« **avis de rachat** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Rachat »;

« **avis de rachat de parts** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Rachat »;

« **base du rendement du capital de la Fiducie** » désigne (i) à l'égard d'une part d'une catégorie de parts en dollars canadiens, A) la somme du montant brut global de la totalité du produit de souscription en espèces reçu par la Fiducie à l'émission de la catégorie visée de parts en dollars canadiens aux termes du placement et de tout placement privé simultané (en dollars canadiens), moins la partie de celle-ci attribuable aux parts de la catégorie visée de parts en dollars canadiens qui ont été rachetées (en dollars canadiens), divisée par B) le nombre de parts de la catégorie visée de parts en dollars canadiens émises aux termes du placement et de tout placement privé simultané, moins le nombre global de parts en dollars canadiens rachetées de la catégorie visée, (ii) à l'égard d'une part d'une catégorie de parts en dollars américains, A) la somme du montant brut global de la totalité du produit de souscription en espèces reçu par la Fiducie à l'émission des parts en dollars américains de la catégorie visée aux termes du placement et de tout placement privé simultané (en dollars américains), moins la partie de celle-ci attribuable aux parts en dollars américains de la catégorie visée qui ont été rachetées (en dollars américains), divisée par B) le nombre de parts en dollars américains de la catégorie visée aux termes du placement et de tout placement privé simultané, moins le nombre global de parts en dollars américains de la catégorie visée qui ont été rachetées;

« **biens de la Fiducie** » désigne la totalité des biens et des actifs de la Fiducie détenus conformément à la déclaration de fiducie;

« **CDS** » désigne Services de dépôt et de compensation CDS Inc. et ses successeurs;

« **CELI** » désigne les comptes d'épargne libre d'impôt au sens de la Loi de l'impôt;

« **CELIAPP** » désigne les comptes d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété au sens de la Loi de l'impôt;

« **Code** » désigne l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, en sa version modifiée à l'occasion;

« **code de conduite** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Comité d'audit et gouvernance — Gouvernance »;

« **commanditaires de Avenir** » désigne les commanditaires de Avenir LP;

« **commandités du Projet** » désigne Avenir GP, CZBK GP et CZRBK GP;

« **conseil** » désigne le conseil des fiduciaires de la Fiducie;

« **contrat de construction** » désigne le contrat de construction devant intervenir entre Avenir LP et Sordoni Construction;

« **convention d'achat de participation de CZBK** » désigne la convention de souscription de parts de société en commandite devant être conclue au plus tard à la date de clôture, aux termes de laquelle la Fiducie, par l'intermédiaire de Investment LP, souscrira des parts de catégorie B de CZBK et aux termes de laquelle CZBK fera certaines déclarations, donnera certaines garanties et accordera certaines indemnités, entre autres, à l'égard du Terrain et du Projet;

« **convention de financement des dépassements de coûts et de garantie** » désigne la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie devant intervenir entre Avenir LP et les propriétaires actuels et prévoyant que les dépassements de coûts du Projet seront financées par l'acquisition de parts liées aux dépassements de coûts;

« **convention de gestion** » désigne une convention qui interviendra entre la Fiducie, Avenir LP et le gestionnaire et aux termes de laquelle le gestionnaire fournira certains services à la Fiducie et à Avenir LP;

« **convention de placement pour compte** » désigne une convention intervenue en date du 26 octobre 2023 entre la Fiducie, le gestionnaire, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement et le placeur pour compte, comme il est décrit à la rubrique « Mode de placement — Convention de placement pour compte »;

« **convention relative à Avenir LP** » désigne la convention régissant Avenir LP, en sa version pouvant être modifiée ou modifiée et mise à jour à l'occasion, notamment de la manière prévue aux présentes, entre, notamment, CZRBK et Avenir GP et toutes les personnes qui deviennent des porteurs de parts de société en commandite de Avenir LP conformément à celle-ci;

« **convention relative à Investment LP** » désigne la convention qui établit Investment LP, en sa version modifiée et mise à jour à l'occasion, devant être conclue par la Fiducie et Investment GP ainsi que toutes les personnes qui deviendront des porteurs de parts de Investment LP, comme il est prévu dans les présentes;

« **convention de société en commandite relative à CZBK** » désigne la convention établissant CZBK, entre CZBK GP et toutes les personnes qui sont ou deviennent des porteurs de parts de société en commandite de CZBK conformément à celle-ci, telle qu'elle sera modifiée et mise à jour au plus tard à la date de clôture conformément à la description qui en est faite dans le prospectus;

« **convention de société en commandite relative à CZRBK** » désigne la convention établissant CZRBK, entre CZRBK GP et toutes les personnes qui sont ou deviennent des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK conformément à celle-ci, telle qu'elle sera modifiée et mise à jour au plus tard à la date de clôture conformément à la description qui en est faite dans le prospectus;

« **convention fiscale** » désigne la *Convention entre le Canada et les États-Unis d'Amérique en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune*;

« **conventions de blocage** » désigne, collectivement, les conventions devant intervenir au plus tard à la date de clôture entre le placeur pour compte et chacune des parties assujetties, aux termes desquelles chacune des parties assujetties conviendra que ses parts seront assujetties à une période de blocage contractuelle commençant à la date de clôture et se terminant (i) à la réalisation d'une opération de liquidité ou, si elle survient antérieurement (ii) à l'achèvement du processus de l'option liée aux droits de liquidité ou du processus de vente, selon le cas;

« **conventions de société en commandite** » désigne, collectivement, la convention relative à Investment LP, la convention de société en commandite relative à CZBK, la convention de société en commandite relative à CZRBK et la convention relative à Avenir LP;

« **coût de rachat** » désigne le moindre (i) de 2 % de la valeur liquidative des parts rachetées, et (ii) de 500 \$ CA;

« **crédit pour impôt étranger** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition de la Fiducie »;

« **crise sanitaire** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie »;

« **CZBK** » désigne CZBK I LP, société en commandite constituée sous le régime des lois de l'Ontario;

« **CZBK GP** » désigne CZBK I GP Inc., société à responsabilité limitée du Delaware, et le commandité de CZBK;

« **CZRBK** » désigne CZRBK I LP, société en commandite constituée sous le régime des lois du Delaware;

« **CZRBK GP** » désigne CZRBK GP I LLC, société à responsabilité limitée constituée sous le régime des lois de l'État du Delaware, et le commandité de CZRBK;

« **date de clôture** » désigne la date de clôture du placement, qui devrait avoir lieu vers le 9 novembre 2023, mais dans tous les cas au plus tard le 31 décembre 2023;

« **date de rachat** » désigne la date à laquelle un avis de rachat est donné;

« **date de rachat de parts** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Rachat »;

« **date de versement des distributions** » désigne une date choisie par le conseil pour le versement d'une distribution;

« **date d'occupation initiale** » désigne la date à laquelle le Projet obtient son certificat d'occupation;

« **déclaration de fiducie** » désigne la déclaration de fiducie modifiée et mise à jour qui régit la Fiducie datée du 26 octobre 2023, telle qu'elle pourrait être modifiée ou modifiée et mise à jour à l'occasion;

« **déduction pour impôt étranger** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition des porteurs »;

« **Durée** » désigne la durée de vie de la Fiducie, que l'on prévoit de quatre ans, sous réserve de deux prolongations de un an, au gré du gestionnaire, et qui peut être prolongée davantage par voie de résolution spéciale de porteurs de parts;

« **engagement de capitaux** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Stratégie de placement — Les propriétaires actuels »;

« **Entité** » désigne la Fiducie, Investment LP, CZBK, CZRBK ou Avenir LP et « **Entités** » désigne au moins deux d'entre elles;

« **États-Unis** » désigne les États-Unis d'Amérique;

« **étude géotechnique** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Le Projet — Étude géotechnique »;

« **évaluateur** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Évaluation indépendante »;

« **évaluation indépendante** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Évaluation indépendante »;

« **évaluations environnementales** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Le Projet — Évaluations environnementales de site »;

« **FERR** » désigne les fonds enregistrés de revenu de retraite au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt;

« **Fiduciaire** » désigne, à tout moment, un particulier qui est, conformément aux dispositions des présentes, un fiduciaire de la Fiducie à ce moment, et « **Fiduciaires** » désigne, à tout moment, tous les particuliers dont chacun est un Fiduciaire à ce moment;

« **Fiducie** » désigne West Side Square Development Fund, fiducie de placement sans personnalité morale, nouvellement constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario et, selon le contexte, comprend ses filiales;

« **filiale** » comprend, en ce qui concerne une Personne, les entités contrôlées, directement ou indirectement, par cette Personne et, en ce qui concerne la Fiducie, les sociétés en commandite et tout véhicule à vocation particulière appartenant en propriété exclusive à Avenir LP, et « **filiales** » désigne au moins deux d'entre eux;

« **FIRPTA** » désigne la loi des États-Unis intitulée *Foreign Investment in Real Property Tax Act*;

« **flux de trésorerie** » désigne, pour toute période de distribution :

- a) la somme de tous les montants en espèces reçus par Avenir LP pendant la période de distribution ou à l'égard de celle-ci (sauf le produit tiré des émissions de titres de capitaux propres de Avenir LP que Avenir GP compte alors, agissant raisonnablement et de bonne foi, affecter à la poursuite du Projet), y compris le produit net reçu par Avenir LP au refinancement de sa facilité d'emprunt alors en vigueur, déduction faite des frais et débours de tiers engagés par Avenir LP dans le cadre de ces opérations, de même que l'ensemble des montants reçus par Avenir LP pendant toute période de distribution antérieure, dans la mesure où ceux-ci n'ont pas été distribués antérieurement; déduction faite de
- b) tous les coûts et frais de Avenir LP qui, de l'avis de Avenir GP, peuvent être raisonnablement considérés comme étant accumulés et devenus exigibles à l'égard de la période de distribution en cause ou d'une période de distribution antérieure, ou en lien avec celles-ci, s'ils ne sont pas accumulés et exigibles pendant cette période antérieure, y compris les frais bancaires et les honoraires d'audit et, au cours de la période de distribution durant laquelle ces frais deviennent exigibles, les honoraires de gestion d'actifs ou les autres frais alors exigibles; déduction faite de
- c) sans dédoublement, tous les intérêts débiteurs payés Avenir LP entre les distributions, étant entendu que les fonds empruntés par Avenir LP ne seront pas pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie à l'égard d'une période de distribution; déduction faite de
- d) tout capital remboursé à un porteur de parts de catégorie B de Avenir LP sauf dans le cadre d'une distribution conformément à la séquence de distribution prévue à la rubrique « Description des titres — Avenir LP — Distributions de flux de trésorerie »;

« **flux de trésorerie distribuables** » désigne, pour toute période de distribution, un montant correspondant aux flux de trésorerie pour la période de distribution en cause, déduction faite de tout montant que le conseil peut raisonnablement considérer comme nécessaire pour satisfaire au paiement des coûts ou des charges, notamment tout passif d'impôt de Investment LP, de Investment GP ou de la Fiducie, qui ont été ou qui sont raisonnablement susceptibles d'être engagés dans le cadre des activités et de l'exploitation de Investment LP, de Investment GP ou de la Fiducie (dans la mesure où ces coûts ou charges n'ont pas par ailleurs été pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie), moins les réserves ou les montants qui, de l'avis du conseil, sont nécessaires ou souhaitables;

« **frais d'exploitation** » désigne tous les montants payés ou payables au titre des frais engagés dans le cadre de l'exploitation de la Fiducie;

« **gestionnaire** » désigne Atree Management Inc., le gestionnaire de la Fiducie aux termes de la convention de gestion;

« **honoraires de gestion d'actifs** » désigne les honoraires annuels payables au gestionnaire conformément aux modalités de la convention de gestion, en contrepartie des services de gestion d'actifs fournis par le gestionnaire à la Fiducie, tel qu'il est décrit à la rubrique « Atree et la convention de gestion — La convention de gestion »;

« **honoraires du placeur pour compte** » désigne des honoraires correspondant à 6 % du prix d'achat global des parts de catégorie A, des parts de catégorie F, des parts de catégorie U et des parts de catégorie E vendues dans le cadre du placement. Les honoraires du placeur pour compte pour les parts de catégorie A et les parts de catégorie U comprennent une commission de vente de 3 %;

« **honoraires globaux du placeur pour compte** » désigne les honoraires de placement pour compte globaux relatifs à l'émission des parts, ce qui, à l'égard du placement, correspond aux honoraires du placeur pour compte globaux payables à l'égard des parts de catégorie E et des parts de catégorie U plus l'équivalent en dollars américains des honoraires du placeur pour compte payables à l'égard des parts de catégorie A et des parts de catégorie F (calculé selon le taux de change applicable dont la Fiducie peut se prévaloir à la date de clôture);

« **IFRS** » désigne les Normes internationales d'information financière établies et maintenues par l'International Accounting Standards Board;

« **information financière prospective** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Énoncés prospectifs »;

« **Investment GP** » désigne WSS Development Investment GP Inc., société par actions constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, et le commandité de Investment LP;

« **Investment LP** » désigne WSS Development Investment LP, société en commandite établie par la Fiducie et Investment GP sous le régime des lois de la province d'Ontario et de la convention relative à Investment LP;

« **IRS** » désigne l'Internal Revenue Service des États-Unis;

« **Lanterra** » désigne Lanterra Developments Inc.;

« **LCSA** » désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, en sa version modifiée;

« **liquidités distribuables** » désigne les flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts de l'entité concernée;

« **Loi de 1933** » désigne la *Securities Act of 1933* des États-Unis, en sa version modifiée à l'occasion;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et son règlement d'application, en leur version modifiée;

« **lois applicables** » désigne, à l'égard de toute Personne, l'ensemble des lois, lois codifiées, règlements, règles de droit, principes de common law ou d'equity, ordonnances et conditions de toute approbation, permission, autorisation ou licence applicables à cette Personne ou à ses activités, à son entreprise et à ses biens émanant d'une autorité gouvernementale ayant compétence sur la Personne ou ses activités, son entreprise ou ses biens, dans chaque cas en leur version modifiée à l'occasion;

« **LSAO** » désigne la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario), en sa version modifiée à l'occasion;

« **membre du groupe** » désigne une société du même groupe, au sens donné à ce terme dans le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*, dans sa version remplacée ou modifiée à l'occasion (y compris toute règle ou instruction générale qui le remplace), pourvu que les termes « personne » et « émetteur » dans chaque règlement aient le même sens que celui qui est donné au terme « Personne » dans les présentes;

« **non-résident** » désigne un « non-résident » du Canada au sens de la Loi de l'impôt ou une société de personnes qui n'est pas une « société de personnes canadienne » au sens de la Loi de l'impôt;

« **opération de liquidité** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **option liée aux droits de liquidité** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **participation reportée** » désigne, après le paiement par la Fiducie du rendement minimal de 8 % par année sur le produit de souscription brut aux porteurs de parts (dont le calcul inclut, plus précisément, le remboursement du produit de souscription brut) et le paiement d'un rendement équivalent aux propriétaires actuels (par l'intermédiaire des parts de société en commandite spéciales de Avenir qu'ils détiennent directement ou indirectement), une distribution correspondant à 20 % de toutes les autres distributions versées par le Projet aux propriétaires actuels (par l'intermédiaire des parts de société en commandite spéciales de Avenir qu'ils détiennent directement ou indirectement) (en plus de leur quote-part des distributions du Projet) jusqu'à ce que le rendement minimal secondaire composé de 15 % par année ait été payé par la Fiducie aux porteurs de parts et, par la suite, une distribution correspondant à 30 % de toutes les autres distributions versées par le Projet aux propriétaires actuels (par l'intermédiaire des parts de société en commandite spéciales de Avenir qu'ils détiennent directement ou indirectement) (en plus de leur quote-part des distributions du Projet). La participation reportée se calcule au niveau d'une catégorie de parts, après l'attribution du produit de sortie approprié à la catégorie de parts en fonction de sa participation proportionnelle. Elle sera calculée dans la même monnaie que la catégorie de parts en question et en fonction du produit de souscription brut. Dans le cadre de la réalisation d'une opération de liquidité, les porteurs de la participation reportée peuvent, directement ou indirectement, recevoir des espèces et/ou des titres en règlement de leur participation;

« **parties assujetties** » désigne (i) les fiduciaires non indépendants et les membres de la haute direction de la Fiducie et (ii) les propriétaires majoritaires avant l'aménagement;

« **parts** » désigne, collectivement, les parts de catégorie A, les parts de catégorie C (le cas échéant), les parts de catégorie E, les parts de catégorie F et les parts de catégorie U;

« **parts de catégorie A** » désigne les parts représentant une participation véritable dans la Fiducie qui sont appelées « parts de catégorie A »;

« **parts de catégorie A de Avenir** » désigne les parts de société en commandite de Avenir LP désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie A » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de Avenir LP et de CZRBK;

« **parts de catégorie A de CZBK** » désigne les parts de société en commandite de CZBK désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie A » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de CZBK;

« **parts de catégorie A de CZRBK** » désigne les parts de société en commandite de CZRBK désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie A » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de CZRBK et de CZBK;

« **parts de catégorie B de Avenir** » désigne les parts de société en commandite de Avenir LP désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie B » dont sera propriétaire CZRBK et qui représenteront indirectement la participation de la Fiducie dans le Projet;

« **parts de catégorie B de CZBK** » désigne les parts de société en commandite de CZBK désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie B » dont sera propriétaire Investment LP et qui représenteront la participation de la Fiducie dans le Projet;

« **parts de catégorie B de CZRBK** » désigne les parts de société en commandite de CZRBK désignées comme des « parts de société en commandite de catégorie B » dont sera propriétaire CZBK et qui représenteront indirectement la participation de la Fiducie dans le Projet;

« **parts de catégorie C** » désigne les parts représentant une participation véritable dans la Fiducie qui sont appelées « parts de catégorie C »;

« **parts de catégorie E** » désigne les parts représentant une participation véritable dans la Fiducie qui sont appelées « parts de catégorie E »;

« **parts de catégorie F** » désigne les parts représentant une participation véritable dans la Fiducie qui sont appelées « parts de catégorie F »;

« **parts de catégorie U** » désigne les parts représentant une participation véritable dans la Fiducie qui sont appelées « parts de catégorie U »;

« **parts de Investment LP** » désigne les parts de société en commandite de catégorie A de Investment LP;

« **parts de société en commandite de Avenir** » désigne, collectivement, les parts de catégorie A de Avenir, les parts de catégorie B de Avenir, les parts liées aux dépassements de coûts et les parts de société en commandite spéciales de Avenir;

« **parts de société en commandite de CZBK** » désigne, collectivement, les parts de catégorie A de CZBK, les parts de catégorie B de CZBK et les parts de société en commandite spéciales de CZBK;

« **parts de société en commandite de CZRBK** » désigne, collectivement, les parts de catégorie A de CZRBK, les parts de catégorie B de CZRBK et les parts de société en commandite spéciales de CZRBK;

« **parts de société en commandite spéciales de Avenir** » désigne les parts de société en commandite de Avenir LP désignées comme des « parts de société en commandite spéciales » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de Avenir LP et de CZRBK;

« **parts de société en commandite spéciales de CZBK** » désigne les parts de société en commandite de CZBK désignées comme des « parts de société en commandite spéciales » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de CZBK;

« **parts de société en commandite spéciales de CZRBK** » désigne les parts de société en commandite de CZRBK désignées comme des « parts de société en commandite spéciales » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de CZRBK et de CZBK;

« **parts en dollars américains** » désigne les parts de catégorie C (le cas échéant), les parts de catégorie E, les parts de catégorie U et toute autre catégorie de parts représentant une participation véritable dans la Fiducie libellées en dollars américains;

« **parts en dollars canadiens** » désigne les parts de catégorie A et les parts de catégorie F, ainsi que toute autre catégorie de parts représentant une participation véritable dans la Fiducie libellées en dollars canadiens;

« **parts liées aux dépassements de coûts** » désigne les parts de société en commandite de Avenir LP désignées comme des « parts de société en commandite liées aux dépassements de coûts » dont seront propriétaires les propriétaires actuels qui sont des commanditaires de Avenir LP;

« **période d'achat** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **période de distribution** » désigne chacun des trimestres de chaque année civile qui suit la date d'occupation initiale, ou toute autre période déterminée par le conseil;

« **Personne** » désigne l'ensemble des particuliers, des cabinets, des sociétés de personnes, des sociétés en commandite, des sociétés à responsabilité limitée, des coentreprises, des fonds de capital de risque, des sociétés par actions à responsabilité limitée, des sociétés par actions à responsabilité illimitée, des associations, des fiducies, des fiduciaires, des liquidateurs, des administrateurs, des représentants successoraux, des successions, des groupes, des personnes morales, des associations ou organisations non constituées en personne morale, des autorités gouvernementales, des syndicats ou des autres entités, dotés ou non d'une personnalité juridique et quelle qu'en soit la désignation ou la constitution;

« **personne exclue** » désigne (i) un non-résident ou une « institution financière » au sens de la Loi de l'impôt; (ii) une Personne, lorsqu'un intérêt dans celle-ci constitue un « abri fiscal déterminé » pour l'application de la Loi de l'impôt; (iii) une Personne qui ferait l'acquisition d'une participation dans Investment LP à titre d'« abri fiscal déterminé » pour l'application de la Loi de l'impôt; (iv) une Personne autre qu'une Personne décrite aux alinéas b)(i) à b)(iv) ou b)(vi) de la définition de « filiale exclue » au paragraphe 122.1(1) de la Loi de l'impôt; ou (v) une Personne qui agit à titre de mandataire pour le compte ou à l'avantage d'une Personne décrite aux alinéas (i) à (iv) de la présente définition;

« **placement** » désigne le placement de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U d'un montant global maximal de 50 000 000 \$ US;

« **placement maximal** » désigne le placement de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U d'un montant maximal de 50 000 000 \$ US;

« **placement minimal** » désigne le placement de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U d'un montant d'au moins 25 000 000 \$ US;

« **placeur pour compte** » désigne Marchés mondiaux CIBC inc.;

« **PMG** » désigne un prix maximal garanti;

« **politiques en matière d'exploitation** » désigne les politiques d'exploitation de la Fiducie qui sont plus particulièrement décrites à la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation — Politiques en matière d'exploitation »;

« **politique sur les opérations d'initiés** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Comité d'audit et gouvernance — Gouvernance ».

« **porteur** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes »;

« **porteur de parts** » désigne un porteur de parts inscrit;

« **prêt pour terrains** » désigne la facilité d'emprunt de tiers capitalisée à l'échéance auprès de Goldman Sachs Bank USA totalisant 26 M\$ US qui porte actuellement intérêt au taux SOFR majoré d'une marge de 2,35 %, qui arrive à échéance en décembre 2023 et qui est garantie par une charge grevant le Terrain;

« **prêteur** » désigne un ou plusieurs prêteurs et créanciers hypothécaires à l'égard de l'un ou l'autre des prêts de construction;

« **prêts de construction** » désigne une ou plusieurs hypothèques, charges ou autres sûretés ou un ou plusieurs gages, privilèges ou financements mezzanines de quelque nature ou type que ce soit grevant le Projet et devant être consentis par Avenir LP (ou, si le Projet est détenu par une filiale ou un prête-nom pour le compte de Avenir LP, par cette entité) à un ou plusieurs prêteurs, dont le produit servira à financer la propriété, l'aménagement et la construction du Projet;

« **prix de l'option liée aux droits de liquidité** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **prix d'offre** » désigne 10,00 \$ CA par part de catégorie A et par part de catégorie F et 10,00 \$ US par part de catégorie E et par part de catégorie U;

« **processus de vente** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;

« **produit de souscription brut** » désigne, collectivement, le produit brut (en dollars américains) que la Fiducie tirera de (i) l'émission de parts en dollars canadiens dans le cadre du placement et de tout placement privé simultané (calculé en dollars américains selon le taux de change au comptant entre le dollar canadien et le dollar américain dont la Fiducie peut se prévaloir à la date de clôture) et (ii) l'émission de parts en dollars américains dans le cadre du placement et de tout placement privé simultané (y compris l'émission de parts de catégorie C aux termes de l'engagement de capital, le cas échéant), étant entendu qu'il s'agit de l'équivalent de 10,00 \$ CA par part en dollars canadiens et de 10,00 \$ US par part en dollars américains;

« **produit de souscription net** » désigne le produit net (en dollars américains) que la Fiducie tirera de (i) l'émission de parts en dollars canadiens dans le cadre du placement et de tout placement privé simultané (calculé en dollars américains selon le taux de change au comptant entre le dollar américain et le dollar canadien dont la Fiducie peut se prévaloir à la date de clôture) et (ii) l'émission de parts en dollars américains dans le cadre du placement et de tout placement privé simultané (y compris l'émission de parts de catégorie C aux termes de l'engagement de capital, le cas échéant), moins c) les honoraires globaux du placeur pour compte;

« **Projet** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet »;

« **propositions fiscales** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes »;

« **propositions visant la RDEIF** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition de la Fiducie »;

« **propriétaires actuels** » désigne, collectivement, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement et leurs co-investisseurs minoritaires dans le Projet;

« **propriétaires majoritaires avant l'aménagement** » désigne, collectivement, Atree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale;

« **prospectus** » désigne le présent prospectus et toute modification qui y sera apportée et les documents qui y sont intégrés par renvoi;

« **quote-part relative à la catégorie A** » correspond à ce qui suit : (i) A) le total de l'équivalent en dollars américains (calculé en fonction du taux de change dont la Fiducie peut se prévaloir à la date de clôture) du produit brut reçu par la Fiducie tiré de l'émission de chaque part de catégorie A, déduction faite des honoraires du placeur pour compte payables à l'égard de cette part de catégorie A, moins B) la partie du montant décrit au point A) attribuable aux parts de catégorie A qui ont été rachetées, divisé par (ii) le produit de souscription net, déduction faite de la partie de celui-ci attribuable aux parts qui ont été rachetées;

« **quote-part relative à la catégorie C** » correspond à ce qui suit : (i) A) le total du produit brut reçu par la Fiducie tiré de l'émission de chaque part de catégorie C, moins B) la partie du montant décrit au point A) attribuable aux parts de catégorie C qui ont été rachetées, divisé par (ii) le produit de souscription net, déduction faite de la partie de celui-ci attribuable aux parts qui ont été rachetées;

« **quote-part relative à la catégorie E** » correspond à ce qui suit : (i) A) le total du produit brut reçu par la Fiducie tiré de l'émission de chaque part de catégorie E, déduction faite des honoraires du placeur pour compte payables à l'égard de cette part de catégorie E, moins B) la partie du montant décrit au point A) attribuable aux parts de catégorie E qui ont été rachetées, divisé par (ii) le produit de souscription net, déduction faite de la partie de celui-ci attribuable aux parts qui ont été rachetées;

« **quote-part relative à la catégorie F** » correspond à ce qui suit : (i) A) le total de l'équivalent en dollars américains (calculé en fonction du taux de change dont la Fiducie peut se prévaloir à la date de clôture) du produit brut reçu par la Fiducie tiré de l'émission de chaque part de catégorie F, déduction faite des honoraires du placeur pour compte payables à l'égard de cette part de catégorie F, moins B) la partie du montant décrit au point A) attribuable aux parts de catégorie F qui ont été rachetées, divisé par (ii) le produit de souscription net, déduction faite de la partie de celui-ci attribuable aux parts qui ont été rachetées;

« **quote-part relative à la catégorie U** » correspond à ce qui suit : (i) A) le total du produit brut reçu par la Fiducie tiré de l'émission de chaque part de catégorie U, déduction faite des honoraires du placeur pour compte payables à l'égard de cette part de catégorie U, moins B) la partie du montant décrit au point A) attribuable aux parts de catégorie U qui ont été rachetées, divisé par (ii) le produit de souscription net, moins la partie de celui-ci attribuable aux parts qui ont été rachetées;

« **rapport de gestion** » désigne le rapport de gestion de la Fiducie;

« **REEE** » désigne les régimes enregistrés d'épargne-études au sens de la Loi de l'impôt;

« **REEI** » désigne les régimes enregistrés d'épargne-invalidité au sens de la Loi de l'impôt;

« **REER** » désigne les régimes enregistrés d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt;

« **régimes** » désigne les REER, les REEI, les REEE, les CELI, les CELIAPP, les FERR et les RPDB, et « **régime** » désigne l'un ou l'autre de ces régimes;

« **région métropolitaine de New York** » désigne la région métropolitaine de New York-Newark-Jersey City;

« **Règlement 41-101** » désigne le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion;

« **Règlement 51-102** » désigne le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion;

« **Règlement 52-109** » désigne le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion;

« **Règlement 52-110** » désigne le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion;

« **Règlement 61-101** » désigne le *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion;

« **règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition de la Fiducie »;

« **règles relatives aux contrats dérivés à terme** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition de la Fiducie »;

« **règles relatives aux EIPD** » désigne les dispositions de la Loi de l'impôt applicables aux fiducies intermédiaires de placement déterminées, aux sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées, au sens donné à chacun de ces termes dans les présentes, et à leurs porteurs de titres, selon le cas;

« **remboursement au titre des gains en capital** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition de la Fiducie »;

« **rendement minimal** » désigne la distribution par Avenir LP, sur les parts par l'intermédiaire desquelles la Fiducie détient, entre autres, indirectement, sa participation dans Avenir LP, de la somme qui permettra à la Fiducie d'effectuer des distributions (i) à l'égard d'une part d'une catégorie de parts en dollars canadiens, d'un montant correspondant à la somme A) de la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars canadiens (en dollars canadiens) et B) d'un rendement composé de 8 % par année (en dollars canadiens) sur la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars canadiens (en dollars canadiens) calculé de façon composée cumulative jusqu'à la date du calcul du rendement minimal, et (ii) à l'égard d'une part d'une catégorie de parts en dollars américains, d'un montant correspondant à la somme A) de la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars américains (en dollars américains) et B) d'un rendement composé de 8 % par année (en dollars américains) sur la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars américains (en dollars américains) calculé de façon composée cumulative jusqu'à la date du calcul du rendement minimal, établi dans chaque cas sans égard à l'impôt sur le revenu et/ou aux retenues d'impôt fédéraux, étatiques ou locaux américains pris en charge par la Fiducie ou une filiale de la Fiducie qui est une société de personnes, qu'ils soient ou non attribuables directement ou indirectement à un porteur de parts particulier;

« **rendement minimal secondaire** » désigne la distribution par Avenir LP, sur les parts par l'intermédiaire desquelles la Fiducie détient indirectement sa participation dans Avenir LP, de la somme qui permettra à la Fiducie d'effectuer des distributions (i) à l'égard d'une part d'une catégorie des parts en dollars canadiens, d'un montant correspondant à la somme A) de la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars canadiens (en dollars canadiens) et B) d'un rendement composé de 15 % par année (en dollars canadiens) sur la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars canadiens (en dollars canadiens) calculé de façon cumulative composée jusqu'à la date du calcul du rendement minimal, et (ii) à l'égard d'une part d'une catégorie des parts en dollars américains, d'un montant correspondant à la somme A) de la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars américains (en dollars américains) et B) d'un rendement composé de 15 % par année (en dollars américains) sur la base du rendement du capital de la Fiducie pour une part de la catégorie visée de parts en dollars américains (en dollars américains) calculé de façon cumulative composée jusqu'à la date du calcul du rendement minimal, établi dans chaque cas sans égard au revenu et/ou aux retenues d'impôt fédéraux, étatiques ou locaux américains pris en charge par la Fiducie ou une filiale de la Fiducie qui est une société en commandite, qu'ils soient ou non attribuables directement ou indirectement à un porteur de parts particulier;

« **réseau PATH du New Jersey** » désigne le réseau de transport en commun Port Authority Trans-Hudson (PATH) du New Jersey;

« **résolution ordinaire** » désigne une résolution des porteurs de parts, des commanditaires ou des actionnaires d'une Entité, selon le cas, adoptée par au moins 50 % des voix exprimées par les personnes qui votent en personne ou par procuration à une assemblée de l'Entité en cause dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par les porteurs de parts, les commanditaires ou les actionnaires d'une Entité, qui détiennent, au total, au moins 50 % du nombre total des droits de vote;

« **résolution spéciale** » désigne une résolution des porteurs de parts, des commanditaires ou des actionnaires d'une Entité, selon le cas, adoptée par au moins 66⅔ % des voix exprimées par les Personnes qui votent en personne ou par procuration à une assemblée de l'Entité concernée, dûment convoquée, ou une résolution écrite signée par des porteurs de parts, des commanditaires ou des actionnaires d'une Entité, qui détiennent, au total, au moins 66⅔ % du nombre total des droits de vote de ces Personnes;

« **restrictions en matière de placement** » désigne les restrictions en matière de placement de la Fiducie, qui sont plus amplement décrites à la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation — Restrictions en matière de placement »;

- « **RPDB** » désigne les régimes de participation différée aux bénéfices au sens de la Loi de l'impôt;
- « **sociétés en commandite** » désigne, collectivement, Investment LP, CZBK, CZRBK et Avenir LP;
- « **Sordoni Construction** » désigne Sordoni Construction Services, Inc.;
- « **stabilisation** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Distributions »;
- « **système ITSC** » désigne le système d'inventaire de titres sans certificats de CDS;
- « **taux SOFR** » désigne le taux de financement à un jour garanti (*Secured Overnight Financing Rate*);
- « **Terrain** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet »;
- « **titres cotés** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie »;
- « **valeur de rachat** » désigne le montant correspondant à 95 % de la valeur liquidative globale de la totalité des parts émises et en circulation;
- « **valeur liquidative** » désigne la valeur liquidative de la Fiducie, établie par le comité d'audit du conseil;
- « **Westdale** » désigne Westdale Construction Co. Limited, société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario.

1. STRUCTURE D'ENTREPRISE

1.1 Dénomination et constitution

La Fiducie

La Fiducie est une fiducie de placement sans personnalité morale nouvellement créée qui est régie par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie a été constituée aux termes de la déclaration de fiducie initiale datée du 6 septembre 2023. La Fiducie sera gérée par le gestionnaire. Le conseil est actuellement composé d'Anthony Melman, de Mandy Abramsohn, de John Brown, de Mark Mandelbaum et de Mitchell Cohen et continuera d'être composé de ces personnes après la clôture du placement.

Le siège social de la Fiducie est situé au 2828 Bathurst Street, Suite 300, Toronto (Ontario) Canada M6B 3A7.

Investment LP

Investment LP est une société en commandite qui a été constituée le 6 septembre 2023 sous le régime des lois de la province d'Ontario et qui est régie par ces lois. Investment LP choisira aux termes du Code d'être considérée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis à compter de la date de sa constitution. Le commandité de Investment LP est Investment GP, société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario. Investment GP a été constituée le 6 septembre 2023. La Fiducie est propriétaire de la totalité des actions émises et en circulation d'Investment GP.

CZBK

CZBK est une société en commandite qui a été constituée le 4 janvier 2019 sous le régime des lois de la province d'Ontario et qui est régie par ces lois. Le commandité de CZBK est CZBK GP, société constituée sous le régime des lois de l'Ontario et régie par ces lois. CZBK a été constituée dans le but de permettre à certains des propriétaires actuels d'acquérir une participation dans le Projet. La totalité des actions de CZBK GP sont détenues en propriété et contrôlées par un ou plusieurs des propriétaires actuels ou de leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants ou employés ou des membres de leur groupe.

CZRBK

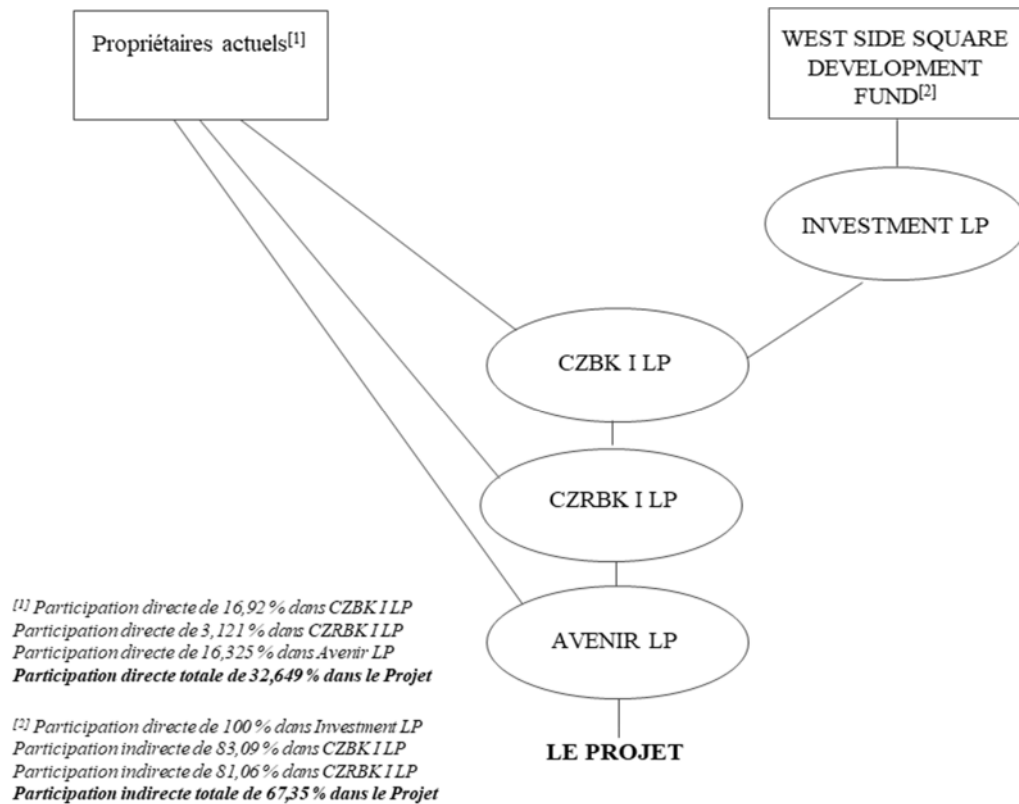
CZRBK est une société en commandite qui a été constituée le 30 novembre 2018 sous le régime des lois du Delaware et qui est régie par ces lois. Le commandité de CZRBK est CZRBK GP, société à responsabilité limitée constituée sous le régime des lois du Delaware et régie par ces lois. CZRBK a été constituée dans le but de permettre à certains des propriétaires actuels d'acquérir une participation dans le Projet. La totalité des actions de CZRBK GP sont détenues en propriété et contrôlées par un ou plusieurs des propriétaires actuels ou de leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants ou employés ou des membres de leur groupe.

Avenir LP

Avenir LP est une société en commandite qui a été constituée le 4 septembre 2018 sous le régime des lois du New Jersey et qui est régie par ces lois. Le commandité de Avenir LP est Avenir GP, société à responsabilité limitée constituée sous le régime des lois du New Jersey et régie par ces lois. Avenir LP a été constituée dans le but d'acquérir le Projet et de permettre à certains des propriétaires actuels d'acquérir une participation dans le Projet. La totalité des actions de Avenir GP sont détenues en propriété et contrôlées par un ou plusieurs des propriétaires actuels ou de leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants ou employés ou des membres de leur groupe.

1.2 Liens intersociétés

L'organigramme suivant illustre les liens qui existeront entre la Fiducie, Investment LP, CZBK, CZRBK, Avenir LP et le gestionnaire après la clôture du placement et dans l'hypothèse où la Fiducie acquiert sa participation indirecte dans le Projet à la réalisation du placement maximal. Les commandités de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, à savoir CZBK GP, CZRBK GP et Avenir GP, respectivement, sont détenus en propriété et contrôlés par un ou plusieurs des propriétaires majoritaires avant l'aménagement ou des actionnaires, des administrateurs, des dirigeants ou des employés des propriétaires actuels ou des membres de leur groupe.



2. STRATÉGIE DE PLACEMENT

Le gestionnaire a établi la Fiducie principalement dans le but de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey. Le Projet consiste en l'aménagement d'un terrain ouvert situé le long du réseau PATH du New Jersey au 66 Broadway à Jersey City, au New Jersey, en un immeuble locatif à usage mixte spécialement conçu comprenant 477 unités locatives et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial. Le gestionnaire estime que l'aménagement d'un immeuble locatif à Jersey City présente une occasion d'investissement attrayante et offre des rendements concurrentiels par rapport à d'autres actifs immobiliers. Le gestionnaire estime que le Projet bénéficie d'un excellent emplacement et de données démographiques fondamentales solides, Jersey City étant avantagée par sa proximité avec la ville de New York, son coût de la vie global inférieur et son accessibilité privilégiée au transport en commun. Selon le gestionnaire, le profil démographique et la croissance économique à Jersey City continuent de stimuler la demande de logements locatifs dans la ville, où cette demande devrait se maintenir, voire s'intensifier.

2.1 Objectifs de placement

Les objectifs de placement de la Fiducie sont les suivants :

- a) offrir aux porteurs de parts la possibilité de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey;

- b) à compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, déclarer et verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible).

2.2 Stratégie de placement

Le gestionnaire souhaite (i) construire l'immeuble locatif à usage mixte prévu comprenant 477 unités locatives et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial sur les terrains du Projet, (ii) occuper, louer et stabiliser l'immeuble locatif à usage mixte prévu, (iii) refinancer l'immeuble locatif à usage mixte prévu à la date d'occupation initiale, (iv) exploiter et gérer activement l'immeuble locatif à usage mixte prévu après l'occupation dans le but de maximiser le bénéfice d'exploitation net tiré de celui-ci, et (v) réaliser une opération de liquidité. Le gestionnaire mettra à profit son expérience passée dans la construction, l'occupation, la location, la stabilisation, le refinancement et, en fin de compte, la monétisation d'actifs de qualité et de taille similaires.

2.3 Faits saillants du placement

Équipe de direction et de commandite chevronnée et collaborative ayant fait ses preuves

La Fiducie sera gérée par un groupe de membres de la haute direction chevronnés ayant démontré sa capacité de fournir des rendements solides dans les secteurs des immeubles résidentiels. En outre, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement (les promoteurs du Projet, à savoir Altree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale) ont collectivement une longue expérience de l'acquisition, de l'aménagement et de l'exploitation d'actifs immobiliers au Canada et aux États-Unis.

Lanterra a été fondée par Mark Mandelbaum et Barry Fenton, deux investisseurs immobiliers qui ont démarré cette entreprise avec le rêve d'aménager des projets d'immeubles multifamiliaux et de condominiums novateurs au centre-ville. Depuis plus de 20 ans, Lanterra a aménagé d'importants projets d'immeubles multifamiliaux et de condominiums dans la ville de Toronto, notamment Maple Leaf Square, ICE, 1 Bedford, The Britt, 11 Wellesley et Waterpark City. Sa philosophie est axée sur la revitalisation urbaine, les communautés planifiées à usage mixte et les modes de vie écologiques intégrant des technologies environnementales de pointe. Lanterra Developments est une entreprise très influente dans le secteur immobilier de la région du Grand Toronto dont l'éventail complet d'activités comprend l'acquisition de terrains, l'aménagement, la conception, la construction, la commercialisation, la gestion locative et les services de soutien. Mark Mandelbaum, président du conseil de Lanterra, a fait des études de premier cycle à la University of Toronto et a ensuite fréquenté la faculté de droit de cette université, où il a obtenu son diplôme en 1981. Après avoir été admis au Barreau de l'Ontario en 1983, il a pratiqué le droit des sociétés pendant plusieurs années dans un cabinet d'avocats du centre-ville de Toronto. Par la suite, M. Mandelbaum s'est joint à l'entreprise immobilière de sa famille, H&R Developments, à titre de vice-président, Aménagement des terrains et de conseiller juridique. Pendant plus de 25 ans, il a géré l'acquisition, l'aménagement, l'entretien, la commercialisation et la vente de milliers d'acres de terrains résidentiels, commerciaux et industriels dans l'ensemble de la région du Grand Toronto. M. Mandelbaum est un fiduciaire non indépendant et AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) est un promoteur de la Fiducie. Voir les rubriques « Fiduciaires et membres de la haute direction » et « Promoteurs ».

Westdale, qui est contrôlée par Warren Kimel et Ronald Kimel, est, par l'intermédiaire de divers membres de son groupe, propriétaire, gestionnaire et promoteur immobilier au Canada et aux États-Unis depuis plus de 65 ans. Entreprise familiale possédant une expertise approfondie et une solide connaissance de l'immobilier multirésidentiel et de l'aménagement d'immeubles à usage mixte, Westdale est résolue à créer une expérience positive pour les dizaines de milliers de personnes qui habitent ses immeubles, y travaillent ou y font leurs achats ou qui fréquentent ses restaurants ou ses hôtels affiliés. Comptant plus de 50 000 unités résidentielles réparties dans 4 provinces canadiennes et 11 États américains au sein de ses activités de base, Westdale continue d'élargir son portefeuille afin d'inclure plus de 4,0 millions de pieds carrés d'immeubles de commerces de détail, de bureaux, industriels et patrimoniaux en Amérique du Nord. En outre, Westdale participe activement à plus de 20 projets d'aménagement résidentiel urbain à l'échelle du continent dans des villes comme Toronto, Ottawa, Halifax, Calgary, Dallas et Atlanta. Les projets résidentiels dignes de mention à Toronto comprennent Theory, NOBU Condominiums, Line 5, Untitled et One Bloor East. Le conglomérat de Westdale, dont l'équipe compte près de 1 500 employés au Canada et aux États-Unis, fait preuve de dévouement envers ses partenaires, ses locataires et ses clients. Westdale s'associe à des fournisseurs de technologies de premier plan pour s'assurer que ses projets sont soutenus par des systèmes de gestion d'immeubles et d'actifs rentables, efficaces et perfectionnés. La comptabilité, les rapports et les communications en temps réel sont la norme d'un immeuble à l'autre et d'une région à l'autre. Mitchell Cohen, membre de la haute direction de Westdale, est un fiduciaire non

indépendant et Westdale est un promoteur de la Fiducie. Voir les rubriques « Fiduciaires et membres de la haute direction » et « Promoteurs ».

Altree est issue d'une longue lignée d'expérience familiale multigénérationnelle dans le domaine de l'aménagement immobilier. Fondée en 2018, Altree et la famille de sociétés membres de son groupe possède une expertise approfondie dans l'aménagement d'immeubles résidentiels et locatifs de grande et de moyenne hauteur au Canada et aux États-Unis. En tant que société d'aménagement immobilier à services complets, Altree offre une vision, une expertise et des services inégalés dans tous les aspects des activités d'aménagement, qu'il s'agisse de l'acquisition stratégique, de la planification, de la construction, de la vente, de la commercialisation, de la structuration financière, de la fiscalité et des processus juridiques. Altree est déterminée à créer des projets résidentiels, commerciaux et de commerces de détail haut de gamme offrant des attraits qui créent une valeur importante pour les clients, les investisseurs et les parties prenantes des collectivités. En date du 30 juin 2023, Altree compte plus de 17 projets à divers stades d'aménagement dont la valeur estimative, une fois achevés, s'élèvera à plus de 5 G\$ CA. Ces projets comprennent plus de 6 000 unités résidentielles et plus de 5 millions de pieds carrés d'espace en cours d'aménagement. Parmi les projets notoires, mentionnons Thirty Six Zorra, Forest Hill Private Residences, Highland Commons et Kingside Residences, entre autres. Altree Developments dispose d'une équipe de personnes dévouées qui se spécialisent dans l'acquisition, le financement, la planification de l'aménagement municipal, la construction et la gestion de projets, la comptabilité, la commercialisation et la vente pour ses projets en cours d'aménagement. Zev Mandelbaum, le fondateur d'Altree Developments, est titulaire d'un diplôme international en finance et a accumulé une vaste expérience de travail dans le secteur de l'aménagement immobilier depuis le début de sa carrière en 2012. Avant de cofonder Marlin Spring Investments Limited et de fonder Altree Developments, il a dirigé la division commerciale de Lanterra, en mettant l'accent sur le commerce de détail de pied d'immeuble. M. Mandelbaum a aidé à établir et à gérer des commerces de détail de premier ordre au cœur du centre-ville de Toronto. Il possède une vaste connaissance du changement de zonage et de l'aménagement et compte des années d'expérience dans la réalisation de projets de condominiums résidentiels d'envergure, depuis l'acquisition jusqu'au financement, en passant par le zonage, la commercialisation, la vente et l'obtention de permis. M. Mandelbaum est le chef de la direction de la Fiducie et Altree est un promoteur de la Fiducie. Voir les rubriques « Fiduciaires et membres de la haute direction » et « Promoteurs ».

Gouvernance rigoureuse et concordance avec les intérêts des propriétaires actuels

Les acquéreurs ont la possibilité d'investir dans le Projet, par l'intermédiaire de la Fiducie, au coût d'acquisition du Projet, étant donné que les propriétaires actuels ne recevront aucune partie du produit net tiré du placement et que leurs participations dans le Projet n'augmenteront pas pour tenir compte de la valeur des travaux réalisés à ce jour en ce qui a trait au zonage et à la planification. La valeur d'expertise actuelle du Projet est de 54 500 000 \$ US, alors que la participation de la Fiducie dans le Projet sera fondée sur son coût d'acquisition d'environ 50 238 000 \$ US, ce qui comprend le terrain et les coûts engagés à ce jour, si bien que les acquéreurs achètent une participation dans le Projet à un escompte implicite d'environ 7,8 % par rapport à la valeur d'expertise. Les capitaux propres investis dans le Projet après la clôture du placement totaliseront 74,2 M\$ US.

Les investisseurs et les propriétaires actuels ont également des intérêts qui concordent quant aux rendements financiers du Projet, car la participation reportée ne devient payable qu'à l'atteinte du rendement minimal et ne prévoit aucune forme de rattrapage. De plus, les honoraires de gestion d'actifs ne deviendront payables qu'une fois que le rendement minimal aura été atteint.

En outre, la structure de la participation reportée, le moment du paiement des honoraires de gestion d'actifs, l'absence de salaires des employés imputés à la Fiducie et le rendement minimal font en sorte que les intérêts des propriétaires actuels concordent avec ceux des investisseurs de la Fiducie, en reliant le succès financier des propriétaires actuels au rendement global de la Fiducie et aux rendements obtenus par les porteurs de parts. Cette structure encourage une prise de décision responsable, une approche à long terme et une gestion prudente des risques afin de maximiser les rendements.

Dans une structure de participation reportée, les promoteurs reçoivent une part des profits générés par les placements fructueux. Dans le cas de la Fiducie, la structure de la participation reportée fait en sorte que les propriétaires actuels ne tirent des profits que lorsque l'investissement de la Fiducie est rentable au-delà du rendement minimal de 8,0 %. Cette structure vise à encourager les propriétaires actuels à prendre des décisions stratégiques éclairées en vue d'obtenir des rendements positifs à long terme. De plus, les porteurs de parts récupèrent leur investissement initial en plus de recevoir un rendement privilégié de 8,0 % (soit le rendement minimal) avant le paiement de toute participation reportée, ce qui incite les propriétaires actuels à concentrer leurs efforts sur l'obtention de rendements supérieurs pour les porteurs de parts afin de recevoir leur quote-part de la participation reportée. Enfin, la participation reportée n'est payable qu'après que les porteurs de parts auront obtenu le

rendement minimal (y compris, pour plus de certitude, la base du rendement du capital de la Fiducie), tandis que le rendement minimal continue de se composer jusqu'à ce qu'il soit payé. Par conséquent, les propriétaires actuels sont incités à maximiser les rendements annualisés et à réaliser une opération de liquidité dans les délais prévus.

De plus, les honoraires de gestion d'actifs s'accumuleront mensuellement jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité ou jusqu'au quatrième anniversaire de la date de clôture, selon la première éventualité à survenir, mais ne seront payables qu'à la suite d'une opération de liquidité et qu'à la condition que le rendement minimal ait été atteint. Le gestionnaire ne touchera pas d'honoraires de gestion d'actifs durant la phase d'aménagement du Projet.

Comme il est indiqué ci-dessus, les propriétaires actuels ont investi leurs propres capitaux dans le Projet (et, dans le cas d'un placement inférieur au placement maximal, ils continueront de le faire aux termes de l'engagement de capitaux). En outre, les propriétaires actuels assumeront tout dépassement de coûts. Par conséquent, ils ont une participation en capital directe dans le Projet et une participation dans le rendement de la Fiducie, ainsi qu'une quote-part des pertes éventuelles en sus des gains éventuels. Ce risque partagé harmonise encore davantage les intérêts des propriétaires actuels, y compris les propriétaires majoritaires avant l'aménagement, à titre de promoteurs du Projet, avec ceux des porteurs de parts.

Aux termes de la convention de placement pour compte et des conventions de blocage, les parties assujetties ont convenu que, pour une période commençant à la date de clôture et se terminant à (i) l'issue d'une opération de liquidité ou, si elle est antérieure, (ii) à l'issue du processus de l'option liée aux droits de liquidité ou du processus de vente, selon le cas, les parties assujetties s'abstiendront, directement ou indirectement, sauf avec le consentement écrit préalable du placeur pour compte et de la Fiducie, (i) d'offrir, de vendre, de s'engager contractuellement à vendre, de garantir, de nantir ou d'octroyer une option, un droit, un bon de souscription permettant d'acheter, ou par ailleurs de prêter, de transférer, de céder ou d'aliéner, une partie de leurs parts ou titres pouvant être convertis en parts ou exercés ou échangés contre des parts (sauf des transferts en faveur de membres du même groupe, pourvu qu'ils demeurent des membres du même groupe); (ii) de conclure une opération de vente à découvert, une opération de couverture ou une opération de swap ou un autre arrangement qui transfère à un tiers, en totalité ou en partie, des conséquences financières de la propriété de parts, qu'une telle opération soit réglée par la livraison de parts, d'autres titres, en espèces ou autrement, ou (iii) de s'engager à faire ce qui précède ou d'annoncer publiquement leur intention de le faire.

Projet d'aménagement dont le zonage est entièrement approuvé avec une conception architecturale optimale permettant un horizon d'investissement écourté

Le Projet, qui a été acquis en 2019 et dont la conception a été reprise par les propriétaires actuels après l'acquisition, est entièrement approuvé par le conseil du zonage de Jersey City, ce qui réduit sensiblement le profil de risque du Projet du point de vue du changement de zonage. L'approbation initiale de l'aménagement du Projet, obtenue en 2016 par le groupe de propriétaires initiaux avant son acquisition par les propriétaires actuels, visait un immeuble de huit étages contenant une densité excessive par rapport au nombre d'unités approuvées; par conséquent, ce projet n'était pas destiné à être un investissement de qualité institutionnelle ou n'était pas propice à l'aménagement. Les propriétaires actuels, en collaboration avec des représentants de Jersey City ainsi que leur consultant et leur équipe juridique, ont réduit l'empreinte de l'immeuble afin de conserver une marge de recul de 30 pieds pour permettre la construction d'une gare future du réseau PATH du New Jersey qui ne faisait pas partie du site du projet initialement approuvé, et ils ont donc réalisé une conception et une configuration d'unités plus efficaces qui répondraient toujours aux besoins des locataires. Pour compenser la réduction de l'empreinte, les propriétaires actuels ont obtenu l'autorisation d'augmenter la hauteur à l'extrémité antérieure arrière de l'immeuble afin d'accroître la densité de l'aménagement. Un concept à deux tours pouvant atteindre une hauteur de 12 étages a été adopté afin que toutes les unités bénéficient d'un maximum de luminosité et des meilleures vues, et l'ajout d'une zone commerciale piétonne dans le plan du site offrira une expérience améliorée aux résidents. En mars 2019, les propriétaires actuels ont soumis un ensemble complet de documents au conseil du zonage de Jersey City afin d'obtenir l'approbation du zonage pour le site puis, en juin 2019, le conseil du zonage de Jersey City a approuvé la demande relative à la reprise de conception du Projet, et une résolution d'approbation a été consignée dans un mémoire en août 2019.

Le zonage ayant été entièrement approuvé, la construction du Projet devrait commencer en novembre 2023, ce qui permet de prévoir un horizon d'investissement global plus court que celui qui est habituellement nécessaire pour les projets d'aménagement de cette envergure. Au moment de la mise en chantier, tous les permis requis pour la construction devraient avoir été obtenus auprès du service des bâtiments de Jersey City. L'horizon d'investissement devrait donc être écourté par rapport à celui que requièrent généralement les projets d'aménagement de cette nature, car le gestionnaire croit qu'une opération de liquidité sera réalisée dans les quatre ans suivant la date de clôture. Voir la rubrique « Énoncés prospectifs ».

Avantages potentiels par rapport à d'autres projets d'aménagement

Le gestionnaire est d'avis que Jersey City est un choix attrayant pour l'aménagement résidentiel dans la région métropolitaine de New York. Alors que les redevances liées à l'aménagement résidentiel sont de plus en plus courantes dans d'autres régions métropolitaines aux États-Unis et au Canada, Jersey City n'impose pas de telles redevances pour les projets immobiliers résidentiels construits dans un rayon de 0,5 mille d'une zone de quai d'une gare ferroviaire de la Port Authority Trans-Hudson Corporation. L'absence prévue de ce fardeau financier supplémentaire permettra au Projet, en tant que projet immobilier résidentiel qui respecte ce critère, de dégager des marges bénéficiaires supérieures, ce qui le rend plus rentable.

De plus, le New Jersey encourage activement l'aménagement d'immeubles multifamiliaux à la faveur d'un projet de loi de l'État du New Jersey adopté en 1987 qui dispense les nouveaux immeubles multifamiliaux de la réglementation locale sur le contrôle des loyers pendant 30 ans ou la durée de leur financement. Ce soutien accordé par l'État rend Jersey City encore plus attrayante pour l'aménagement d'immeubles multifamiliaux, par rapport à la ville voisine de New York qui applique des lois strictes en matière de stabilisation des loyers. Certaines exigences devront être respectées pour que le Projet soit dispensé du contrôle des loyers aux termes des lois municipales actuelles de Jersey City. Le gestionnaire est d'avis que le Projet pourra se conformer à ces exigences procédurales et sera admissible à une dispense en tant qu'immeuble multifamilial nouvellement construit dans une zone de réaménagement déterminée.

Jersey City a récemment adopté l'ordonnance 23-048, qui oblige les promoteurs résidentiels à contribuer à un fonds pour le logement abordable ou à remplir autrement cette obligation en intégrant des logements abordables dans leurs projets. Comme le Projet a été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique, le gestionnaire est d'avis que le Projet ne sera pas assujéti à ces obligations de contribution au logement abordable, ce qui devrait favoriser sa rentabilité. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Exigences des politiques municipales en matière de logement abordable et de contrôle des loyers ».

Emplacement de choix, solides données démographiques et possibilité de croissance

Jersey City tire parti de son emplacement de choix à proximité de la ville de New York

Jersey City fait partie de la région métropolitaine de New York et est délimitée par le fleuve Hudson et la Upper New York Bay à l'est et par la rivière Hackensack et la Newark Bay à l'ouest. Située tout juste à l'ouest du fleuve Hudson, qui sépare l'État de New York et de celui du New Jersey, Jersey City permet aux résidents de profiter des avantages de la proximité de la ville de New York et d'avoir accès à son offre culturelle et à ses marchés de l'emploi tout en offrant un coût de la vie global moins élevé que New York.

Selon un sondage réalisé par Mercer, société d'experts-conseils américaine, en 2023¹, New York est l'endroit où le coût de la vie est le plus élevé aux États-Unis, ce qui est en grande partie attribuable (i) à son coût élevé du logement et de l'immobilier, (ii) à son fardeau fiscal relativement élevé, et (iii) à sa capacité économique d'offrir des salaires relativement élevés en tant que centre financier et culturel mondial. Le contexte économique unique de New York, la forte densité de sa population et la croissance insuffisante de son offre de logements abordables alimentent les prix élevés sur les marchés de la location et de la vente d'immeubles². De plus, le fardeau fiscal à New York est parmi les plus élevés aux États-Unis. Alors que les résidents de New York sont assujéti (i) à l'impôt sur le revenu local, fédéral et étatique, (ii) à l'impôt foncier et (iii) à la taxe de vente et à d'autres taxes, les résidents du New Jersey sont assujéti uniquement (i) à l'impôt sur le revenu fédéral et étatique, (ii) à l'impôt foncier et (iii) à la taxe de vente sur certains biens et services.

¹ <https://mobilityexchange.mercer.com/Insights/quality-of-living-rankings>

² <https://www.nyc.gov/office-of-the-mayor/news/565-23/mayor-adams-record-breaking-year-creating-connecting-new-yorkers-affordable#/0>

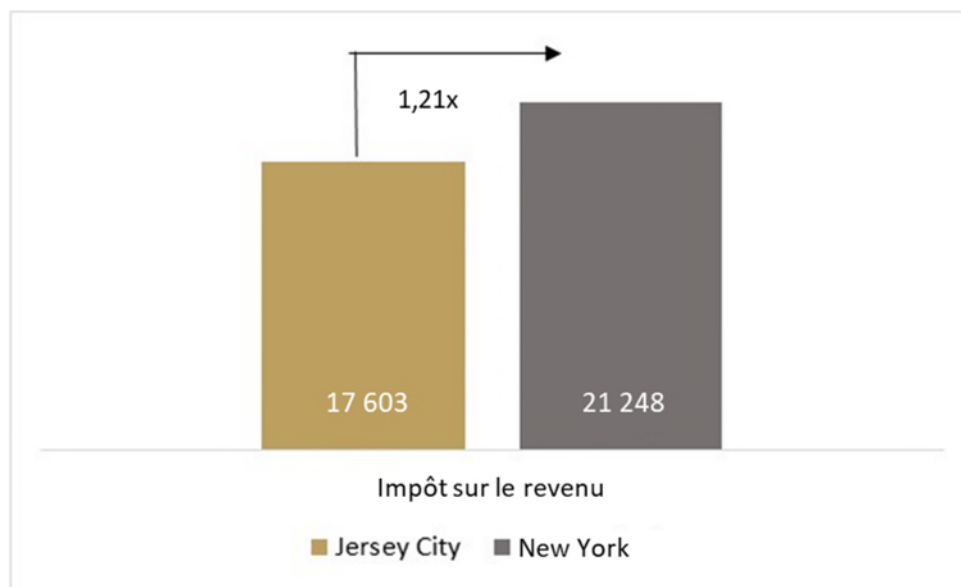
Comparaison de l'impôt sur le revenu et de la taxe de vente

Impôt sur le revenu - 2022	New York	Jersey City	Taxe de vente -2022	New York	Jersey City
Fédéral	12,36 %	12,36 %	Étatique	4,00 %	6,63 %*
FICA	7,65 %	7,65 %	De comté	0,00 %	-
Étatique	5,02 %	3,46 %	Municipale	4,50 %	-
Local	3,30 %	0,00 %	Spéciale	0,38 %	-
Total des impôts	28,33 %	23,47 %	Total des taxes	8,88 %	6,63 %

*Certains articles sont exonérés de la taxe de vente dans l'État du New Jersey, comme les aliments, les vêtements, les médicaments et le matériel et l'outillage de fabrication et de transformation³.

Source : Site Web de New York, site Web de Jersey City, en fonction d'un revenu de 75 000 \$ US

Comparaison de l'impôt sur le revenu payable en 2022 (en \$ US)*

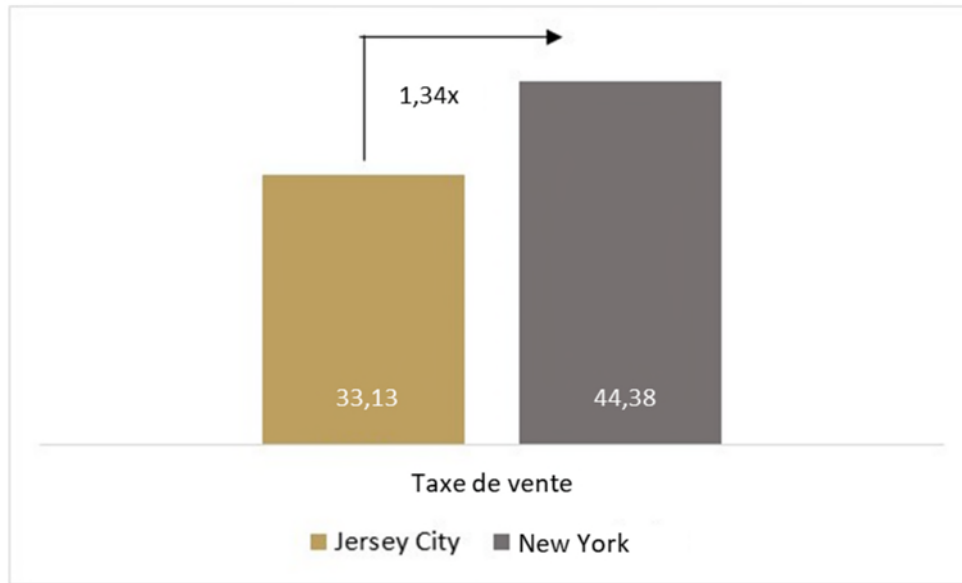


*En fonction d'un revenu annuel de 75 000 \$ US

Source : Site Web de New York, site Web de Jersey City

³ <https://www.state.nj.us/treasury/taxation/pdf/pubs/sales/su4.pdf>

Comparaison de la taxe de vente payable en 2022 (en \$ US)*



*En fonction d'un achat de 500 \$ US

Source : Site Web de New York, site Web de Jersey City

En raison du contexte économique unique de New York, les salaires y sont aussi relativement plus élevés que dans de nombreuses autres villes américaines. Toutefois, ces salaires plus élevés contribuent également à l'augmentation du coût de la vie, car les prix des biens et des services ont tendance à suivre les niveaux de revenu supérieurs de la ville.

Ainsi, Jersey City représente une option intéressante pour les résidents qui recherchent un accès à l'offre culturelle et au marché de l'emploi de New York ainsi que d'un coût de la vie plus abordable qu'à New York. Dans un rayon d'un mille à pied du Projet, les résidents du quartier Journal Square où le Projet est situé ont accès à Journal Square, au centre culturel Mana Contemporary, à Lincoln Park, à la rivière Hackensack et au réseau de transport en commun PATH du New Jersey depuis le Journal Square Transportation Center situé à Journal Square⁴. Le réseau de transport en commun PATH du New Jersey est un réseau de trains qui relie le New Jersey au quartier financier de Manhattan et à ses quartiers intermédiaires. En 2019, plus de 400 000 usagers par jour ont traversé le fleuve Hudson pendant la semaine de travail moyenne, et ce nombre devrait grimper de 10 % d'ici 2030 et de 15 % à 32 % d'ici 2050⁵. La durée du trajet entre le Journal Square Transportation Center et le quartier financier de Manhattan est d'environ 13 minutes⁶.

En outre, les plans d'expansion et de rénovation par étapes de la ligne de train Northeast Corridor (NEC) entre la gare Newark Penn et la gare New York Penn devraient augmenter considérablement le nombre d'usagers qui traversent le fleuve Hudson entre le New Jersey et New York pour le travail. Ces plans, connus sous le nom de programme Gateway, prévoient la construction de nouveaux ponts ferroviaires dans les Meadowlands du New Jersey et de nouveaux tunnels sous Bergen Hill (Hudson Palisades) et le fleuve Hudson, la remise en état des tunnels de North River existants et la construction d'une nouvelle

⁴ <https://www.google.com/maps/dir/1075+West+Side+Ave,+Jersey+City,+NJ+07306,+USA/Journal+Square+Transportation+Center,+Jersey+City,+NJ,+USA/@40.7334194,-74.0681602,17z/data=!3m1!4b1!4m1!4m1!3m1!1s0x89c2572f34a0a2d7:0x93c2bba3122fa8fa!2m2!1d-74.071062!2d40.736371!1m5!1m1!1s0x89c25731792595ef:0x96b76470b4acb5fe!2m2!1d-74.062292!2d40.732113e2?entry=ttu>

⁵ Ces estimations ont été publiées dans une étude réalisée par la Regional Plan Association : <https://www.nbcnewyork.com/news/local/nj-to-nyc-commuter-surge-is-coming-and-current-infrastructure-wont-be-enough-study/3736497/>

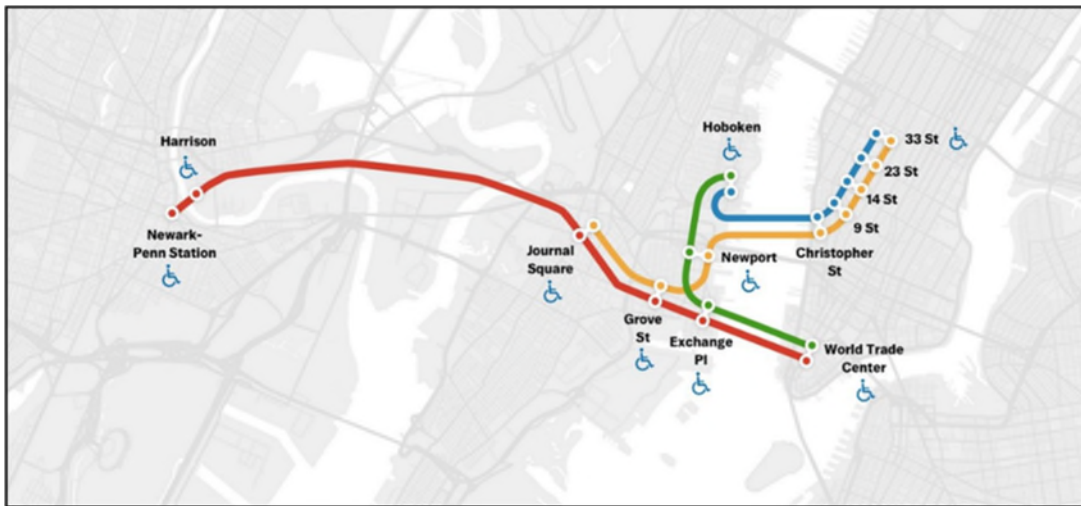
⁶ <https://www.panynj.gov/path/en/trip-planner.html>

annexe au terminal qui sera nommée Penn Station South⁷. New Jersey Transit, l'État du New Jersey, l'État de New York et le département des Transports des États-Unis participent à la planification du programme Gateway, qui devrait commencer la construction en 2024. Le programme vise à élargir les services de transport en commun, à créer des emplois et à stimuler la croissance économique.

De plus, les habitudes de travail à distance ont donné davantage de flexibilité à certains types de travailleurs quant à la proximité entre leur résidence et leur lieu de travail, ce qui a fait croître (depuis 2019) le nombre de résidents des villes américaines qui cherchent à acheter ou à louer des maisons plus grandes en banlieue ou qui choisissent de quitter les grandes régions métropolitaines côtières pour s'installer dans de plus petites zones statistiques métropolitaines⁸. Ces mouvements migratoires ont remodelé les marchés du logement américains et ont augmenté, du moins temporairement, les loyers et les prix des maisons en banlieue par rapport aux zones urbaines⁹.

Le coût de la vie toujours élevé à New York, conjugué à l'amélioration de l'accessibilité et de l'efficacité des options de transport en commun, notamment en ce qui concerne le réseau de transport en commun PATH du New Jersey et les expansions prévues par le programme Gateway, par rapport aux années précédentes indiquent que le nombre d'utilisateurs devrait continuer d'augmenter à court et à moyen terme.

Carte du réseau de transport PATH du New Jersey



Source : <https://www.panynj.gov/path/en/schedules-maps.html>

De plus, le réseau PATH du New Jersey augmente sa capacité. Une étape importante de cette expansion a été franchie plus tôt cette année lorsque le réseau PATH du New Jersey a déployé des trains de neuf voitures sur la ligne NWK-WTC (rouge), en remplacement des trains de sept voitures¹⁰. L'ajout prévu de 72 nouvelles voitures plus tard cette année marque une autre étape de l'expansion du parc de 350 voitures actuellement en usage du réseau PATH du New Jersey. Ces nouvelles voitures devraient être mises en service progressivement au cours de 2023 et de 2024 et constituent un élément essentiel du plan du réseau PATH du New Jersey, qui vise à augmenter la capacité de la ligne NWK-WTC de 40 %¹¹.

Le gouvernement du New Jersey continue également d'étudier la possibilité de prolonger le réseau PATH du New Jersey à partir de son terminal actuel à la gare Newark Penn jusqu'à la gare Newark Liberty Rail Link (Airport) à l'aéroport international Newark Liberty (EWR). Cette expansion stratégique a pour but d'améliorer l'accès au transport en commun à la fois pour la clientèle de l'aéroport et pour les usagers provenant des collectivités actuellement desservies par le réseau PATH

⁷ <https://www.gatewayprogram.org/>

⁸ https://www.nber.org/system/files/working_papers/w30662/w30662.pdf

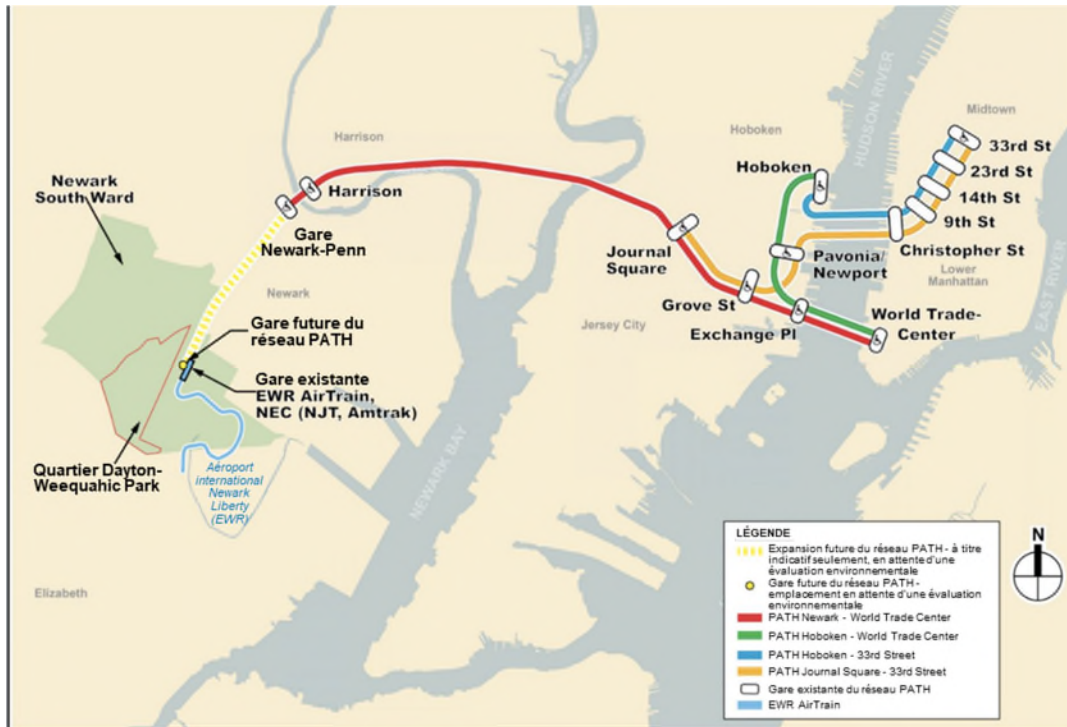
⁹ https://www.nber.org/system/files/working_papers/w30662/w30662.pdf

¹⁰ <https://www.nj.gov/governor/news/news/562023/20230322a.shtml>

¹¹ <https://www.nj.gov/governor/news/news/562023/20230322a.shtml>

du New Jersey. Les résidents de West Side Square bénéficient d'un accès pratique au transport en commun, car ils se trouvent à seulement un mille à pied du Journal Square Transportation Center¹².

Expansion projetée du réseau PATH du New Jersey



Source : <https://www.panynj.gov/path/en/modernizing-path/extension-project.html>

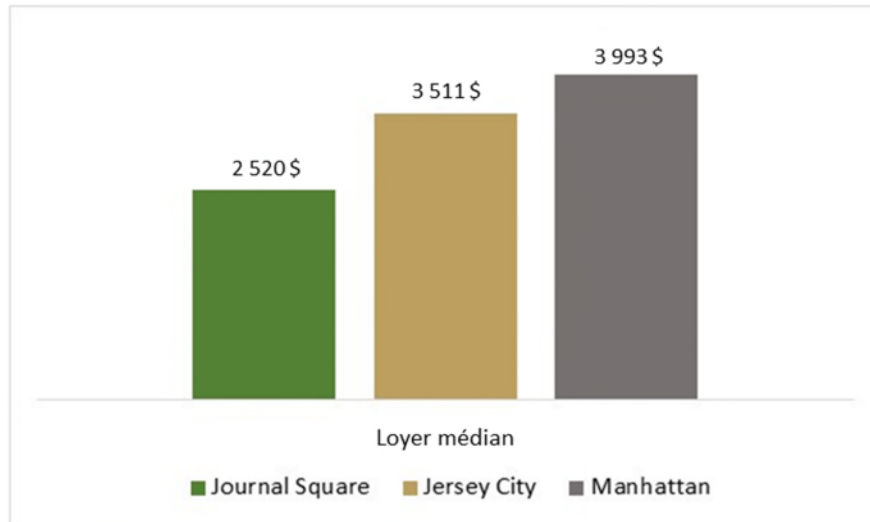
La disparité du coût de la vie entre Jersey City et New York conjuguée à la disponibilité croissante des options de transport a considérablement influé sur les prix des loyers¹³, de sorte que Jersey City s'impose comme une solution de rechange attrayante pour qui cherche des logements plus abordables à ceux qui sont offerts à New York tout en demeurant relié à la ville par les transports en commun et d'autres modes de transport. Il est à noter que la hausse des loyers des logements multifamiliaux dans le quartier Journal Square a dépassé celle des loyers équivalents à Manhattan en 2021 et en 2022. La densité de cette zone devrait continuer d'augmenter d'après les projets d'aménagement prévus dans le quartier Journal Square en date de mars 2022¹⁴.

¹² <https://www.google.com/maps/dir/1075+West+Side+Ave,+Jersey+City,+NJ+07306,+USA/Journal+Square+Transportation+Center,+Jersey+City,+NJ,+USA/@40.7334194,-74.0681602,17z/data=!3m1!4b1!4m14!4m13!1m5!1m1!1s0x89c2572f34a0a2d7:0x93c2bba3122fa8fa!2m2!1d-74.071062!2d40.736371!1m5!1m1!1s0x89c25731792595ef:0x96b76470b4acb5fe!2m2!1d-74.062292!2d40.732113e2?entry=ttn>

¹³ <https://thedigestonline.com/news/jersey-city-most-expensive-rent-in-us/>

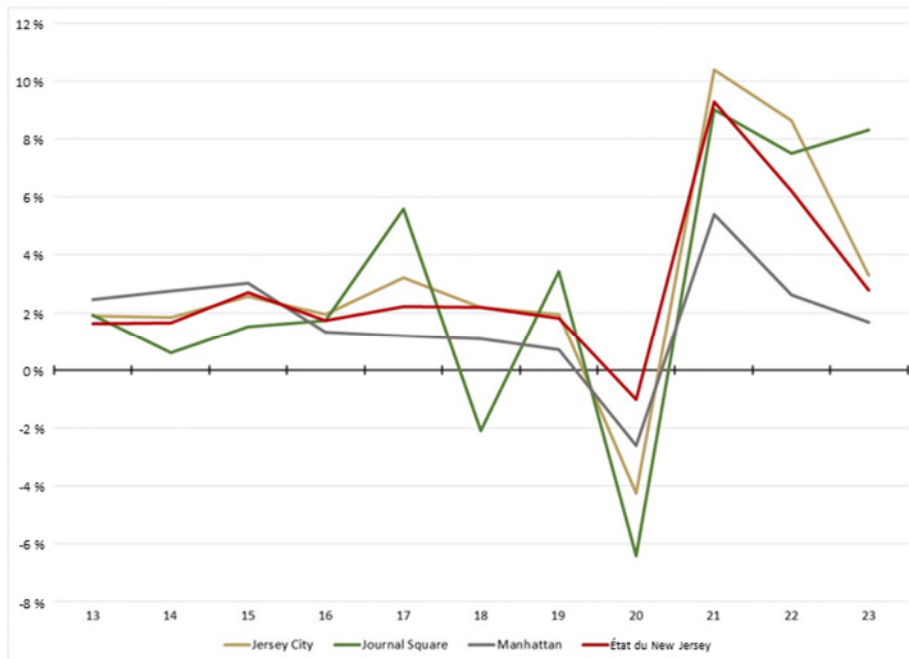
¹⁴ <https://data.jerseycitynj.gov/explore/dataset/development-maps-2022/information/>

Loyer médian mensuel pour un logement multifamilial en 2022 (en \$ US)



Source : Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché

Croissance des loyers du marché pour les logements multifamiliaux (sur une base annuelle)



Source : Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché

Le quartier Journal Square offre également une variété de commodités à distance de marche, dont des restaurants, des cafés, des commerces de détail, des centres de conditionnement physique, de l'hébergement et diverses attractions. L'emplacement du Projet obtient un pointage d'accessibilité à la marche favorable de 94 et un pointage d'accessibilité du transport en commun de 74¹⁵.

¹⁵ <https://www.walkscore.com/score/66-broadway-jersey-city>

La population jeune, diversifiée et très scolarisée indique une forte demande de logements locatifs à Jersey City

Selon les données de 2020, plus de 47 % de la main-d'œuvre de Jersey City travaillait dans les domaines de la technologie, des sciences, de l'éducation et des services professionnels¹⁶, ce qui contribue à la croissance économique et à l'innovation dans la ville. Par conséquent, le revenu médian à Jersey City s'élevait à 81 390 \$ US en 2021, comparativement à 41 335 \$ US à Newark et à 70 663 \$ US à New York pour la même année¹⁷. Selon le gestionnaire, ce revenu relatif supérieur signifie que les résidents sont mieux placés pour payer le loyer et supporter efficacement la hausse relativement rapide des loyers observée à Jersey City au cours des deux dernières années¹⁸.

Le revenu médian des ménages de 2022 pour la région métropolitaine de New York était de 92 784 \$, soit 30,0 % plus que la médiane américaine de 71 362 \$. Le revenu médian des ménages pour la région métropolitaine de New York devrait augmenter de 4,6 % par année, pour atteindre 116 333 \$ d'ici 2027¹⁹.

Avec un taux de chômage de 4,4 % en février 2023, en baisse de 0,7 % par rapport à 2022²⁰, et la création de 424 000 nouveaux emplois non agricoles en mars 2023²¹, le New Jersey continue de bénéficier de conditions économiques et de travail favorables. Le gestionnaire estime que ces indicateurs économiques positifs se traduiront par une hausse de la demande d'immeubles locatifs, car de plus en plus de jeunes professionnels et particuliers cherchent des options de logement dans des régions comme Jersey City, et plus particulièrement dans le quartier Journal Square, afin de tirer parti de la croissance du marché de l'emploi et des perspectives qui s'offrent à eux dans la région²².

Tendance historique du chômage au New Jersey



Source : [Realestate.usnews.com](https://realestate.usnews.com)

¹⁶ <https://datausa.io/profile/geo/jersey-city-nj>

¹⁷ *Census Bureau des États-Unis*

¹⁸ <https://thedigestonline.com/news/jersey-city-most-expensive-rent-in-us/>

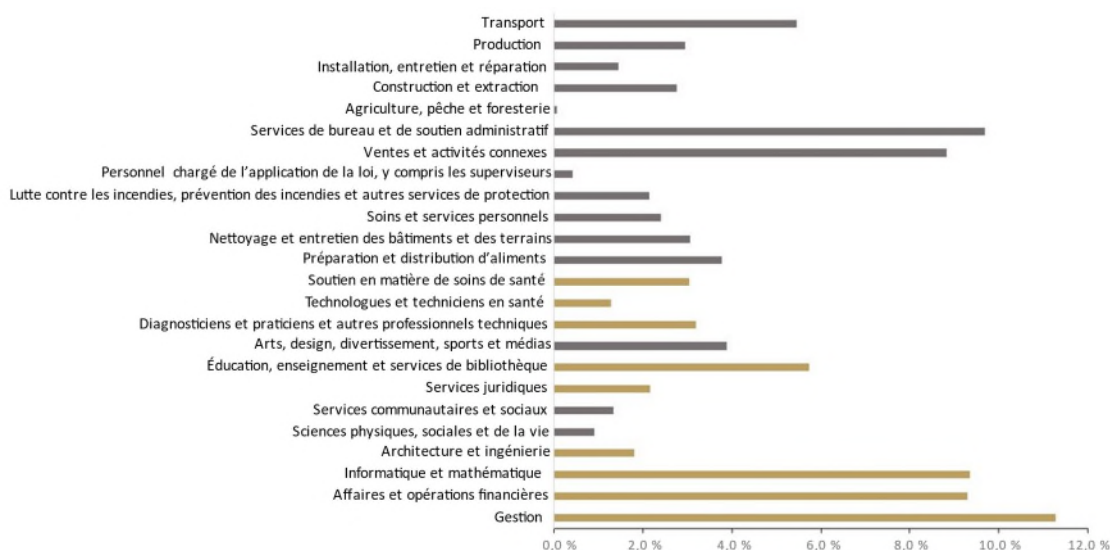
¹⁹ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 16.

²⁰ <https://realestate.usnews.com/real-estate/housing-market-index/articles/new-jersey-housing-market-forecast>

²¹ <https://realestate.usnews.com/real-estate/housing-market-index/articles/new-jersey-housing-market-forecast>

²² <https://realestate.usnews.com/real-estate/housing-market-index/articles/new-jersey-housing-market-forecast>

Répartition des emplois par secteur en 2020



Source : <https://datausa.io/>

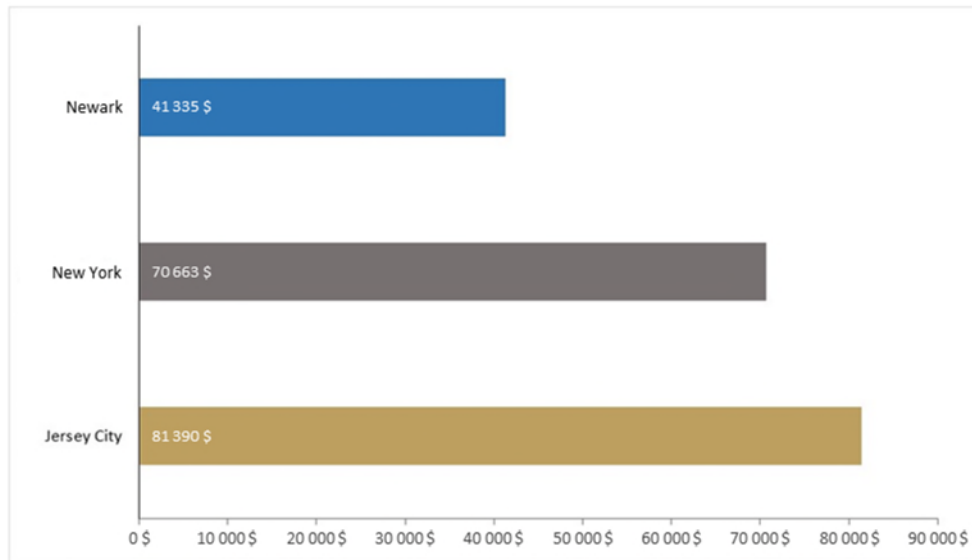
Principaux employeurs du New Jersey

PRINCIPAUX EMPLOYEURS		
EMPLOYEUR	EMPLOYÉS	SECTEUR
Amazon.Com, Inc.	58 000	Industriel
Wakefern Food Corporation	40 000	Commerce de détail
RWJBarnabas Health	37 000	Soins de santé
Hackensack Méridien Health	36 000	Soins de santé
Walmart Inc.	23 799	Industriel
United Parcel Service, Inc.	19 200	Industriel
The Home Depot, Inc.	14 690	Commerce de détail
Bank Of America Corporation	14 505	Finance
Johnson & Johnson	14 000	Fabrication
Public Service Enterprise Group Incorporated	12 600	Services publics

Source : IBISWorld

L'État du New Jersey dispose également d'un bassin diversifié d'employeurs. L'économie locale offre un éventail de possibilités d'emploi dans des secteurs tels que la finance, l'éducation, le divertissement, la biotechnologie et la fabrication.

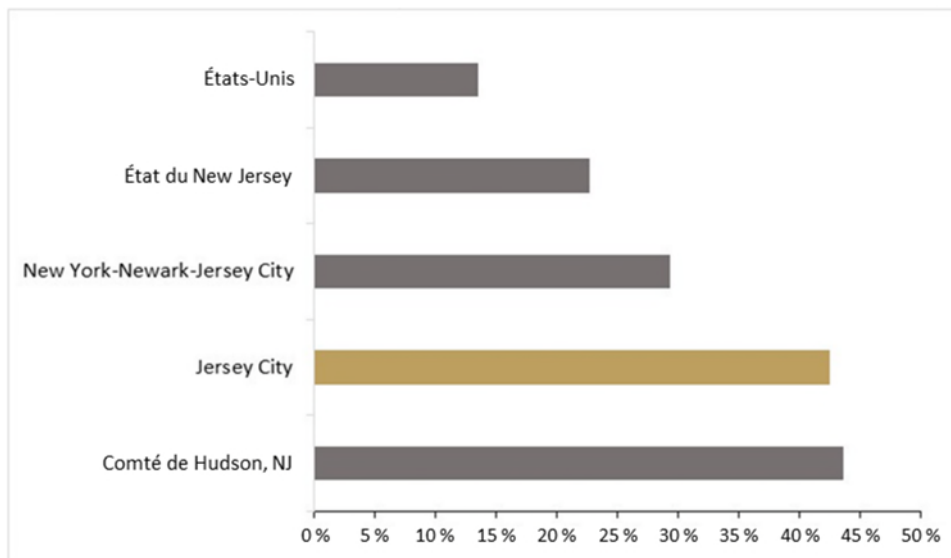
Revenu médian en 2021



Source : *Census Bureau des États-Unis*

Un autre aspect notable de la composition démographique de Jersey City est sa forte population immigrante. En 2020, environ 42,5 % de la population de Jersey City était née à l'extérieur des États-Unis. En comparaison, la ville de New York comptait un pourcentage légèrement inférieur de 36,4 % de résidents nés à l'étranger pour la même année. Cette diversité apporte à la ville une richesse de perspectives et d'expériences culturelles, ce qui favorise le dynamisme et l'inclusivité au sein de la collectivité. Ainsi, le gestionnaire croit que cet environnement diversifié permettra à Jersey City de demeurer une destination attrayante pour l'immigration, ce qui stimulera encore davantage la demande de logements, tant pour ce qui est de la location que de l'achat.

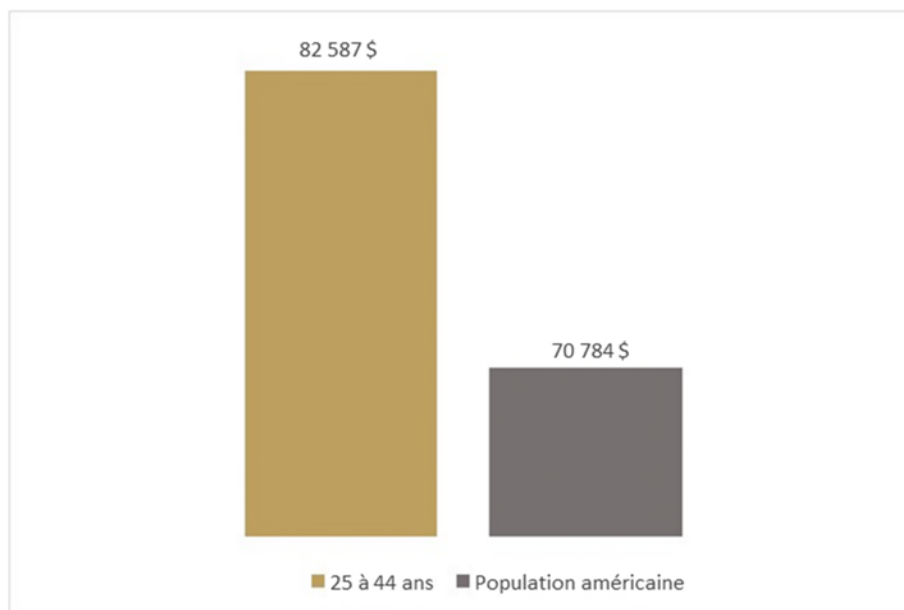
Population née à l'étranger en pourcentage du nombre total de résidents en 2020



Source : <https://datausa.io/>

Le gestionnaire estime que la prédominance des résidents millénariaux à Jersey City en fait une ville attrayante pour les jeunes professionnels²³ qui, dans l'ensemble, ont les moyens de soutenir son marché locatif et de contribuer à son essor économique. À Jersey City, 56 % des locataires appartiennent à la génération des millénariaux (soit la tranche d'âge de 25 à 44 ans²⁴). Selon le gestionnaire, ce facteur démographique est particulièrement pertinent, car les sondages indiquent que la proportion des millénariaux qui envisagent de louer à long terme est plus grande que chez les groupes plus âgés²⁵, alors que les ménages millénariaux aux États-Unis avaient un revenu médian de 82 587 \$ US en 2021, ce qui dépasse la médiane américaine de 70 784 \$ US pour la même année²⁶.

Revenu médian annuel aux États-Unis en 2021 (en \$ US)



Source : Census Bureau des États-Unis

Le gestionnaire considère Jersey City comme un carrefour florissant pour une communauté diversifiée et dynamique de jeunes professionnels qui ont les moyens financiers de soutenir le marché locatif de la région. Au cours de la dernière décennie, la ville a connu une nouvelle croissance des possibilités d'emploi à la faveur de l'implantation d'entreprises de premier plan dans la région, dont Forbes Media LLC, Omnicom Group Inc. et Ernst & Young LLP²⁷. Par conséquent, le gestionnaire croit que les professionnels continueront de choisir de s'installer à Jersey City, attirés par ses possibilités d'emploi, ses logements relativement abordables et sa proximité avec la ville de New York.

Jersey City a connu une importante croissance industrielle et se positionne comme un carrefour technologique

Jersey City connaît une augmentation de la population de jeunes professionnels très scolarisés, en grande partie grâce à sa croissance industrielle et à son marché du travail vigoureux²⁸. Des données récentes provenant du Census Bureau des États-Unis font état d'une forte croissance dans plusieurs secteurs clés de Jersey City. Plus particulièrement, des secteurs tels que les services scientifiques et techniques, les services éducatifs, les services financiers et l'assurance ont enregistré un taux de croissance élevé au cours des cinq dernières années.

²³ <https://worldpopulationreview.com/us-cities/jersey-city-nj-population>

²⁴ [https://www.point2homes.com/US/Average-Rent/NJ/Jersey-City.html#:~:text=Most%20condos%20for%20rent%20in,years%20age%20group%20\(23%25\).](https://www.point2homes.com/US/Average-Rent/NJ/Jersey-City.html#:~:text=Most%20condos%20for%20rent%20in,years%20age%20group%20(23%25).)

²⁵ <https://www.apartmentlist.com/research/millennial-homeownership-2023>

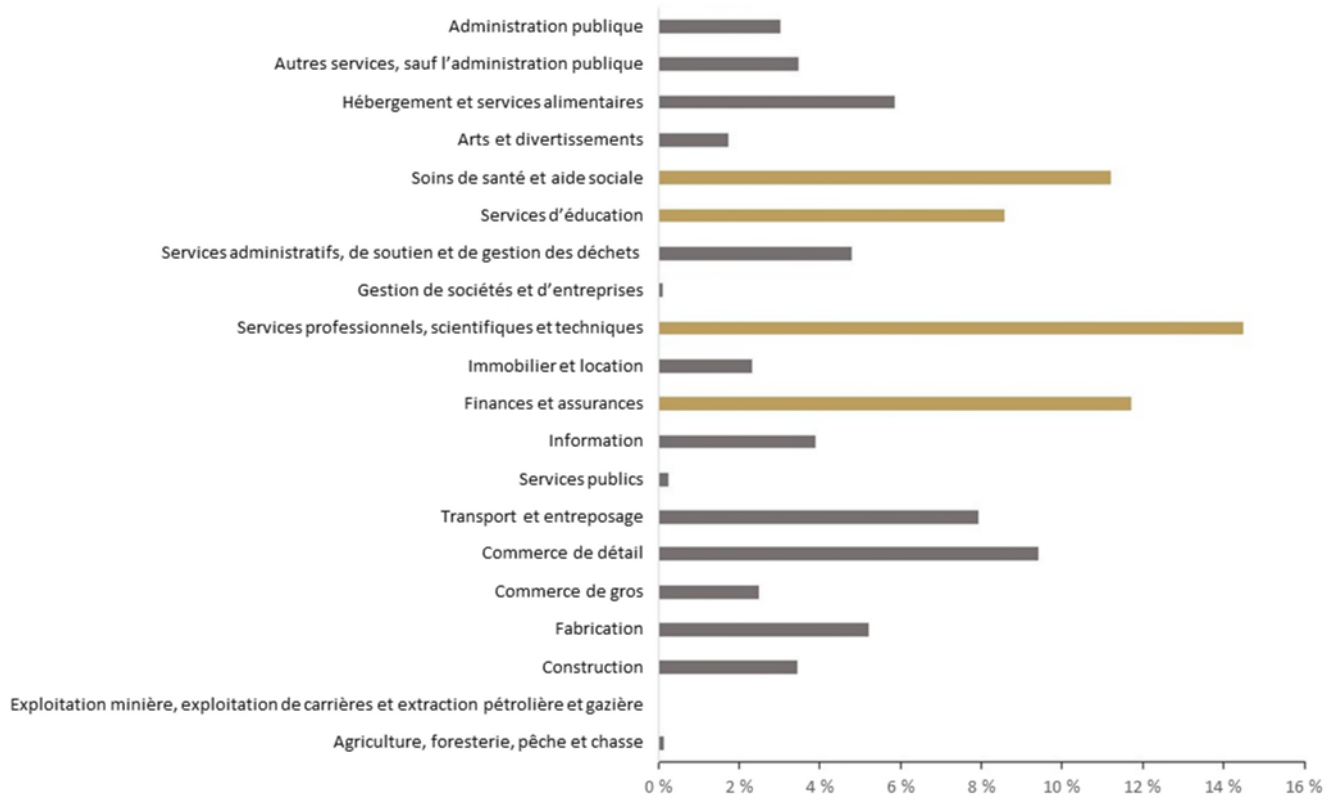
²⁶ <https://www.census.gov/library/publications/2022/demo/p60-276.html>

²⁷ <https://medium.com/@NYUUrbanlab/jersey-city-rising-a-tech-hub-in-the-making-663c73c88a0f>

²⁸ <https://robbreport.com/lifestyle/news/high-earning-young-americans-moving-1234889653/>

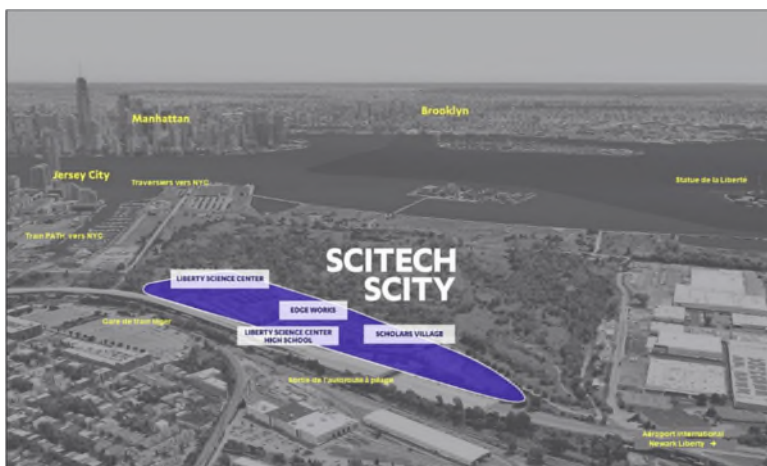
L'importance croissante de ces secteurs dénote l'évolution de Jersey City en un centre d'affaires diversifié et prospère, qui devrait continuer d'attirer une main-d'œuvre talentueuse composée de jeunes professionnels. Selon le gestionnaire, le solide marché de l'emploi de la ville, conjugué à sa proximité avec la ville de New York, fait de Jersey City une destination attrayante pour les personnes qui cherchent à tirer parti des possibilités d'emploi dans des secteurs en croissance.

Croissance industrielle à Jersey City (sur une base annuelle de janvier 2018 à février 2023)



Source : <https://datausa.io/profile/geo/jersey-city-nj?growthOccupations=growth&yearlyChangeTreemapIndustries=growth>

Consciente du potentiel de croissance de son secteur des technologies, Jersey City a activement poursuivi le développement d'un important centre scientifique et technologique en collaboration avec le célèbre Liberty Science Center. La première phase du projet consiste à mettre sur pied la Liberty Science School, un établissement d'enseignement qui accueillera 400 élèves de la 9^e à la 12^e année. Cette école spécialisée offrira une expérience d'apprentissage complète et immersive axée sur les sciences, la technologie, l'ingénierie et les mathématiques (STIM). La deuxième phase de SciTech Scity, connue sous le nom de Scholars Village, offrira des logements résidentiels adaptés aux innovateurs, aux scientifiques, aux entrepreneurs, aux étudiants diplômés en STIM et aux autres professionnels associés au projet.



Source : <https://www.scitechscity.com/about-scitech-scity>



Source : <https://lsc.org/support-us/scitech-scity>

La région métropolitaine de New York comprend quatre divisions métropolitaines distinctes, qui représentent chacune un centre d'emploi indépendant. De 2021 à 2022, ces quatre divisions ont connu une hausse remarquable de l'emploi, trois d'entre elles ayant enregistré une forte croissance économique. Fait particulièrement notable, la division New York-Jersey City-White Plains, qui représente 72 % du total des emplois non agricoles de la région, a gagné 392 600 emplois de 2021 à 2022. Cette division, qui figurait parmi les 12 plus grandes zones statistiques métropolitaines des États-Unis en date de juillet 2022, a affiché la plus forte augmentation des emplois parmi les divisions et une hausse de 497 500 emplois sur une base annuelle en date de juillet 2022²⁹. Selon le gestionnaire, ces statistiques soulignent la robustesse et la résilience de l'économie de la région métropolitaine de New York et ses perspectives de création d'emplois et de croissance économique continues.

Jersey City bénéficie d'un bon accès au transport en commun

L'accessibilité du réseau PATH du New Jersey et des services de traversier offre aux résidents des options efficaces et pratiques pour leurs déplacements en transport en commun à Manhattan et à l'intérieur des États du New Jersey et de New York. Jersey City a obtenu un pointage d'accessibilité du transport en commun (*Transit Score*) supérieur à la moyenne de 9,3/10 selon AllTransit, ce qui reflète l'infrastructure de transport bien développée de la ville. De plus, le site du Projet est situé à moins d'un mille des principales autoroutes³⁰, offrant aux résidents la possibilité de se rendre facilement en voiture au centre-ville de Manhattan et dans les villes avoisinantes du New Jersey par les autoroutes inter-États.

²⁹ https://www.bls.gov/regions/new-york-new-jersey/news-release/areaemployment_newyork.htm

³⁰ <https://www.google.com/maps/dir/1075+West+Side+Ave,+Jersey+City,+NJ+07306,+USA/40.7373975,-74.0744202/@40.7370669,->

Pointage AllTransit

Rang	Nom	Pointage	TCI ⁺	Emplois ⁺	Déplacements/ semaine ⁺	Itinéraires	% de transport en commun	Population
1	New York, NY	9,6	34,3	1 359 180	13 771	20	59,00 %	8 560 072
2	San Francisco, CA	9,6	31,7	653 730	11 896	26	36,50 %	864 263
3	Washington, DC	9,3	23,3	658 064	8 095	25	37,60 %	672 391
4	Boston, MA	9,3	25,6	645 907	8 241	16	34,80 %	669 091
5	Jersey City, NJ	9,3	21,5	869 259	4 741	11	50,10 %	265 932
6	Chicago, IL	9,1	19,1	547 628	6 190	11	29,50 %	2 723 672
7	Philadelphie, PA	9	20,2	378 628	5 879	12	26,20 %	1 569 657
8	Portland, OR	8,9	13,5	254 218	8 189	10	13,40 %	627 964
9	Cleveland, OH	8,8	8,9	182 050	8 013	6	10,40 %	388 631
10	Newark, NJ	8,7	14,9	314 006	5 135	14	26,70 %	282 803

Source : <https://alltransit.cnt.org/rankings/>

Le pointage d'accessibilité du transport en commun tient compte de divers facteurs, notamment la disponibilité des itinéraires de transport en commun, la fréquence des déplacements et l'accessibilité aux emplois en 30 minutes ou moins. À cet égard, Jersey City se classe au deuxième rang des villes américaines tout juste derrière New York pour le nombre d'emplois facilement accessibles en moins de 30 minutes en transport en commun. Le gestionnaire est d'avis que l'infrastructure de transport de la ville et sa proximité avec les principaux centres d'emploi en font un choix attrayant pour les résidents en quête d'équilibre entre les possibilités d'emploi, un mode de vie relativement plus abordable qu'à New York et la proximité des commodités de New York.

Principales routes et artères

PRINCIPALES ROUTES ET ARTÈRES			
ROUTE	DIRECTION	FONCTION	DISTANCE PAR RAPPORT À L'IMMEUBLE
Prolongement de l'autoroute à péage du New Jersey (Interstate 78)	est-ouest	Autoroute inter-États	Dans un rayon de deux miles de l'immeuble
Route aérienne Pulaski (U.S. Route 1/9)	nord-est-sud-ouest	Route locale	Dans un rayon d'un mile de l'immeuble
Route 440	est-ouest	Route locale	Dans un rayon de deux miles de l'immeuble

Source : Lettre d'accompagnement de Colliers, page 16

Le Journal Square Transportation Center, Exchange Place et la gare Hoboken sont les principaux points d'origine et de destination des autobus. Diverses lignes de transport permettent de se rendre à de nombreux endroits au Jersey City, dans le comté de Hudson, à Newark et dans d'autres zones suburbaines³¹.

Le marché locatif de Jersey City, et plus particulièrement celui du quartier Journal Square, est appelé à croître

Marchés locatifs de Jersey City et de Journal Square

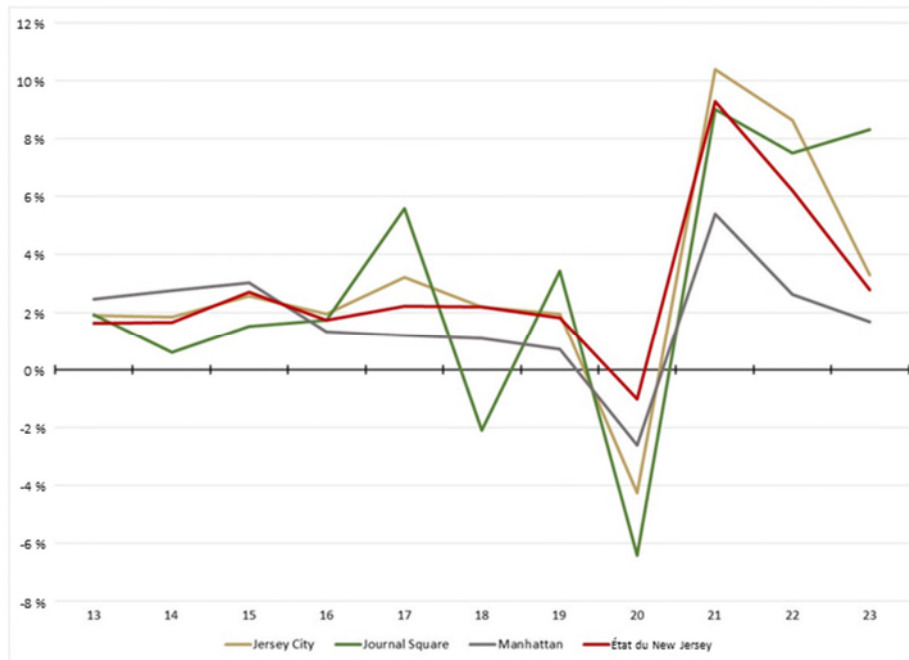
Au cours des dernières années, le marché locatif de Jersey City a connu une forte demande grâce à sa proximité avec Manhattan, à ses possibilités d'emploi et à sa scène culturelle. La solide infrastructure de transport de la ville, y compris le réseau PATH du New Jersey, offrent des options de transport viables aux usagers. Le quartier Journal Square a enregistré une hausse marquée des loyers, le loyer médian d'un logement multifamilial ayant atteint 2 520 \$ US en 2022. Cette même année, Jersey City a connu un taux de croissance des loyers élevé de 8,6 % pour les logements multifamiliaux, alors que le taux de croissance de Journal Square a été de 7,5 %, mais celui-ci a depuis dépassé le taux de croissance global de Jersey City sur une

[74.0754038,16.58z/data=!4m9!4m8!1m5!1m1!!s0x89c2572f34a0a2d7:0x93c2bba3122fa8fa!2m2!1d-74.071062!2d40.736371!1m0!3e0?entry=ttu](https://www.colliers.com/fr/fr/insights/real-estate/rental-market-in-jersey-city)

³¹ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 21.

base annuelle en date de juillet 2023³². Cette hausse des loyers à Journal Square a surclassé le taux de croissance des loyers pour les logements multifamiliaux dans l'ensemble du New Jersey, qui s'est établi à 6,2 % en 2022, ainsi que celui de Manhattan, qui est ressorti à seulement 2,6 % en 2022.

Taux de croissance des loyers pour les logements multifamiliaux (sur une base annuelle)



Source : Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché

La nature concurrentielle du marché locatif de Jersey City se reflète dans divers paramètres clés. Une étude menée par RentCafe a évalué le nombre moyen de jours d'inoccupation, les logements occupés, les locataires éventuels, les taux de renouvellement des baux et la part de nouveaux logements afin d'établir un pointage de concurrentialité global. Le pointage de concurrentialité constamment élevé de Jersey City témoigne de la demande croissante d'unités locatives dans la ville. Dans la région de North Jersey, qui englobe Jersey City, on dénombre en moyenne 21 locataires qui se font concurrence pour chaque unité locative disponible, ce qui dépasse la moyenne américaine de 14³³. L'écart entre l'offre et la demande se manifeste aussi dans le taux d'occupation de 97 % et le taux de renouvellement des baux de 74 % dans la région de North Jersey, qui dépassent les moyennes nationales de 95 % et de 62 %, respectivement³⁴.

La demande d'unités locatives à Jersey City est exacerbée par l'offre locative limitée. Le gestionnaire croit que la diminution du nombre de permis de construction d'immeubles multifamiliaux approuvés est un facteur déterminant. De 2018 à 2020, il s'est creusé un écart entre le nombre prévu et le nombre réel de permis de construction d'immeubles multifamiliaux délivrés dans la région métropolitaine de New York, le nombre de permis délivrés ayant été inférieur aux prévisions³⁵.

En raison de la demande soutenue et de l'offre limitée, Jersey City est devenue un marché locatif très concurrentiel dans la région métropolitaine de New York.

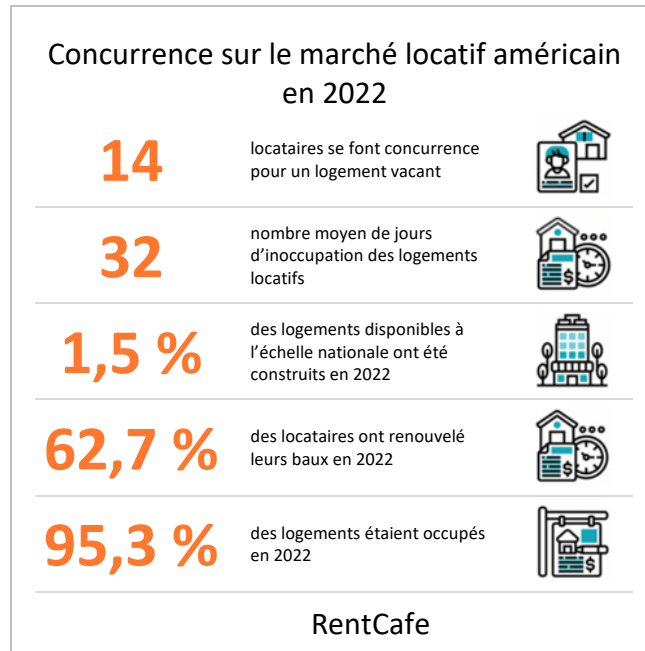
³² Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché.

³³ <https://www.rentcafe.com/blog/rental-market/market-snapshots/most-competitive-rental-markets-this-year/>

³⁴ <https://www.rentcafe.com/blog/rental-market/market-snapshots/most-competitive-rental-markets-this-year/>

³⁵ <https://realestate.usnews.com/real-estate/housing-market-index/articles/new-jersey-housing-market-forecast>

Marché locatif américain en 2022



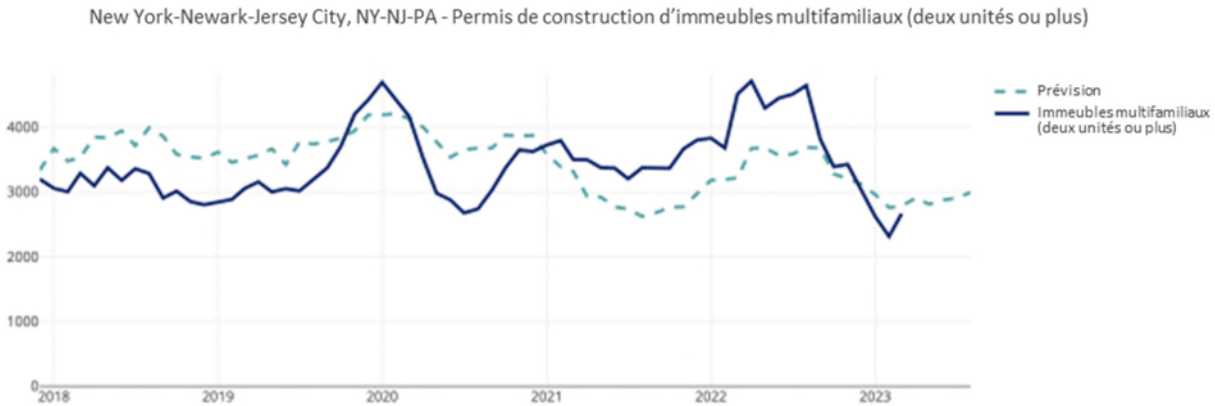
Source : RentCafe

Marchés locatifs américains les plus concurrentiels en 2022

Rang	Marché	Pointage de concurrentialité	Nombre moyen de jours d'inoccupation	Logements occupés	Locataires éventuels	Taux de renouvellement des baux	Part de nouveaux logements
1	Comté de Miami-Dade, FL	118,0	25	97,5 %	32	75,0 %	2,8 %
2	Grand Rapids, MI	112,6	28	96,9 %	18	69,4 %	0,8 %
3	Orlando, FL	109,3	28	96,8 %	21	72,5 %	2,2 %
4	Harrisburg, PA	108,7	33	96,5 %	18	75,0 %	0,0 %
5	North Jersey, NJ	107,5	32	97,2 %	21	74,3 %	2,1 %
6	Milwaukee, WI	102,6	29	96,4 %	19	69,2 %	1,1 %
7	Central Jersey, NJ	96,8	41	96,8 %	15	85,3 %	0,9 %
8	Comté d'Orange, CA	96,3	31	97,2 %	19	63,2 %	0,6 %
9	Rochester, NY	96,1	35	96,2 %	17	72,8 %	0,6 %
10	Omaha, NE	96,1	25	96,7 %	18	64,0 %	1,4 %
11	Sud-Ouest de la Floride	93,4	31	96,1 %	16	72,9 %	2,7 %
12	Banlieue de Philadelphie, PA	89,5	38	95,8 %	14	78,2 %	0,3 %
13	San Diego, CA	82,6	29	97,1 %	22	55,3 %	1,1 %
14	Comté de Broward, FL	82,2	34	96,1 %	17	68,9 %	2,7 %
15	Richmond-Tidewater, VA	81,3	28	95,8 %	16	63,7 %	1,3 %
16	Pittsburgh, PA	81,2	33	95,9 %	13	67,6 %	0,5 %
17	Tampa, FL	80,5	32	95,5 %	16	69,4 %	2,2 %
18	Banlieue de Chicago, IL	79,3	34	95,5 %	17	68,2 %	1,2 %
19	Bridgeport - New Haven, CT	77,7	33	96,2 %	18	63,0 %	1,7 %
20	Lansing - Ann Arbor, MI	77,3	31	95,5 %	13	66,4 %	0,3 %

Source : <https://www.rentcafe.com/blog/rental-market/market-snapshots/most-competitive-rental-markets-this-year/>

Historique des permis de construction d'immeubles multifamiliaux délivrés par rapport aux prévisions



Source : *Realestate.usnews.com*

La vigueur des marchés locatifs de Jersey City et de Journal Square est soutenue par les taux d'occupation élevés. Depuis 2016, le taux d'occupation des logements multifamiliaux dans le quartier Journal Square a constamment dépassé celui de Jersey City dans son ensemble, sauf pour deux trimestres en 2022, ce qui indique une demande saine et soutenue pour les logements locatifs. De plus, les données récentes montrent une tendance positive à la hausse des taux d'occupation des logements multifamiliaux à Journal Square, renforçant l'attrait de la région pour les résidents et sa capacité d'absorber l'offre accrue d'unités.

Taux d'occupation historique des logements multifamiliaux



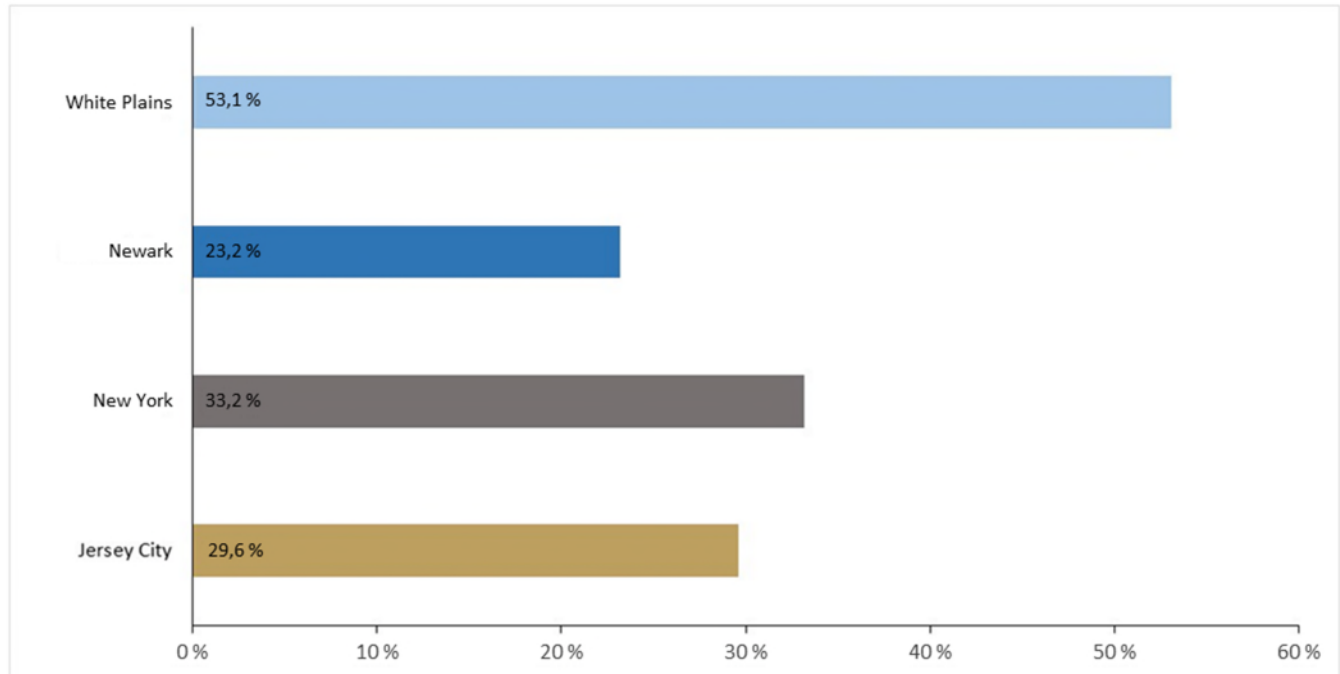
Source : *Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché*

Jersey City est constamment confrontée à des défis en matière d'abordabilité du logement (en propriété), comme l'indique un indice d'abordabilité du logement de 59³⁶. Cet indice suggère que l'achat d'un logement au prix médian est moins accessible pour les ménages ayant un revenu médian. Selon le gestionnaire, le manque de logements abordables contribuera à stimuler la demande de logements locatifs à Jersey City et dans la région environnante du comté de Hudson, dont Jersey City

³⁶ <https://learn.roofstock.com/blog/jersey-city-real-estate-market>

fait partie. Cette tendance est renforcée par le ratio des locataires par rapport aux propriétaires, seulement 29,6 % des résidents de Jersey City étant propriétaires des logements dans lesquels ils résident actuellement, ce qui contraste avec les taux de propriété des villes voisines telles que New York (33,2 %), Newark (23,2 %) et White Plains (53,1 %).

Logements occupés par le propriétaire dans la région métropolitaine de New York

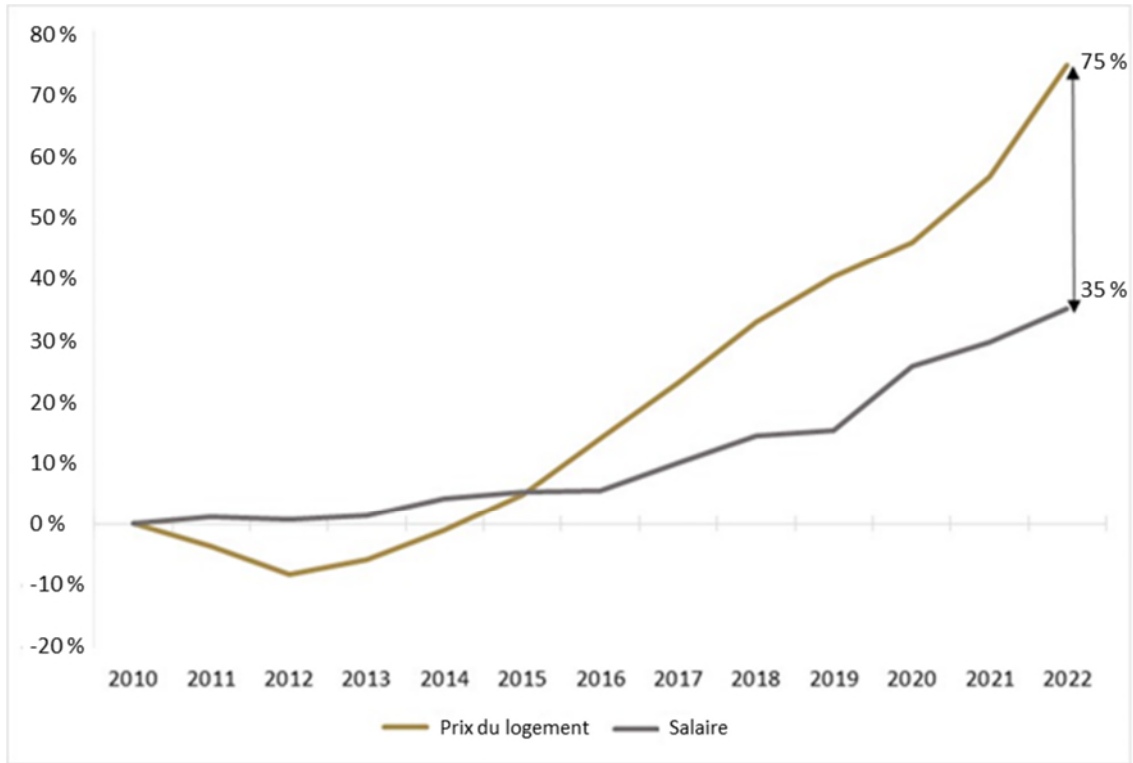


Source : *Census Bureau des États-Unis*

Au fil des ans, la hausse des prix du logement a dépassé les augmentations salariales, ce qui a aggravé le problème d'abordabilité. L'écart grandissant entre les prix du logement et les salaires a perpétué la nécessité pour les particuliers et les familles de se tourner vers la location comme solution de logement plus abordable.

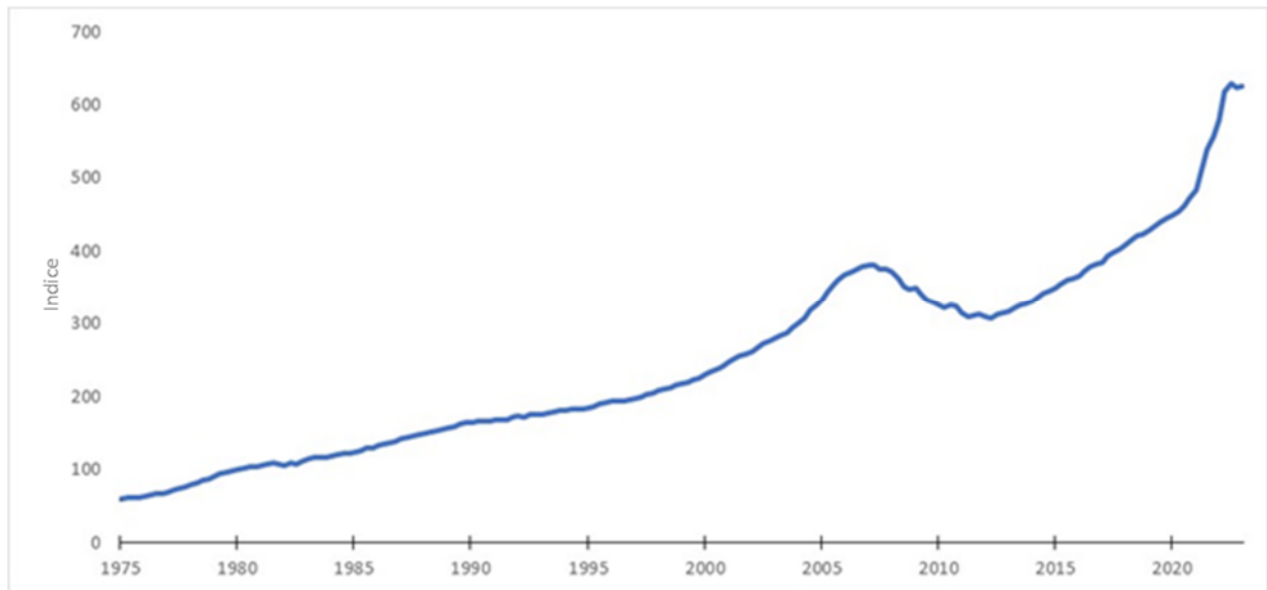
Le gestionnaire estime que l'ensemble de ces facteurs dénotent un marché locatif vigoureux et une forte demande de logements locatifs à Jersey City. Les difficultés liées à l'abordabilité du logement, associés à la disparité entre les prix du logement et les salaires, ont contribué au fait qu'une grande partie de la population préfère de plus en plus opter pour la location plutôt que pour l'accession à la propriété.

Prix du logement par rapport aux salaires depuis 2010 dans le comté de Hudson, NJ



Source : <https://usafacts.org/data-projects/housing-vs-wages>

Indice des prix du logement aux États-Unis



Source : <https://fred.stlouisfed.org/series/USSTHPI>

Forte activité d'aménagement dans le quartier Journal Square

West Side Square est situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, qui est un important centre de transport pour Jersey City et l'ensemble de la région. L'accessibilité du quartier, conjuguée à son emplacement stratégique, a contribué à son attrait pour l'aménagement résidentiel et commercial.

En mai 2023, KRE Group et National Real Estate Advisors LLC, gestionnaire de placements qui aménage et gère des projets immobiliers de grande envergure, ont annoncé l'achèvement de la charpente de la troisième et dernière tour à Journal Square, projet immobilier à usage mixte dans le quartier Journal Square. Ce jalon de la construction marque l'atteinte par l'immeuble de 60 étages de sa hauteur maximale de 639 pieds, ce qui rapproche le projet résidentiel et commercial de 2,3 millions de pieds carrés de son achèvement. La nouvelle tour, qui devrait être achevée au premier trimestre de 2024, ajoutera 598 résidences locatives et des locaux d'une superficie de 18 000 pieds carrés à Journal Square.

Deux tours de 53 et de 70 étages et une place publique accueillant des événements communautaires et des liens piétonniers sont déjà achevées³⁷. L'ensemble de l'immeuble comprendra 1 840 résidences locatives et 36 000 pieds carrés de locaux de commerces de détail et de restaurants. En septembre 2021, les constructeurs ont battu des records de location au New Jersey, à la suite de la location de la totalité des 704 appartements de luxe de la deuxième et plus grande tour résidentielle de Journal Square à Jersey City depuis son ouverture en mai 2021. Le gestionnaire est d'avis que ce projet illustre la forte demande de logements à Jersey City, dont West Side Square pourra également tirer parti.

Au cours des dernières années, Journal Square a connu une augmentation des nouveaux projets d'aménagement résidentiels. Environ 700 unités ont été livrées au cours des 12 derniers mois et 5 100 unités sont actuellement en construction³⁸. Ces projets visent à répondre à la demande croissante de logements, stimulée par la popularité grandissante du quartier et son abordabilité par rapport à Manhattan, ainsi que par la croissance globale de Jersey City. L'afflux de nouveaux résidents transforme le quartier, où l'on assiste à l'émergence d'adresses branchées, d'attractions culturelles et d'une scène sociale dynamique pour répondre aux besoins de la population croissante.

Outre les projets résidentiels, les plans d'aménagement de Journal Square prévoient la construction de locaux de bureaux et de centres commerciaux modernes. La zone comporte plusieurs projets importants, dont des immeubles à usage industriel le long de grandes artères, qui sont entrecoupés de projets résidentiels multifamiliaux et unifamiliaux³⁹. Journal Square compte des immeubles de bureaux d'une superficie locative nette d'environ 700 000 pieds carrés et des immeubles industriels d'une superficie locative nette d'environ 1,55 million de pieds carrés⁴⁰. Selon le gestionnaire, cette diversification du paysage immobilier de la région attirera des entreprises et des investisseurs, ce qui stimulera l'économie locale et créera des possibilités d'emploi pour la population croissante.

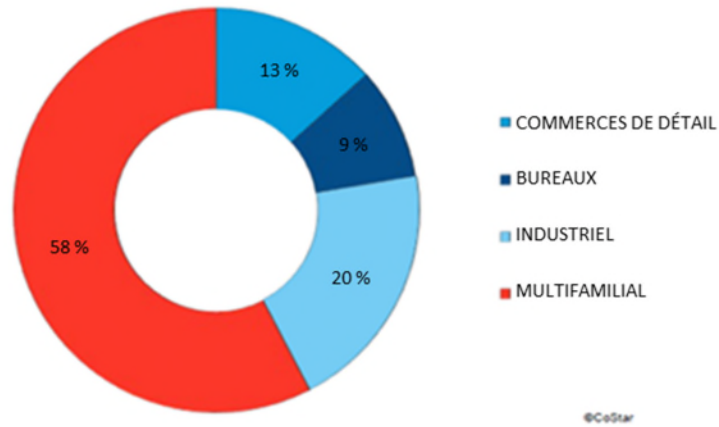
³⁷ https://www.roi-nj.com/2023/05/18/real_estate/3rd-and-final-tower-tops-out-60-stories-at-journal-squared-in-jersey-city/

³⁸ Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché relatives au quartier Journal Square

³⁹ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, pages 26 et 27.

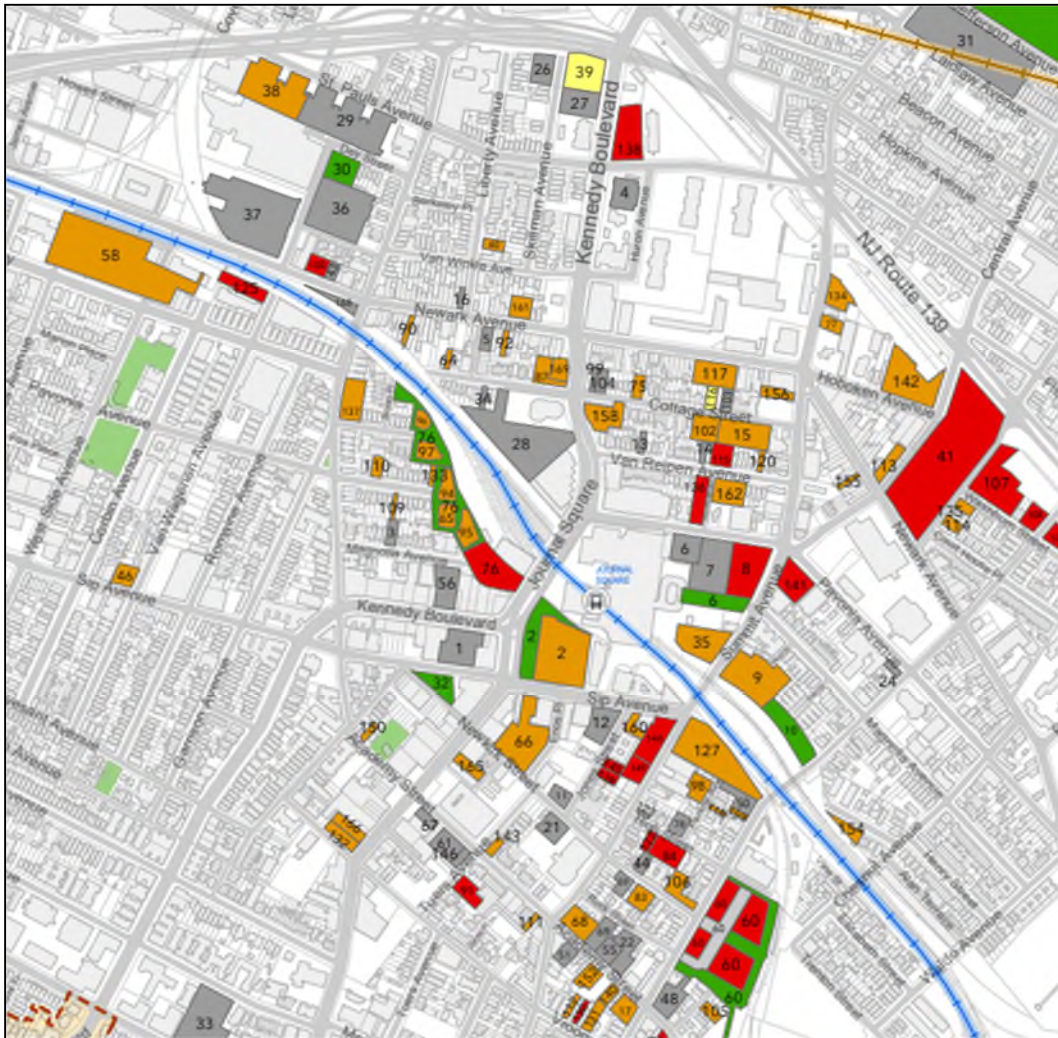
⁴⁰ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, pages 26 et 27.

Types de projets d'aménagement dans le quartier Journal Square



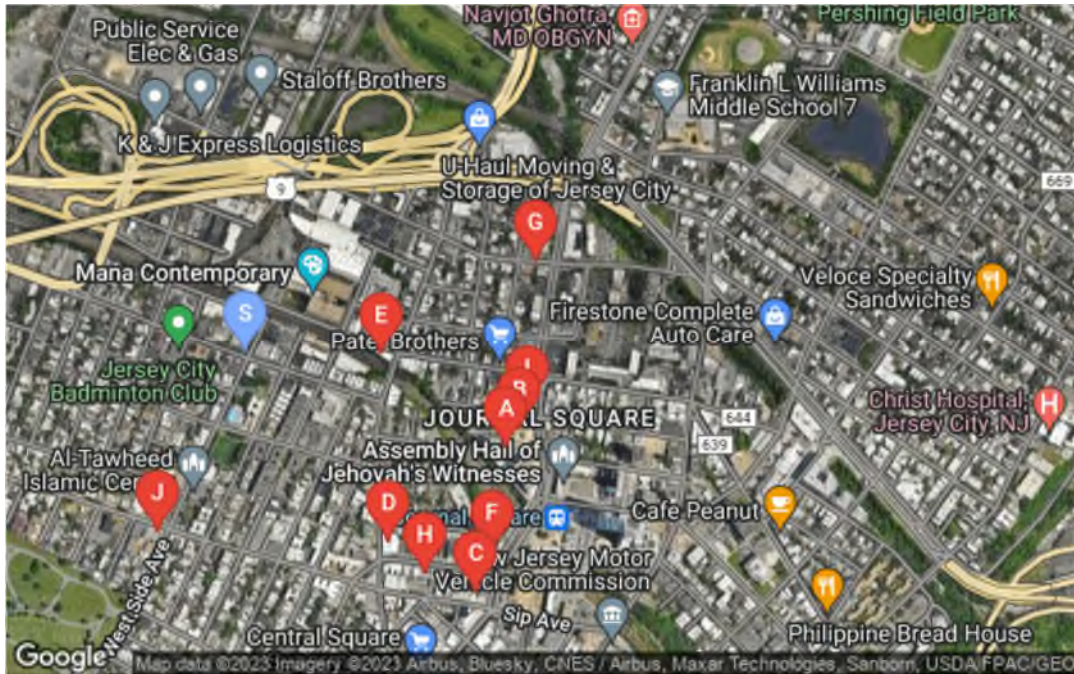
Source : Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché relatives au quartier Journal Square

Activité d'aménagement à Journal Square



Source : <https://data.jerseycitynj.gov/explore/dataset/development-maps-2022/information/>

Les huit plus grands immeubles de bureaux du quartier Journal Square



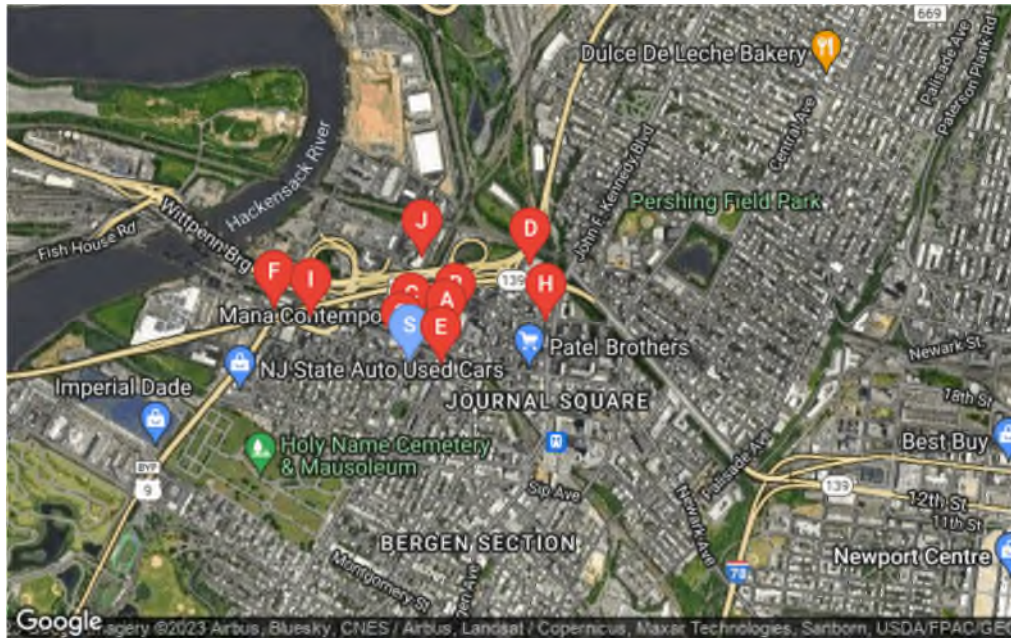
LES PLUS GRANDS IMMEUBLES DE BUREAUX

NOM	ADRESSE	DISTANCE	POINT SUR LA CARTE	CATÉGORIE	SLN (PI²)	% LOUÉ	ANNÉE DE CONSTRUCTION	LOYER MOYEN
Immeuble de bureaux	2 Journal Square	0,4 mile	A	A	324 540	39,2	1987	n.d.
Journal Square Plz	1 Journal Sq	0,4 mile	B	B	53 334	66,4	1983	38,19 \$
Immeuble de bureaux	40 Journal Sq	0,4 mile	C	C	50 633	100,0	1929	n.d.
Immeuble de bureaux	2815 Kennedy Boulevard	0,3 mile	D	C	38 757	100,0	1983	n.d.
Immeuble de bureaux	845 Newark Avenue	0,2 mile	E	B	17 000	100,0	2010	n.d.
Immeuble Universal	50 Journal Sq	0,4 mile	F	C	16 200	100,0	1916	n.d.
Immeuble de bureaux	285 Street Pauls Avenue	0,4 mile	G	C	15 635	100,0	1897	n.d.
Immeuble de bureaux	2328-2834 John F. Kennedy Boulevard	0,4 mile	H	C	13 108	100,0	1923	n.d.
Immeuble de bureaux	2975 Kennedy Boulevard	0,4 mile	I	C	12 289	100,0	1999	n.d.
Immeuble de bureaux	965 West Side Avenue	0,3 mile	J	C	11 000	100,0	-	n.d.

Source : CoStar

Source : Lettre d'accompagnement de Colliers, page 21

Les neuf plus grands immeubles industriels du quartier Journal Square



LES PLUS GRANDS IMMEUBLES INDUSTRIELS

NOM	ADRESSE	DISTANCE	POINT SUR LA CARTE	TYPE	SLN (PI²)	% LOUÉ	ANNÉE DE CONSTRUCTION	LOYER MOYEN
Immeuble industriel	888 Newark Avenue	0,1 mile	A	Industriel	452 502	100,0	1960	n.d.
Immeuble industriel	10 Senate Place	0,2 mile	B	Industriel	227 961	100,0	1943	n.d.
Immeuble Topps	924-930 Newark Avenue	0,1 mile	C	Industriel	200 000	100,0	1930	n.d.
Immeuble industriel	276 Tonnele Avenue	0,4 mile	D	Industriel	53 220	100,0	1929	n.d.
155 Vanwegenen ave	155 Van Wagenen Avenue	0,1 mile	E	Industriel	52 000	100,0	1900	n.d.
Immeuble industriel	200-220 Broadway	0,4 mile	F	Industriel	46 526	96,7	1988	14,33 \$
Immeuble industriel	1075 West Side Avenue	0,0 mile	G	Industriel	41 500	100,0	1960	n.d.
Immeuble industriel	399 Street Pauls Avenue	0,4 mile	H	Industriel	38 681	100,0	1930	n.d.
Immeuble industriel	174-182 Broadway	0,3 mile	I	Industriel	35 774	100,0	1920	24,00 \$
Immeuble industriel	1183 West Side Avenue	0,3 mile	J	Industriel	31 000	100,0	1971	n.d.

Source : CoStar

Source : Lettre d'accompagnement de Colliers, page 22

2.4 Les propriétaires actuels

Les propriétaires majoritaires avant l'aménagement sont Altree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale. Voir la rubrique « Stratégie de placement — Faits saillants du placement ».

Les propriétaires majoritaires avant l'aménagement, ainsi que les autres propriétaires actuels, ont acquis le Projet le 22 janvier 2019. À ce jour, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement ont réalisé d'importants travaux préalables à l'aménagement en utilisant le produit du prêt pour terrains et les capitaux propres investis dans le Projet. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet ». Dans le cadre du placement, aucun des propriétaires actuels n'aliénera sa participation dans le Projet ni ne recevra une partie du produit net tiré du placement à la clôture de celui-ci.

La Fiducie détiendra une participation indirecte de 83,09 % dans CZBK et une participation en capitaux propres indirecte de 67,35 % dans le Projet, tandis que les propriétaires actuels devraient détenir une participation indirecte de 32,65 % dans le Projet par l'intermédiaire de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP (dans l'hypothèse où l'engagement de capitaux n'est pas exercé). La participation de la Fiducie dans le Projet dépendra du produit de souscription brut. La Fiducie investira le produit de souscription net dans Investment LP et sera réputée avoir versé un montant correspondant aux honoraires du placeur

pour compte à titre de capital à Investment LP, lequel apport en capital réputé sera reproduit dans CZBK, dans CZRBK et dans Avenir LP. Avenir LP recevra le produit de souscription net et acquittera les frais du placement (à l'exception des honoraires du placeur pour compte).

Les propriétaires actuels se sont engagés à fournir des capitaux propres supplémentaires au Projet, au moyen d'investissements dans des parts de catégorie C simultanément à la clôture du placement au prix de 10,00 \$ US la part de catégorie C, d'un montant total correspondant à l'écart entre a) le produit brut tiré du placement et de tout placement privé simultané de la Fiducie, et b) le placement maximal (l'« **engagement de capitaux** »), ce qui donnerait lieu à un engagement de capitaux maximal de 25 M\$ US au total si seul le placement minimal est réalisé, afin de fournir les capitaux propres nécessaires à l'achèvement du Projet.

Avenir LP ne s'attend pas à des dépassements de coûts à l'égard du Projet et le gestionnaire a prévu une importante réserve pour éventualités dans le budget du Projet. Toutefois, si des capitaux propres supplémentaires sont nécessaires dans l'avenir ou si des dépassements de coûts nécessitent l'investissement de capitaux propres supplémentaires dans le Projet, conformément à la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie, les propriétaires actuels ont convenu entre eux et avec Avenir LP, entre autres, de fournir ces capitaux propres en acquérant des parts de société en commandite déterminées de Avenir LP (les « **parts liées aux dépassements de coûts** »). Les parts liées aux dépassements de coûts produiront un rendement annualisé composé brut avant impôts pour les investisseurs égal à celui des parts de catégorie C (qu'elles soient émises ou réputées être émises). Il est entendu que les parts liées aux dépassements de coûts auront par ailleurs le même taux de rendement interne annualisé que les parts de catégorie C, mais ne produiront pas le même rendement total, car elles seront en circulation pendant une période plus courte et leur rendement total sera donc inférieur.

Si le prêteur aux termes d'un prêt à la construction exige une garantie d'un commanditaire d'Avenir LP et que le taux d'intérêt sur ce prêt à la construction est inférieur au taux d'intérêt présumé pour l'aménagement pro forma du Projet, les garants auront droit à une commission de garantie payée par le Projet correspondant à la différence entre le taux d'intérêt réel et le taux pro forma.

3. RESTRICTIONS EN MATIÈRE DE PLACEMENT ET POLITIQUES EN MATIÈRE D'EXPLOITATION

3.1 Restrictions en matière de placement

La déclaration de fiducie comporte certaines restrictions relatives aux investissements que la Fiducie pourrait réaliser directement ou indirectement. Les actifs de la Fiducie ne pourront être investis qu'avec l'approbation des Fiduciaires et en respectant les restrictions suivantes :

- a) la Fiducie peut investir directement ou indirectement dans le Projet et dans les actifs connexes qui sont nécessaires à l'exploitation du Projet, y compris après l'achèvement de l'aménagement du Projet, ainsi que dans d'autres activités qui sont compatibles avec les autres restrictions en matière de placement;
- b) la Fiducie ne doit pas, directement ou indirectement, investir dans un arrangement de coentreprise aux fins de détenir des participations ou des investissements qu'elle est par ailleurs autorisée à détenir, y compris un arrangement de coentreprise avec des membres du groupe d'Altree. Aux fins des présentes, l'expression « arrangement de coentreprise » désigne un arrangement conclu entre la Fiducie et une ou plusieurs autres personnes (y compris des membres du groupe d'Altree) aux termes duquel la Fiducie, directement ou indirectement, dirige une entreprise en vue d'atteindre une ou plusieurs des fins énoncées dans les lignes directrices en matière de placement de la Fiducie et à l'égard de laquelle la Fiducie peut détenir sa participation conjointement ou en commun ou d'une autre façon avec d'autres personnes, soit directement, soit au moyen de la propriété de titres d'une société par actions ou d'une autre entité;
- c) à l'exception de placements temporaires détenus en liquidités, de dépôts auprès d'une banque à charte canadienne ou d'une société de fiducie enregistrée sous le régime des lois d'une province du Canada ou d'une banque à charte des États-Unis, de titres de créance à court terme d'un gouvernement ou d'effets du marché monétaire échéant moins de un an après leur date d'émission, et sauf dans les circonstances permises par les restrictions en matière de placement et les politiques en matière d'exploitation de la Fiducie, la Fiducie ne peut détenir les titres d'une personne que s'il s'agit de titres qui représenteraient un investissement dans des biens réels (à l'appréciation du conseil);

- d) la Fiducie ne doit pas investir dans des droits ou des participations liés à des ressources minérales ou à d'autres ressources naturelles, y compris le pétrole ou le gaz, sauf s'il s'agit de droits ou d'intérêts découlant d'un investissement dans un bien réel;
- e) malgré les autres dispositions de la déclaration de fiducie, la Fiducie ne doit prendre aucune mesure ni ne doit acquérir, conserver ou détenir un investissement dans une entité ou dans un autre immeuble qui ferait en sorte que la Fiducie ne serait pas admissible à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire » et de « fiducie de fonds commun de placement », qui ferait en sorte que la Fiducie, Investment LP, CZBK, CZRBK, Avenir LP ou toute autre entité émettrice de la Fiducie soit considérée comme une « fiducie EIPD » ou une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » ou qui ferait en sorte que les parts ne constituent pas des « placements admissibles » pour les fiducies régies par des régimes, dans chaque cas au sens de la Loi de l'impôt;
- f) la Fiducie ne doit pas investir le produit de souscription net dans des titres d'une entité cotée en bourse;
- g) malgré toute autre disposition de la déclaration de fiducie, la Fiducie ne doit à aucun moment détenir un bien qui constitue un « bien canadien imposable » au sens de la Loi de l'impôt;
- h) si la Fiducie investit, directement ou indirectement, dans des titres d'un émetteur géré par Altree ou l'un des membres de son groupe, il n'y aura aucun dédoublement de frais exigibles à l'égard de cet investissement.

3.2 Politiques en matière d'exploitation

La déclaration de fiducie prévoit que l'exploitation et les affaires de la Fiducie doivent être menées conformément aux politiques suivantes :

- a) la Fiducie ne doit pas acheter, vendre, commercialiser ou négocier de contrats à terme de devises ou de taux d'intérêt, sauf aux fins de couverture; dans le contexte des présentes, le terme « couverture » a le sens qui lui est donné dans le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*, en sa version remplacée ou modifiée de temps à autre;
- b) (i) tout document écrit créant une obligation qui consiste en l'octroi d'un prêt hypothécaire par la Fiducie ou qui comprend l'octroi d'un prêt hypothécaire par la Fiducie; et (ii) dans la mesure où les fiduciaires l'estiment possible et conforme à leurs obligations fiduciaires d'agir dans l'intérêt de la Fiducie, tout document écrit qui constitue, de l'avis du conseil, une obligation importante devra renfermer une disposition ou faire l'objet d'une reconnaissance stipulant que cette obligation ne lie personnellement aucun des Fiduciaires, des porteurs de parts, des rentiers, des bénéficiaires, des souscripteurs ou des titulaires d'un régime dont un porteur de parts est le fiduciaire ou l'émetteur, ni aucun des dirigeants, des employés ou des mandataires de la Fiducie, et qu'aucun recours ne peut être exercé, au moyen d'une action en justice ou autrement, contre l'une de ces personnes ou contre leurs biens, mais que seuls les biens de la Fiducie ou une portion déterminée de ceux-ci sont assujettis à cette obligation; toutefois, la Fiducie n'est pas tenue de se conformer à cette exigence à l'égard des obligations qu'elle prend en charge au moment de l'acquisition d'un bien réel, mais elle doit déployer tous les efforts raisonnables pour s'y conformer;
- c) la Fiducie peut entreprendre des activités de construction ou d'aménagement immobilier pour construire de nouveaux immeubles ou maintenir le bon état de ses immeubles ou améliorer le potentiel de production de revenus des immeubles dans lesquels elle détient une participation;
- d) le titre de propriété du Projet doit être détenu et enregistré au nom de Avenir LP ou d'une société par actions, d'une société à responsabilité limitée, d'une société de personnes ou d'une autre entité appartenant en propriété exclusive, directe ou indirecte, à Avenir LP;
- e) la Fiducie ne doit pas contracter ni prendre en charge une dette qui, compte tenu de l'engagement ou de la prise en charge de cette dette, ferait en sorte que la dette totale du Projet représenterait plus de 75 % du total des coûts du Projet;
- f) la Fiducie doit, directement ou indirectement, souscrire et maintenir en vigueur en tout temps des assurances de biens couvrant sa responsabilité éventuelle et la perte accidentelle de valeur de ses actifs pouvant découler

des risques, pour les montants, auprès des assureurs et selon les modalités que le conseil juge appropriés, compte tenu de tous les facteurs pertinents, y compris les pratiques des propriétaires d'immeubles comparables.

Pour l'application des restrictions en matière de placement et des politiques en matière d'exploitation qui précèdent, les actifs, les passifs et les opérations d'une société par actions ou d'une autre entité détenue en propriété exclusive ou partielle par la Fiducie, y compris Investment LP, CZBK, CZRBK et Avenir LP, seront réputés être ceux de la Fiducie et seront comptabilisés conformément aux méthodes prescrites par les IFRS, sauf dans le cas des restrictions en matière de placement décrites aux alinéas 3.1e) et 3.1g) ci-dessus si ce traitement est incompatible avec les exigences pertinentes ou l'interprétation de la Loi de l'impôt ou du Code. De plus, toute mention, dans les restrictions en matière de placement et les politiques en matière d'exploitation qui précèdent, d'un placement immobilier sera réputée inclure un investissement dans une coentreprise qui investit dans des biens immeubles.

3.3 Modifications apportées aux restrictions en matière de placement et aux politiques en matière d'exploitation

Conformément à la déclaration de fiducie, les restrictions en matière de placement et la politique en matière d'exploitation énoncées à l'alinéa e) de la rubrique « — Politiques en matière d'exploitation » ci-dessus ne peuvent être modifiées que par voie de résolution spéciale. Les autres politiques en matière d'exploitation peuvent être modifiées par voie de résolution ordinaire. Malgré ce qui précède, le conseil peut, sans l'approbation des porteurs de parts ni préavis donné à ceux-ci, modifier la déclaration de fiducie à certaines fins restreintes qui y sont précisées. Voir les rubriques « Description des titres — La Fiducie — Assemblées des porteurs de parts et résolutions » et « Description des titres — La Fiducie — Modification de la déclaration de fiducie ».

Malgré le paragraphe qui précède, si à tout moment un gouvernement ou un organisme de réglementation qui a compétence sur la Fiducie ou un de ses immeubles promulgue une loi, un règlement ou une exigence qui entre en conflit avec une restriction en matière de placement ou une politique en matière d'exploitation en vigueur à ce moment (à l'exception des restrictions en matière de placement énoncées à l'alinéa 3.1b)), cette restriction en matière de placement ou cette politique en matière d'exploitation sera réputée avoir été modifiée dans la mesure nécessaire pour résoudre le conflit si le conseil décide de la modifier conformément aux conseils des conseillers juridiques de la Fiducie, et, malgré toutes dispositions contraires, il ne sera pas nécessaire que cette résolution du conseil soit approuvée au préalable par les porteurs de parts.

4. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DE LA FIDUCIE

La Fiducie investira le produit de souscription net dans des parts de Investment LP. Investment LP investira le produit de l'émission des parts de Investment LP à la Fiducie pour acquérir une participation dans CZBK. CZBK utilisera le produit de l'émission de cette participation pour acquérir une plus grande participation dans CZRBK. CZRBK affectera le produit de l'émission de cette participation à l'acquisition d'une plus grande participation dans Avenir LP. Avenir LP affectera le produit de l'émission de cette participation au paiement des coûts et frais du placement, au remboursement du prêt pour terrains et au financement de l'aménagement du Projet. La Fiducie sera réputée avoir versé un apport d'un montant correspondant aux honoraires du placeur pour compte à Investment LP, à CZBK, à CZRBK et à Avenir LP. Voir les rubriques « Description des activités de la Fiducie — Le Projet » et « Stratégie de placement ».

Par conséquent, un placement dans les parts constituera un investissement indirect dans la propriété, l'aménagement et l'exploitation du Projet, et la quote-part revenant à la Fiducie des rendements du capital de Investment LP, ou des remboursements de capital payables à Investment LP, fera donc aussi partie des flux de trésorerie distribuables et seront disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts une fois que tous les frais de la Fiducie auront été acquittés.

4.1 Activités de la Fiducie

La Fiducie a été constituée le 6 septembre 2023 dans le but d'acquérir indirectement une participation dans le Projet afin de financer l'aménagement de celui-ci. La Fiducie aura pour activités principales l'émission de parts ainsi que la propriété d'une participation indirecte dans le Projet et l'aménagement indirect du Projet. La Fiducie n'a pas d'antécédents d'exploitation. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet ». La Fiducie détiendra une participation indirecte de 83,09 % dans CZBK et une participation en capitaux propres indirecte de 67,35 % dans le Projet, tandis que les propriétaires actuels devraient détenir une participation indirecte de 32,65 % dans le Projet par l'intermédiaire de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP (dans l'hypothèse où l'engagement de capitaux n'est pas exercé). La participation de la Fiducie dans le Projet sera établie en fonction du produit de souscription brut. La Fiducie investira le produit de souscription net dans Investment LP et

sera réputée avoir versé un montant correspondant aux honoraires du placeur pour compte à titre de capital à Investment LP, lequel apport en capital réputé sera reproduit dans CZBK, dans CZRBK et dans Avenir LP. Avenir LP recevra le produit de souscription net et acquittera les frais du placement (à l'exception des honoraires du placeur pour compte). La Durée prévue est de quatre ans à compter de la date de clôture, sous réserve d'une dissolution anticipée, comme il est décrit ci-après. Les porteurs de parts peuvent également, au moyen d'une résolution spéciale, prolonger la Durée (y compris après l'exercice de l'une ou des deux options de prolongation de un an au gré du gestionnaire), sous réserve de l'approbation du conseil. Malgré la Durée indiquée ci-dessus, la Fiducie peut être liquidée et dissoute dès que possible après l'aliénation directe ou indirecte de tous ses actifs.

4.2 Activités de Investment LP, de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP

Investment LP a été constituée dans le but d'émettre des parts de Investment LP à la Fiducie et d'investir dans CZBK. CZBK a été constituée dans le but d'émettre des participations de société en commandite à certains des propriétaires actuels et d'investir dans CZRBK. CZRBK a été constituée dans le but d'émettre des participations de société en commandite à CZBK et à un co-investisseur résident des États-Unis et d'investir dans Avenir LP. Avenir LP a été constituée aux fins de la propriété directe, de l'aménagement et de l'exploitation du Projet et pour permettre à certains des propriétaires actuels d'investir directement dans le Projet. Les commandités de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, à savoir CZBK GP, CZRBK GP et Avenir GP, respectivement, sont détenus en propriété et contrôlés par un ou plusieurs des propriétaires actuels ou de leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants ou employés ou des membres de leur groupe. Voir la rubrique « Structure d'entreprise — Liens intersociétés ».

4.3 Biens de la Fiducie

La Fiducie fera indirectement l'acquisition d'une participation dans le Projet grâce à l'acquisition par Investment LP d'une participation dans CZBK. Le Projet sera l'unique bien immobilier appartenant à la Fiducie, et son aménagement et son exploitation subséquente constitueront les activités de la Fiducie. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet ».

Les objectifs de placement de la Fiducie sont les suivants :

- a) offrir aux porteurs de parts la possibilité de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement de West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey;
- b) à compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, déclarer et verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible).

La Fiducie fournira des renseignements sur le Projet dans son rapport de gestion annuel et intermédiaire. Elle prévoit que ces renseignements comprendront des précisions sur l'état d'avancement de l'aménagement du Projet ainsi que sur les dépenses en immobilisations importantes prévues pour le Projet et sur l'exécution par rapport au calendrier d'aménagement.

4.4 Frais d'exploitation de la Fiducie

Avenir LP, CZRBK, CZBK, Investment LP et la Fiducie concluront une entente de financement aux termes de laquelle Avenir LP (par l'intermédiaire de CZRBK, de CZBK et de Investment LP) fournira à la Fiducie les fonds nécessaires pour lui permettre de payer tous les frais ordinaires engagés dans le cadre de l'exploitation et de l'administration de la Fiducie, lesquels seront finalement imputés au Projet. On prévoit que ces frais comprendront les frais d'affranchissement et d'impression des rapports périodiques remis aux porteurs de parts ainsi que d'autres communications aux porteurs de parts, les menues dépenses raisonnables engagées par le gestionnaire ou ses mandataires et payées à des tierces parties dans le cadre de leurs obligations continues envers la Fiducie, les honoraires payables à l'auditeur et aux conseillers juridiques de la Fiducie, les frais relatifs à la commercialisation, à la location et aux relations avec les investisseurs, les frais de dépôt auprès des organismes de réglementation, les frais et les coûts d'administration engagés relativement au respect des exigences de dépôt des documents publics de la Fiducie; les relations avec les investisseurs; les coûts et les frais découlant de la conformité à l'ensemble des lois applicables, des règlements et des politiques; les montants aux fins du financement des parts rachetées contre une somme au comptant; les frais extraordinaires que la Fiducie peut engager; ainsi que les frais engagés dans le cadre de la dissolution de la Fiducie.

En outre, comme la Fiducie sera indirectement propriétaire d'une partie du Projet, elle engagera certaines dépenses relatives à son aménagement, y compris des honoraires de gestion de l'aménagement et les coûts de construction, qui seront pris en charge indirectement et proportionnellement par la Fiducie et les propriétaires actuels conformément à chacune de leurs participations respectives dans le Projet. Les honoraires d'aménagement correspondent à 4 % du total des coûts de base et des coûts accessoires du Projet, à l'exclusion des coûts liés aux terrains, au financement, à la commercialisation et à la location, des frais juridiques et administratifs et des frais de mobilisation de capitaux, et sont versés à Atree Management Inc., entité membre du même groupe que Atree, et à LanTree Property Management LLC, par Avenir LP, à titre de propriétaire direct du Projet. Les honoraires d'aménagement constituent des honoraires usuels facturés selon les conditions du marché qui sont considérés comme des coûts du projet et pris en compte dans le ratio prêt/coût aux fins des prêts de construction.

Il est entendu qu'aucun salaire d'employé ne sera imputé à la Fiducie. Zev Mandelbaum ne recevra pas de salaire à titre de chef de la direction, Natalie Leibowitz ne recevra pas de salaire à titre de chef des finances, Raphael Mandelbaum ne recevra pas de salaire à titre de chef de l'exploitation et Jordan DeBrincat ne recevra pas de salaire à titre de chef du développement.

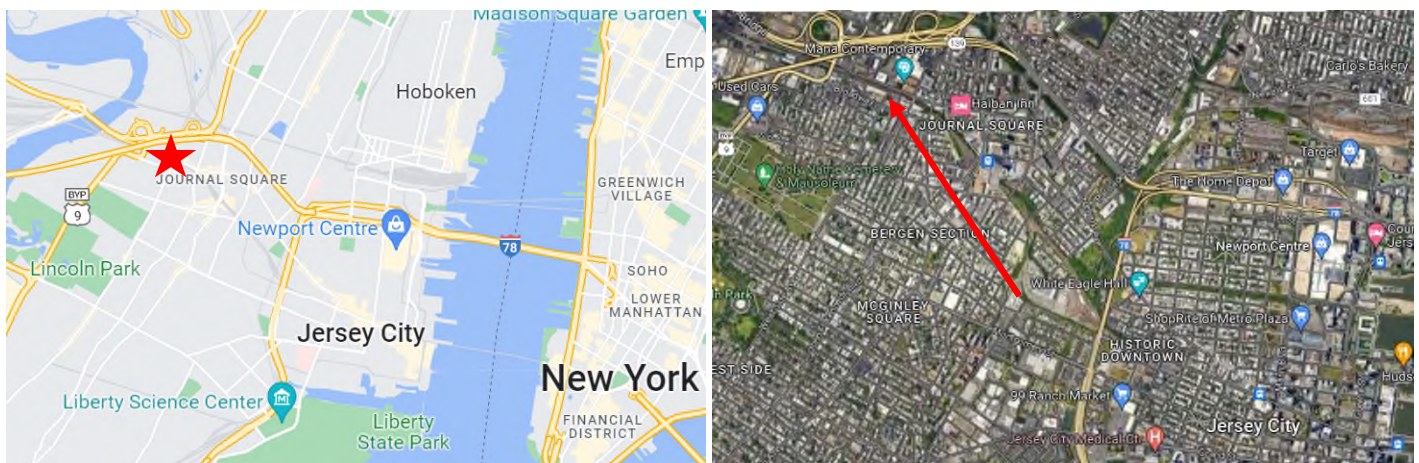
4.5 Le Projet

Aperçu

Après la réalisation du placement, la Fiducie a l'intention d'acquérir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey, municipalité située dans le nord-est du New Jersey, lequel projet consiste en l'aménagement d'un terrain situé le long du réseau PATH du New Jersey au 66 Broadway à Jersey City, au New Jersey, 07306 en un immeuble locatif à usage mixte spécialement conçu comprenant 477 unités locatives et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial. Le gestionnaire estime que le Projet est situé à un endroit géographique attrayant.

Description du Projet

Adresse du Projet : 66 Broadway, Jersey City, New Jersey, 07306





Après la clôture du placement, la Fiducie fera l'acquisition d'une participation indirecte dans le Projet au moyen de l'Acquisition. Le Projet est situé à Jersey City, au New Jersey, un emplacement de choix à proximité de la ville de New York. À l'heure actuelle, le Projet est approuvé aux fins de construction et a une superficie totale d'environ 104 000 pieds carrés. Le Projet consistera en un immeuble à usage mixte d'une hauteur variant entre 5 et 12 étages et prévoira l'aménagement d'une superficie brute d'environ 415 000 pieds carrés, dont une superficie locative nette d'environ 305 000 pieds carrés comprenant 477 appartements, 298 places de stationnement, 150 unités d'entreposage, 269 espaces d'entreposage pour vélos et environ 9 800 pieds carrés d'espace commercial. On prévoit l'achèvement de l'aménagement dans environ 33 mois et une période de location d'environ 15 mois commençant trois mois avant l'achèvement de l'aménagement, le coût total étant estimé à environ 230 000 000 \$ US.

Le Projet a obtenu l'approbation du plan du site et les dérogations relatives à l'utilisation, à la hauteur et au volume, qui sont valides jusqu'au 1^{er} août 2024. En plus de cette approbation et de ces dérogations, d'autres approbations et permis ministériels (p. ex. un permis de construction) pourraient être requis avant que la construction du Projet puisse commencer. Par conséquent, la Fiducie s'attend à pouvoir commencer la construction du Projet peu après la clôture de l'Acquisition au plus tard le 13 novembre 2023, sous réserve de la disponibilité de matériel et d'entrepreneurs.

Rien ne garantit que l'aménagement proposé du Projet pourra être effectué selon l'échéancier proposé, si tant est qu'il le soit. Voir les rubriques « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Projet » et « Énoncés prospectifs ».

Historique du Projet

La parcelle entière qui est composée de la parcelle A et de la parcelle B a été achetée initialement le 5 février 2015 pour un prix d'achat d'environ 19 500 000 \$ US par Broadway West Associates LLC, entité apparentée à Jangler Associates, LLC, commanditaire de Avenir LP. Broadway West Associates LLC a acheté cette parcelle auprès d'une entité sans lien de dépendance qui n'était pas apparentée aux propriétaires actuels, aux Fiduciaires et aux membres de la haute direction de la Fiducie et qui n'appartenait pas au même groupe qu'eux. Dans l'hypothèse où le placement maximal est réalisé, Jangler Associates, LLC détiendra une participation de 1,3 % dans le Projet par l'intermédiaire de ses participations dans Avenir LP. Jangler Associates, LLC n'a pas de liens avec les propriétaires majoritaires avant l'aménagement et n'est pas membre du même groupe qu'eux.

Par la suite, cette parcelle a été acquise le 22 janvier 2019 pour un prix d'achat de 48 000 000 \$ US (dont une tranche de 31 500 000 \$ US (compte non tenu des impôts fonciers et des coûts de possession des terrains) a été attribuée à la parcelle A sur laquelle le Projet sera situé) par les propriétaires actuels auprès de Broadway West Associates LLC au terme de négociations sans lien de dépendance entre Broadway West Associates LLC, à titre de vendeur à l'époque, et des représentants des propriétaires majoritaires avant l'aménagement, à titre d'acheteurs (dont Jangler Associates LLC ne faisait pas partie). De l'avis du gestionnaire, l'augmentation du prix d'achat entre 2015 et 2019 est principalement attribuable à la hausse de la valeur des terrains, à d'autres fluctuations du marché, à des ajouts à l'immeuble en cours d'aménagement (y compris des progrès relatifs aux approbations du zonage) et à d'autres plus-values.

Outre le prix d'achat de 31 500 000 \$ US attribué à la parcelle A, des frais supplémentaires de 18 738 000 \$ US ont été engagés à l'égard de la parcelle A depuis le 22 janvier 2019, pour un coût de base total de 50 238 000 \$ US. La valeur d'expertise actuelle du Projet est de 54 500 000 \$ US, alors que la participation de la Fiducie dans le Projet sera fondée sur son coût d'acquisition d'environ 50 238 000 \$ US, ce qui comprend le terrain et les coûts engagés à ce jour. Par conséquent, les acquéreurs achètent une participation dans le Projet à un escompte implicite d'environ 7,8 % par rapport à la valeur d'expertise.

Le Projet comprend des droits d'aménagement de 477 unités résidentielles situées sur un terrain de 2,38 acres, désigné par les propriétaires actuels comme la parcelle A, qui fait partie d'un terrain plus vaste acquis. La parcelle tout entière totalise environ 3,350 acres et est délimitée par Giles, Fayette Place, West Side Avenue, Corbin Avenue et Broadway, comme il est indiqué à l'annexe E de l'acte principal; elle était auparavant constituée de multiples lots distincts séparés par une rue (West Side Avenue). Lorsque West Side Avenue a été abandonnée, le terrain a automatiquement été cédé aux propriétés adjacentes en fonction de la ligne médiane. La parcelle entière de 3,350 acres a ensuite été regroupée en un seul lot, désigné comme le lot n° 30.01 dans le lot fiscal 9301. La parcelle A est située à l'ouest de West Side Avenue et est délimitée par Giles Avenue, Fayette Place, West Side Avenue et Broadway. Le reste de la parcelle entière, désigné par les propriétaires actuels comme la parcelle B, est situé à l'est de West Side Avenue, est délimité par Broadway jusqu'à Corbin Avenue et est adjacent à des propriétés appartenant à des tiers qui ne participent pas au Projet. La parcelle B ne fait pas actuellement l'objet d'approbations d'aménagement, mais certaines améliorations y ont été apportées. La parcelle B, qui appartient aux propriétaires actuels à titre d'actif distinct, ne fait pas partie du Terrain ni du Projet et ne fera pas partie des actifs de la Fiducie, et la Fiducie ne sera pas responsable des coûts et frais associés à la parcelle B. Il est entendu qu'aucun produit de la Fiducie ne sera affecté à la parcelle B ou recapitalisé par les propriétaires actuels.

Le prix d'achat payé pour la parcelle entière qui est composée de la parcelle A et de la parcelle B s'est élevé à 48 000 000 \$ US, dont une tranche de 31 500 000 \$ US (compte non tenu des impôts fonciers et des coûts de possession des terrains) a été attribuée proportionnellement à la parcelle A. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Plan d'aménagement » pour plus de détails.

L'approbation initiale de l'aménagement du Projet, obtenue en 2016 par le groupe de propriétaires initiaux avant son acquisition par les propriétaires actuels, visait un immeuble de huit étages contenant une densité excessive par rapport au nombre d'unités approuvées pour le terrain plus vaste; par conséquent, ce projet n'était pas destiné à être un investissement de qualité institutionnelle ou n'était pas propice à l'aménagement. Dans le cadre du processus de contrôle diligent relatif à l'acquisition du site, les propriétaires actuels ont tenu des discussions avec des représentants de Jersey City au sujet du site. Les représentants de la ville ont exprimé leur intérêt pour une marge de recul de 30 pieds afin de permettre une gare future du réseau PATH du New Jersey, ce qui ne faisait pas partie du site initialement approuvé. Les propriétaires actuels, en collaboration avec des représentants de Jersey City, leur consultant et leur équipe juridique, ont réduit l'empreinte de l'immeuble afin de permettre la marge de recul, concentrant ainsi toute la densité résidentielle approuvée au préalable sur la parcelle A, et ils ont donc réalisé une conception et une configuration d'unités plus efficaces qui répondraient toujours aux besoins des locataires. Pour compenser la réduction de l'empreinte, les propriétaires actuels ont obtenu l'autorisation d'augmenter la hauteur à l'extrémité antérieure arrière de l'immeuble afin d'en accroître la densité. Un concept à deux tours d'au plus 12 étages a été envisagé afin que toutes les unités bénéficient d'un maximum de luminosité et des meilleures vues, et une zone commerciale piétonne a été ajoutée dans le plan du site pour offrir une expérience améliorée aux résidents. En raison des modifications apportées au plan initial, les propriétaires actuels ont dû obtenir de nouvelles approbations auprès du conseil du zonage de Jersey City, car la hauteur maximale autorisée était de huit étages. Toutefois, parce que la marge de recul de 30 pieds avait été acceptée, le conseil du zonage a approuvé la hauteur proposée de 12 étages en juin 2019. La majeure partie des travaux de réaménagement ont été réalisés au cours de la période de contrôle diligent ayant précédé le transfert du titre, afin d'assurer l'efficacité du processus de demande au conseil du zonage.

Depuis l'acquisition du Projet le 22 janvier 2019, des progrès importants ont été réalisés sur le plan de la planification et des travaux préalables à l'aménagement, notamment la constitution d'une équipe composée de conseillers juridiques, d'architectes (MHS Architecture pour la construction et Master Consulting pour l'aménagement paysager), d'ingénieurs (notamment InSite Engineering), de planificateurs (Topology) et d'un entrepreneur général (Sordoni Construction) locaux. Le 16 janvier 2019, les promoteurs ont soumis un dossier complet au conseil du zonage de Jersey City afin d'obtenir l'approbation du zonage pour le site. Au cours de la période précédant l'audience avec le conseil du zonage, plusieurs réunions de quartier ont eu lieu afin de présenter le Projet à la communauté locale. Le 27 juin 2019, le conseil du zonage de Jersey City a approuvé la demande relative à la refonte du Projet, et une résolution d'approbation a été consignée dans un mémoire le 15 août 2019.

Le Projet a depuis obtenu l'approbation du plan et les dérogations relatives à l'utilisation, à la hauteur et au volume, qui sont valides jusqu'au 1^{er} août 2024. Le permis de démolition et les permis de fondation doivent également être renouvelés

en raison des exigences mises à jour du code du bâtiment qui sont entrées en vigueur le 1^{er} mars 2023. Au début de 2020, l'entrepreneur général des propriétaires actuels, Sordoni Construction, a été mandaté pour mener des travaux préalables à la construction, qui comprenaient l'ingénierie de la valeur des plans, la coordination aux fins de la finalisation des plans de construction et l'établissement d'une ventilation provisoire des coûts, d'un calendrier de construction et d'une analyse des flux de trésorerie.

Les propriétaires actuels ont décidé de créer des lots distincts, à des fins de financement et d'aménagement, au moyen d'un processus de condominiums commerciaux. L'utilisation de condominiums commerciaux permet de détenir en propriété et de financer séparément le Projet et de maintenir la divisibilité de la partie non aménagée restante du terrain plus vaste du Projet. Un certificat de constitution d'un syndicat de copropriété principal appelé West Side Square Condominium (le « **syndicat principal** ») a été signé. Il est prévu que le syndicat de copropriété principal sera propriétaire du terrain entier, qui sera composé de deux (2) unités : (i) l'unité principale 1, qui englobe la parcelle A, y compris le Projet, désignée par la municipalité comme le bloc 9301, lot n° 30.01 (C0001); et (ii) l'unité principale 2, qui englobe la parcelle B, y compris les améliorations existantes, désignée par la municipalité comme le bloc 9301, lot n° 30.01 (C0002).

L'unité principale 1 et l'unité principale 2 sont chacune propriétaire d'un pourcentage des participations dans les parties communes et ont chacune le droit de les utiliser. Aux termes des règlements administratifs du syndicat principal, l'entretien, le nettoyage, le déneigement et l'assurance des parties communes sont à la charge de l'unité principale 1; toutefois, l'unité principale 1 a le droit de demander le remboursement de ces frais au syndicat principal, qui devra imputer une partie de ces frais au propriétaire de l'unité principale 2 en fonction de sa participation proportionnelle dans le syndicat principal. Les pourcentages de participation de l'unité principale 1 et de l'unité principale 2 s'établissent à 77,77 % et à 22,23 %, respectivement, en fonction de la superficie proportionnelle de leur terrain combiné. L'acte principal du syndicat principal prévoit que l'unité principale 2 peut être subdivisée pour créer des unités supplémentaires en fonction des droits d'aménagement qui pourraient être créés, mais le pourcentage cumulatif de participation dans le syndicat principal ne peut augmenter sans le consentement du propriétaire de l'unité principale 1. La propriété de l'unité principale 1 et de l'unité principale 2 est distincte en ce qui concerne, entre autres, les utilisations projetées, le financement et la gestion, et chaque unité principale sera indépendante l'une de l'autre, exception faite de leur relation aux termes des documents régissant les condominiums.

Les propriétaires actuels ont attribué une valeur foncière de 31 500 000 \$ US à l'unité principale 1 (compte non tenu des impôts fonciers et des coûts de possession des terrains), et leurs participations dans le Projet reflètent cette valeur; le coût d'acquisition de base du Projet pour les porteurs de parts d'environ 50 238 000 \$ US est en deçà de la valeur d'expertise de l'unité principale 1 de 54 500 000 \$ US.

Région métropolitaine de New York

La région métropolitaine de New York, souvent appelée la « région des trois États », est la plus grande région métropolitaine du monde en termes de superficie et fait partie des régions métropolitaines les plus peuplées des États-Unis, avec plus de 19,8 millions d'habitants en 2022. La région métropolitaine de New York englobe la ville de New York, Long Island, le centre et le sud de la vallée de l'Hudson, les six plus grandes villes du Connecticut et les six plus grandes villes du New Jersey, soit Newark, Jersey City, Paterson, Elizabeth, Lakewood et Edison. La région métropolitaine de New York compte une plus grande proportion de résidents nés à l'étranger que toute autre région des États-Unis, avec plus de 5 800 000 résidents nés à l'étranger en 2021⁴¹. Elle figure également au premier rang mondial à ce chapitre, devant des régions métropolitaines telles que Londres, au Royaume-Uni⁴².

État du New Jersey

L'État du New Jersey compte sept régions métropolitaines. Le New Jersey est l'un des plus petits États des États-Unis en termes de superficie, mais il est l'un des plus importants en termes de population, comptant 9,3 millions d'habitants⁴³, ce qui en fait l'État le plus densément peuplé aux États-Unis⁴⁴. En 2022, l'État du New Jersey arrivait au septième rang des États

⁴¹ <https://www.migrationpolicy.org/programs/data-hub/charts/us-immigrant-population-metropolitan-area>

⁴² <https://www.ons.gov.uk/download/table?format=xlsx&uri=/peoplepopulationandcommunity/populationandmigration/internationalmigration/articles/thechangingpictureoflongterminternationalmigrationenglandandwales/census2021/4dcb8270.json>

⁴³ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 14.

⁴⁴ <https://www.nationsonline.org/oneworld/US-states-population.htm>

américains pour ce qui est du taux de croissance démographique⁴⁵. Après un développement rapide dans la région dans les années 1980, des immeubles de grande hauteur ont été érigés sur l'ancienne gare de triage et les terrains industriels environnants, ce qui a mené au développement du quartier financier Exchange Place, connu sous le nom de « Wall Street West », qui abrite les bureaux de certaines des plus grandes institutions financières à proximité et les plus hauts bâtiments du New Jersey⁴⁶.

Sur le plan financier, le New Jersey est l'un des États les plus riches des États-Unis, se classant constamment dans les trois premiers rangs en termes de revenu médian des ménages⁴⁷, près d'un dixième de tous les ménages étant considérés comme millionnaires⁴⁸. La population a un accès direct à Manhattan, reliée par de vastes infrastructures et liens ferroviaires, partageant d'importants réseaux de transport en commun avec la ville⁴⁹.

Le comté de Hudson fait partie de la région de North Jersey, qui comprend les parties nord de l'État du New Jersey entre l'amont du fleuve Delaware et l'océan Atlantique. North Jersey se distingue par sa position géographique et culturelle dans la grande région métropolitaine de New York, ainsi que par son niveau élevé de production économique, y compris ses pôles économiques régionaux de Paramus, dans le comté de Bergen, et de Jersey City, l'aéroport international Newark Liberty à Newark et le terminal maritime Port Newark–Elizabeth.

Le comté de Bergen est le comté le plus peuplé de North Jersey et de l'État et sert de terminus de l'ouest pour le pont George Washington, soit le pont pour véhicules automobiles le plus achalandé au monde, qui relie Fort Lee, au New Jersey, à Upper Manhattan, à New York. Newark, située dans le comté de Essex, est la ville la plus peuplée du New Jersey⁵⁰. Jersey City, Paterson et Elizabeth, situées dans les comtés de Hudson, de Passaic et de Union de North Jersey, sont les deuxième, troisième et quatrième villes les plus peuplées de l'État après Newark⁵¹. La région de North Jersey comprend, selon l'interprétation la plus courante, les comtés de Bergen, de Essex, de Hudson, de Morris, de Passaic, de Sussex, de Union et de Warren, mais les définitions de North Jersey varient et peuvent inclure d'autres comtés du New Jersey dans la région métropolitaine de New York qui sont parfois différenciés ou considérés comme faisant partie de « Central Jersey », y compris le comté de Middlesex, le comté de Monmouth, le comté de Somerset, le comté de Hunterdon, le comté de Mercer et même la partie nord ou l'ensemble du comté de Ocean. Le comté est compris dans la zone statistique métropolitaine de New York-Newark-Jersey City (NY-NJ-PA), la région la plus peuplée des États-Unis.

On compte 7 426 310 ménages dans la région métropolitaine du New Jersey, nombre qui devrait augmenter de 0,6 % par année pour atteindre 7 644 495 ménages d'ici 2027⁵². Le produit brut de l'État du New Jersey a augmenté de 1,2 % entre 2017 et 2022, atteignant 569,5 G\$ en 2022⁵³.

⁴⁵ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 14.

⁴⁶ https://web.archive.org/web/20131028234728/http://www.jcedc.org/Pages/JerseyCity%20UEZ_Economics.pdf

⁴⁷ <https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2018/acs/acsbr17-01.pdf>

⁴⁸ <https://www.kiplinger.com/slideshow/investing/t006-s001-millionaires-america-all-50-states-ranked/index.html>

⁴⁹ <https://smartasset.com/mortgage/best-cities-for-public-transportation>

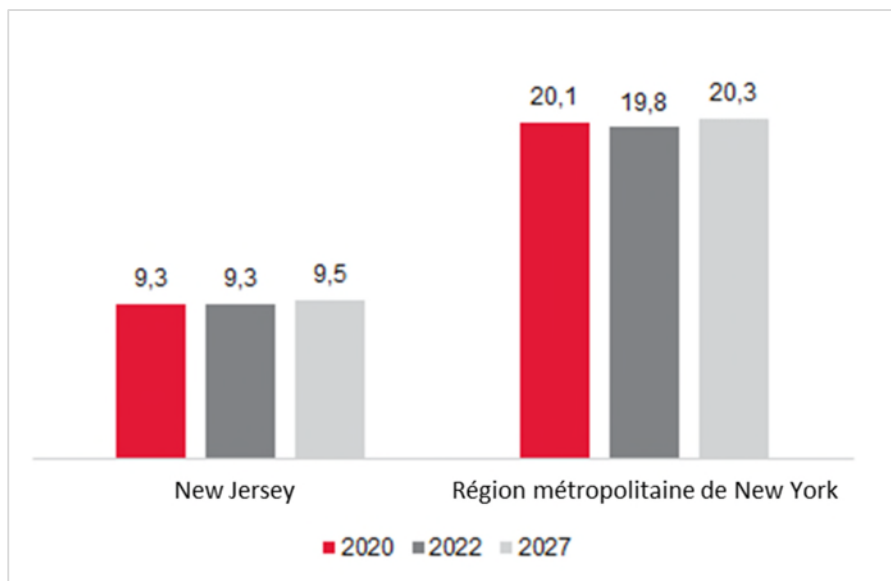
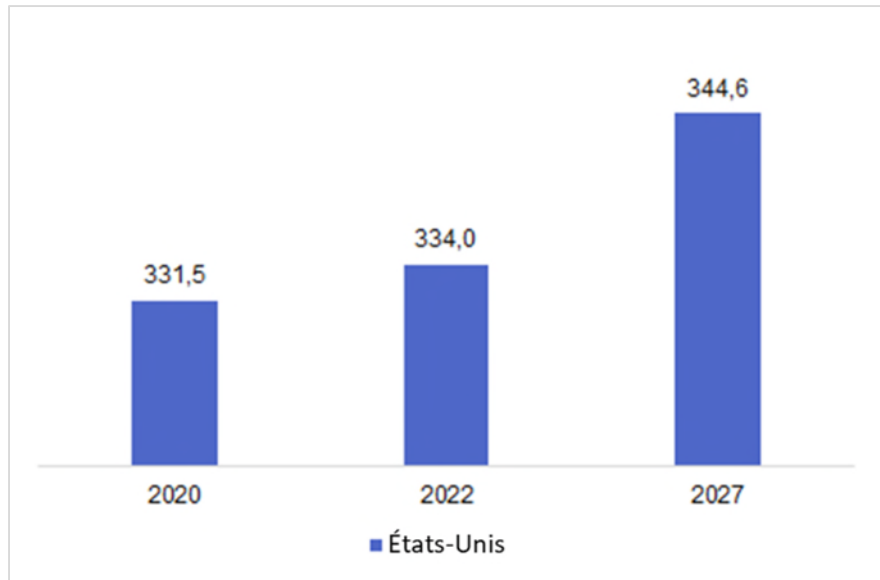
⁵⁰ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 9.

⁵¹ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 9.

⁵² Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 14.

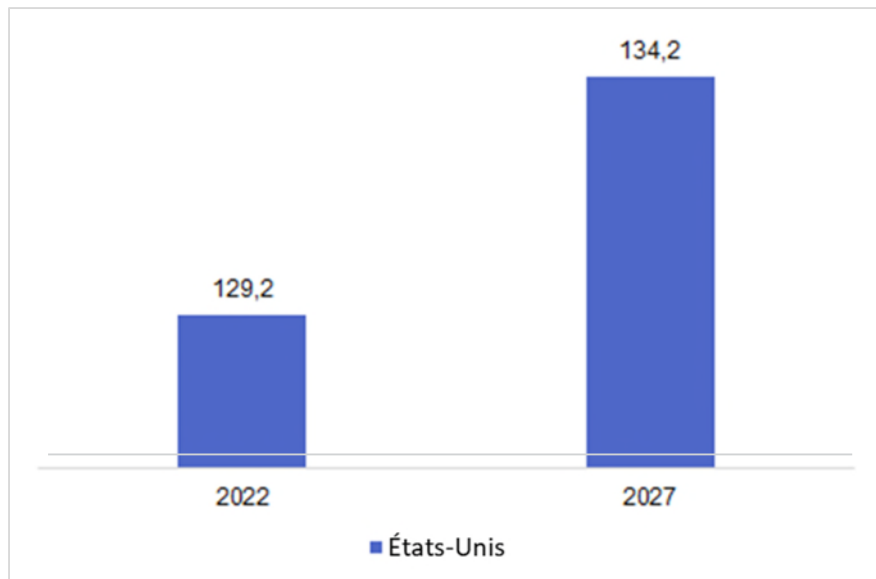
⁵³ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 14.

Croissance de la population réelle et prévue aux États-Unis, au New Jersey et dans la région métropolitaine de New York



Source : Pitney Bowes/Gadberry Group – Groundview

Croissance des ménages réelle et prévue aux États-Unis, au New Jersey et dans la région métropolitaine de New York



Source : Pitney Bowes/Gadberry Group – Groundview

Marché locatif de la région métropolitaine de New York

La demande d'unités locatives dans la région métropolitaine de New York est exacerbée par l'offre locative limitée. Selon le gestionnaire, la diminution du nombre de permis de construction d'immeubles multifamiliaux approuvés est un facteur contributif. De 2018 à 2020, il s'est creusé un écart entre le nombre prévu et le nombre réel de permis de construction délivrés dans la région métropolitaine de New York. La tendance s'est poursuivie au milieu de 2022 et au début de 2023, et la diminution du nombre de permis de construction s'est répercutée encore davantage sur la disponibilité des logements locatifs⁵⁴.

La région métropolitaine de New York est un carrefour de premier plan pour l'éducation, comptant plus de 63 établissements d'enseignement supérieur⁵⁵. Les collèges et les universités de l'État de New York et de la région métropolitaine de New York jouent un rôle important dans les économies du marché de l'emploi locales et régionales, en plus d'améliorer la qualité de la main-d'œuvre. La main-d'œuvre hautement scolarisée de la région métropolitaine de New York continue d'attirer des industries axées sur le savoir, comme l'information et les services financiers. La région accueille deux universités de la Ivy League qui figurent parmi les quatre meilleures universités aux États-Unis, soit la Columbia University à Manhattan et la Princeton University à Princeton.

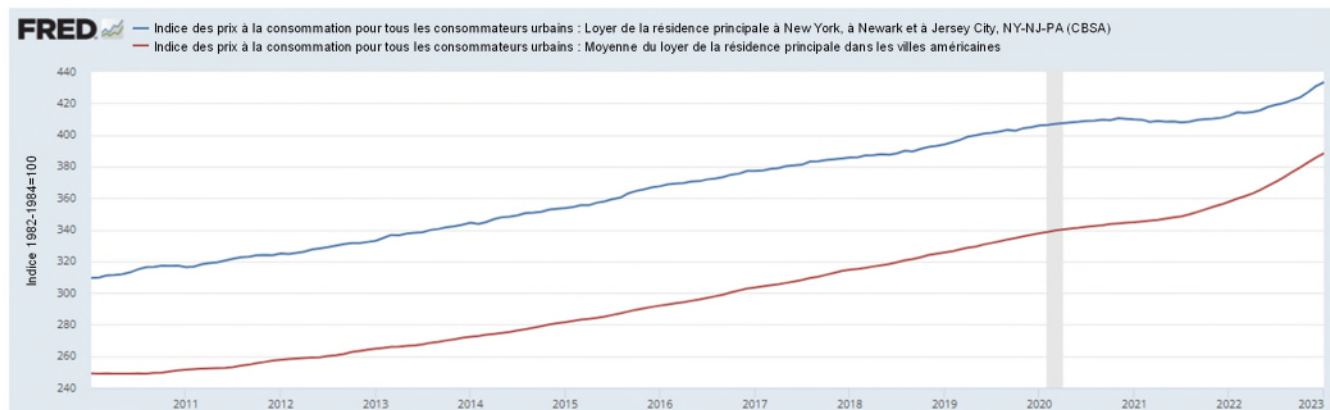
La région métropolitaine de New York a enregistré la plus forte progression de l'emploi parmi les 12 plus grandes zones statistiques métropolitaines des États-Unis, avec l'ajout de 497 500 nouveaux emplois depuis juillet 2022⁵⁶. Les possibilités d'emploi dans la région ont contribué à l'augmentation de la demande de logements, qui s'est traduite par une tendance de croissance à la hausse et constante des taux de location d'une année à l'autre. Il est à noter que cette région métropolitaine a historiquement maintenu un indice élevé, ce qui reflète son élasticité et sa croissance soutenue.

⁵⁴ <https://realestate.usnews.com/real-estate/housing-market-index/articles/new-jersey-housing-market-forecast>

⁵⁵ Lettre d'accompagnement de Colliers datée du 25 août 2023, Colliers International Valuation & Advisory Services, page 10.

⁵⁶ https://www.bls.gov/regions/new-york-new-jersey/news-release/areaemployment_newyork.htm

Indice des prix à la consommation : Loyers à New York, à Newark et à Jersey City par rapport à la moyenne américaine



Source : <https://fred.stlouisfed.org/series/CUURA10ISEHA#0>

Permis de construction délivrés historiquement par rapport aux prévisions

New York-Newark-Jersey City, NY-NJ-PA - Permis de construction d'immeubles multifamiliaux (deux unités ou plus)



Sous-marché locatif de Jersey City

Après Newark, Jersey City est la deuxième ville la plus peuplée du New Jersey, avec plus de 270 000 habitants⁵⁷. Grâce à sa proximité et à son accessibilité relatives à Manhattan, Jersey City a été désignée de façon non officielle comme un autre arrondissement de la ville de New York. En tant que principal point d'entrée pour l'immigration aux États-Unis, et important centre d'emploi, Jersey City est l'une des villes les plus diversifiées sur le plan ethnique aux États-Unis⁵⁸. Le taux de location médian à Jersey City est l'un des plus élevés aux États-Unis⁵⁹.

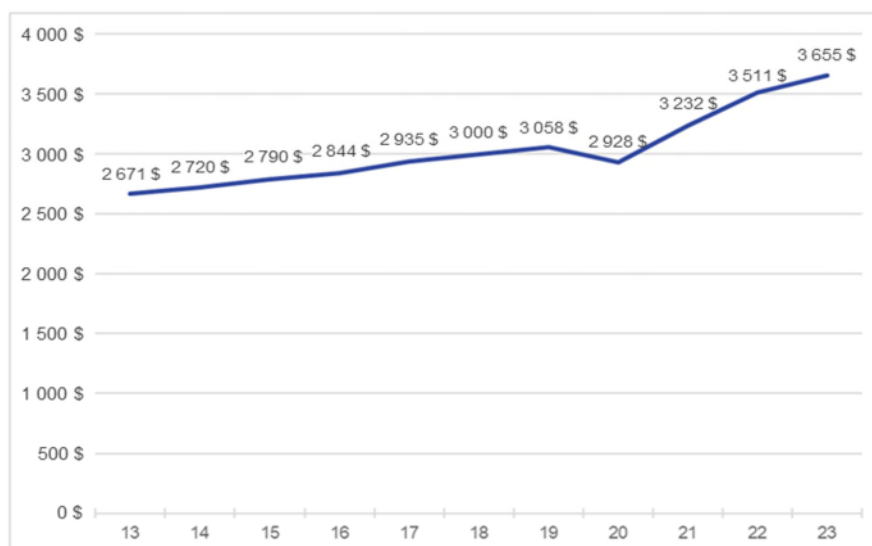
Au cours des dernières années, le marché locatif de Jersey City a connu une forte demande en grande partie grâce à sa proximité avec Manhattan, à ses possibilités d'emploi et à sa scène culturelle, et le loyer demandé sur le marché continue d'augmenter d'une année à l'autre. L'excellente infrastructure de transport de la ville, y compris le réseau de transport en commun PATH de Jersey City, renforce son attrait pour les usagers.

⁵⁷ Préparé par : New Jersey Department of Labor and Workforce Development; New Jersey State Data Center; août 2021

⁵⁸ https://www.nj.com/hudson/2015/02/jersey_city_named_most_ethnically_linguistically_d.html

⁵⁹ <https://nypost.com/2022/07/29/jersey-city-is-now-americas-most-expensive-city-to-live-in/amp/>

Loyer moyen demandé sur le marché de Jersey City pour un logement multifamilial



Source : Rapport 2023 de CoStar sur les données du marché

La nature concurrentielle du marché locatif de Jersey City se reflète dans divers paramètres clés. Une étude menée par RentCafe a évalué le nombre moyen de jours d'inoccupation, les logements occupés, les locataires éventuels, les taux de renouvellement des baux et la part de nouveaux logements afin d'établir un pointage de concurrentialité global. Le pointage de concurrentialité élevé de Jersey City témoigne de la demande croissante d'unités locatives dans la ville. Dans la région de North Jersey, qui englobe Jersey City, on dénombre en moyenne 21 locataires qui se font concurrence pour chaque unité locative disponible, ce qui dépasse la moyenne américaine de 14⁶⁰. L'écart entre l'offre et la demande se manifeste aussi dans le taux d'occupation impressionnant de 97 % et le taux de renouvellement des baux de 74 % dans la région North Jersey, qui dépassent les moyennes nationales de 95 % et de 62 %, respectivement⁶¹.

Indicateur de l'offre et de la demande de logements dans le nord du New Jersey

STATISTIQUES HISTORIQUES DU NORD DU NEW JERSEY (10 DERNIÈRES ANNÉES)							
PÉRIODE	OFFRE	OFFRE AJOUTÉE	ABSORPTION NETTE	INOCUPATION	LOYER DEMANDÉ	LOYER RÉEL	Δ POPULATION
2013	214 295 unités	2 125 unités	1 991 unités	3,9 %	1 622 \$/unité	1 576 \$/unité	0,9 %
2014	218 983 unités	4 688 unités	2 422 unités	4,8 %	1 687 \$/unité	1 640 \$/unité	0,8 %
2015	223 906 unités	4 923 unités	6 589 unités	4,0 %	1 774 \$/unité	1 727 \$/unité	0,9 %
2016	228 517 unités	4 611 unités	3 687 unités	4,3 %	1 830 \$/unité	1 775 \$/unité	0,8 %
2017	234 457 unités	5 940 unités	5 857 unités	4,2 %	1 920 \$/unité	1 851 \$/unité	0,7 %
2018	241 083 unités	6 626 unités	4 650 unités	4,9 %	2 036 \$/unité	1 960 \$/unité	0,4 %
2019	246 396 unités	5 313 unités	4 813 unités	5,0 %	2 083 \$/unité	1 982 \$/unité	0,2 %
2020	252 125 unités	5 729 unités	3 154 unités	5,9 %	2 034 \$/unité	1 931 \$/unité	(0,4 %)
2021	259 797 unités	7 672 unités	5 355 unités	6,6 %	2 308 \$/unité	2 192 \$/unité	(0,5 %)
2022	264 603 unités	4 806 unités	5 182 unités	6,4 %	2 427 \$/unité	2 319 \$/unité	0,3 %
TCAC	2,13 %	-	-	-	4,11 %	3,93 %	0,32 %

Source : REIS

⁶⁰ <https://www.rentcafe.com/blog/rental-market/market-snapshots/most-competitive-rental-markets-this-year/>

⁶¹ <https://www.rentcafe.com/blog/rental-market/market-snapshots/most-competitive-rental-markets-this-year/>

Plan d'aménagement



Le plan d'aménagement du Projet, qui devrait s'étendre sur une période totale d'environ 45 mois, comprend les travaux préalables à la construction, la construction et la location de l'immeuble locatif à usage mixte situé sur le site du Projet. La réalisation des travaux préalables à la construction et de la construction de l'immeuble locatif devrait prendre environ 33 mois. La période de location, estimée à environ 15 mois, devrait commencer trois mois avant l'achèvement de l'aménagement à la date d'occupation initiale, date à laquelle le Projet devrait être refinancé au moyen d'un nouveau prêt hypothécaire obtenu auprès d'une banque à charte américaine ou d'un prêteur semblable. Au moment de la stabilisation à la fin de la période de location d'environ 15 mois, le gestionnaire a l'intention de réaliser une opération de liquidité. Le tableau suivant présente les étapes annuelles qui doivent être réalisées dans le cadre du Projet et les dépenses associées à chacune d'elles. Aucun consultant en coûts indépendant qualifié n'a été mandaté pour évaluer le caractère raisonnable des estimations budgétaires actuelles.

(\$ US)	Coûts engagés à ce jour	Frais du placement	2023 - 2024	2024 - 2025	2025 - 2026	2026	2027	Total
Étapes			Achèvement de la démolition; commencement de l'excavation et des fondations	Achèvement des fondations; commencement de la superstructure	Construction de la superstructure en cours; installation des finitions du bâtiment	Achèvement de la construction; commencement de la location et obtention du refinancement	Occupation stabilisée, opération de liquidité	
Coût d'acquisition initial des terrains	31,5 M	-	-	-	-	-	-	31,5 M
Coûts accessoires (à l'exclusion de la réserve pour éventualités) ⁽¹⁾	8,2 M	-	0,5 M	2,4 M	2,5 M	1,6 M	-	15,2 M
Coûts essentiels (à l'exclusion de la réserve pour éventualités) ⁽²⁾	2,2 M	-	2,3 M	37,9 M	64,9 M	31,3 M	-	138,6 M
Coûts de financement ⁽³⁾	6,7 M	-	4,2 M	1,1 M	7,8 M	7,3 M	-	27,1 M
Autres coûts ⁽⁴⁾	1,6 M	4,0 M ⁽⁵⁾	0,4 M	1,7 M	1,7 M	0,7 M	-	10,1 M
Réserves pour éventualités (coûts accessoires et essentiels)	-	-	0,5 M	2,9 M	2,9 M	1,4 M	-	7,7 M
Total	50,2 M⁽⁶⁾	4,0 M	7,9 M	46,0 M	79,8 M	42,3 M	-	230,2 M

Notes :

- (1) Y compris les impôts fonciers, les frais municipaux, les autres coûts de possession des terrains accessoires, les frais juridiques, comptables, d'audit et de consultation pendant la période de construction et les frais d'administration, de commercialisation et de vente.
- (2) Y compris la construction du bâtiment au-dessous et au-dessus du niveau du sol (démolition, excavation, construction de la fondation, construction de la superstructure et installation des finitions du bâtiment) et les agencements, le mobilier et l'équipement des aires communes.

- (3) Y compris la commission d'engagement associée à tout prêt de construction et le refinancement de tout prêt de construction, les frais administratifs bancaires, les frais de montage de courtiers hypothécaires, les frais liés aux titres, les frais de tiers, les coûts des couvertures de taux et les intérêts sur tout prêt de construction et sur le prêt pour terrains.
- (4) Y compris les honoraires de gestion de l'aménagement restants.
- (5) Comprend les honoraires du placeur pour compte et les frais estimatifs du placement. Voir la rubrique « Emploi du produit ».
- (6) Correspond au prix auquel les acquéreurs achètent une participation dans le Projet, ce qui représente un escompte implicite d'environ 7,8 % par rapport à la valeur d'expertise.

La prochaine étape importante du Projet sera l'achèvement de la démolition sur le Terrain, qui a commencé en septembre 2023 et qui devrait être terminée en novembre 2023, après quoi les travaux d'excavation et de fondation commenceront. Les travaux d'excavation et de fondation devraient être terminés d'ici mai 2024. Une demande de permis de fondation a été soumise et est actuellement en attente d'approbation.

Après l'achèvement de la fondation, la construction de la superstructure commencera et devrait être terminée en juin 2026. Pendant la construction de la superstructure, entre août 2025 et mai 2026, les finitions du bâtiment devraient être installées. Après l'installation des finitions du bâtiment, la construction du projet sera achevée. La location de l'immeuble locatif à usage mixte sur le site du Projet devrait commencer en mars 2026, soit trois mois avant l'achèvement de la construction, et se poursuivre pendant 15 mois par la suite. Le projet devrait être refinancé au moment de la stabilisation à la fin de la période de location, et le gestionnaire a l'intention de réaliser une opération de liquidité par la suite.

Aucun contrôle diligent n'a été effectué et aucune entente n'a été conclue relativement aux étapes du plan, sauf en ce qui concerne la démolition sur le Terrain. La Fiducie ne s'attend pas à rencontrer d'obstacles dans la réalisation des étapes décrites ci-dessus.

Le contrat de construction

Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions importantes du contrat de construction. Le présent résumé ne se veut pas exhaustif.

Aux termes du contrat de construction, la période de construction est divisée en deux phases : (i) la phase préalable à la construction et (ii) la phase de construction. Pendant la phase préalable à la construction, Sordoni Construction, à titre de directeur des travaux, fournira des services préalables à la construction standard pendant que la conception du Projet sera peaufinée et parachevée. Pendant cette phase, il pourra également fournir des services de construction limités (p. ex. l'approvisionnement en matériaux à long délai de livraison). Pendant la phase de construction, Sordoni Construction, à titre d'entrepreneur, construira le bâtiment selon un échancier convenu pour l'achèvement substantiel des travaux et sous réserve d'un PMG.

Le contrat de construction prévoit que le PMG sera calculé en fonction des coûts des travaux engagés par Sordoni Construction, majorés des honoraires du directeur des travaux de 3 %. Les honoraires du directeur des travaux ne s'appliquent pas aux coûts liés aux conditions générales. Au moment de la soumission du PMG proposé, Sordoni Construction (i) doit avoir « immobilisé » le prix d'au moins 85 % de ses sous-traitants ou fournisseurs et (ii) n'est pas autorisée à inclure des allocations supérieures à 10 % de la valeur totale du PMG. À la suite de l'acceptation par Avenir LP du PMG proposé, Sordoni Construction n'a droit à des rajustements contractuels au titre de l'indexation des prix que dans la mesure où cette indexation est supérieure à l'inflation annuelle, n'était pas prévisible et n'aurait pas pu être évitée malgré une diligence raisonnable, et seulement si un avis à cet égard a été remis à Avenir LP en temps opportun. De tels rajustements doivent être bien documentés, et Avenir LP a le droit de communiquer directement avec les personnes ou les entités concernées pour confirmer les détails de la hausse de prix. Au moment du paiement final, si des économies ont été réalisées par rapport au PMG, ces économies sont réparties également entre Avenir LP et Sordoni Construction.

Le contrat de construction prévoit en outre que Sordoni Construction n'a droit à aucuns honoraires sur les ordres de modification, à moins que la valeur totale des ordres de modification ne dépasse 3 M\$ US. Le PMG comprend un montant fixe pour éventualités qui sera affecté aux frais considérés comme faisant partie du « coût des travaux » mais qui ne répondent pas aux conditions d'un ordre de modification. Toutefois, avant d'utiliser toute partie du montant pour éventualités pour des frais supérieurs à 50 000 \$ US, Sordoni Construction doit obtenir l'approbation préalable de Avenir LP.

Si Sordoni Construction ne parvient pas à réaliser l'achèvement substantiel des travaux en temps opportun et que le contrat de construction ne peut être prolongé, Avenir LP a le droit de recouvrer des dommages-intérêts liquidés après l'expiration d'un délai de grâce de 60 jours. Les dommages-intérêts liquidés sont fixés au taux de 50 \$ US par unité par jour civil, sous réserve d'un plafond de 500 000 \$ US. Le contrat de construction prévoit toutefois une renonciation réciproque aux

dommages consécutifs qui empêche l'une ou l'autre des parties de recouvrer des dommages consécutifs, sauf dans la mesure où ceux-ci sont couverts par une assurance ou relèvent des obligations d'indemnisation de Sordoni Construction.

De plus, aux termes du contrat de construction, Sordoni Construction est tenue d'indemniser et de dégager de toute responsabilité Avenir LP, son prêteur, l'architecte et les autres parties apparentées à Avenir LP ou ayant des liens avec celle-ci (collectivement, les « **indemnitaires** ») à l'égard de certaines pertes et responsabilités précises, notamment les frais juridiques, découlant (i) de blessures corporelles, de maladies, de décès, de dommages causés à des biens corporels ou de la destruction de tels biens (sauf le Projet lui-même) consécutifs à la construction du bâtiment, (ii) de vices ou de lacunes dans les travaux de construction exécutés par Sordoni Construction, ses sous-traitants ou des membres de son groupe qui peuvent être tenus responsables, et (iii) de toute violation de la loi, y compris à l'égard des amendes ou des pénalités imposées à Avenir LP en raison des actes ou des omissions de Sordoni Construction, de ses sous-traitants ou des membres de son groupe qui peuvent être tenus responsables. Les dispositions d'indemnisation qui précèdent ne sont pas limitées par un montant ou un type de dommages ou de dommages-intérêts payables en vertu du droit du travail, et les obligations d'indemnisation de Sordoni Construction sont expressément exclues de la renonciation réciproque aux dommages consécutifs. Le contrat de construction prévoit également que Sordoni Construction est tenue d'indemniser les indemnitaires à l'égard des manquements par Sordoni Construction et les membres de son groupe à certaines déclarations et garanties liées aux lois anticorruption et à l'égard des actions, des poursuites ou des procédures intentées contre Sordoni Construction et les membres de son groupe. Sordoni Construction est aussi tenue d'indemniser Avenir LP à l'égard (i) de toutes les pertes découlant d'une revendication de privilège ou d'une autre demande de paiement par un sous-traitant ou un fournisseur, à la condition que Avenir LP ait respecté ses obligations de paiement, et (ii) de toute réclamation pour retard présentée directement contre Avenir LP en raison d'un arrêt de travail qu'un syndicat menace de déclencher ou a réellement déclenché à l'encontre de Sordoni Construction pour protester contre le Projet.

Convention d'achat de participation de CZBK

Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions importantes de la convention d'achat de participation de CZBK. Ce résumé ne se veut pas exhaustif et il y a lieu de se reporter à la convention même, dont un exemplaire sera affiché rapidement et, dans tous les cas, dans les sept jours suivant sa signature au www.sedarplus.com.

La convention d'achat de participation de CZBK prévoira l'acquisition par Investment LP de parts de catégorie B de CZBK au prix de 10,00 \$ US chacune, au moyen du produit de souscription net. Si seulement le placement minimal est atteint, ce produit devrait s'élever à 48 500 000 \$ US et si le placement maximal est atteint, il devrait s'élever à 47 000 000 \$ US. Aux termes de la convention d'achat de participation de CZBK, Investment LP sera réputée avoir versé à CZBK des capitaux supplémentaires correspondant à la différence entre le produit de souscription brut et le produit de souscription net (soit les honoraires du placeur pour compte).

La convention d'achat de participation de CZBK renfermera les conditions de clôture usuelle, les engagements et les déclarations et garanties types que contiennent généralement les conventions d'achat relatives à des actifs immobiliers similaires qui sont négociées entre acquéreurs avertis et vendeurs agissant sans lien de dépendance. Certaines des déclarations et garanties seront assorties de réserves quant à la connaissance de certains éléments (après enquête raisonnable), à leur importance relative et à leur divulgation, et sous réserve d'exceptions raisonnables, relativement à CZBK, à CZRBK, à Avenir LP et au Projet (y compris, notamment, les déclarations et garanties relatives à l'organisation et au statut, au pouvoir et à l'autorisation et au capital émis de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, respectivement, le respect des lois, règles et règlements fédéraux, étatiques et locaux, le titre de propriété du Projet, certaines données financières portant sur des immeubles, des privilèges en cours et des questions liées à la fiscalité, à l'environnement et aux litiges). Les déclarations et garanties seront maintenues en vigueur pour la période de dix mois qui suit la date de clôture.

CZBK indemnifiera la Fiducie en cas de violation des déclarations et garanties énoncées dans la convention d'achat de participation de CZBK. La responsabilité maximale qui incombe à CZBK aux termes de cette indemnité sera limitée à 1,0 M\$ US et aucune réclamation ne pourra être présentée aux termes de celle-ci tant que les pertes globales relatives à toutes les réclamations découlant de la violation d'une déclaration et garantie qui est assujettie à l'indemnité excéderont 50 000 \$ US.

Rien ne garantit que la Fiducie pourra recouvrer quelque somme que ce soit auprès de CZBK dans l'éventualité d'une violation des déclarations et garanties qui lui seront faites ou données aux termes de la convention d'achat de participation de CZBK, puisque rien ne garantit que CZBK disposera de suffisamment d'actifs pour satisfaire à ces obligations. Seule la Fiducie aura le droit de présenter une réclamation ou d'intenter une action en cas de déclaration fautive ou trompeuse ou de violation de contrat aux termes de la convention d'achat de participation de CZBK et les souscripteurs de parts aux termes du présent prospectus ne jouiront d'aucun droit contractuel aux termes de la convention d'achat de participation de CZBK. Cependant, les

souscripteurs pourront exercer certains droits d'action prévus par la loi contre la Fiducie, les promoteurs et le placeur pour compte en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir la rubrique « Droits de résolution et sanctions civiles et autres droits contractuels ».

Évaluations environnementales de site

Un consultant en environnement indépendant a établi des rapports d'évaluation environnementale pour le Projet (les « **évaluations environnementales** ») généralement en conformité avec les lois applicables de l'État du New Jersey ou les règlements connexes régissant les évaluations environnementales. Les évaluations environnementales visaient généralement à établir l'historique du Projet, à évaluer le risque de contamination et à étudier les conditions probables du sol.

Les évaluations environnementales menées en juin 2018 par un spécialiste de l'assainissement des sols accrédité titulaire d'une licence du Department of Environmental Protection du New Jersey ont conclu qu'aucun contaminant n'avait été détecté à un niveau supérieur aux normes de réhabilitation des sols les plus strictes du Department of Environmental Protection du New Jersey (NJDEP) et ont indiqué qu'il n'y avait pas lieu de procéder à d'autres études du sol au Terrain à ce moment-là.

Étude géotechnique

Un ingénieur (ing.) accrédité indépendant a rédigé un rapport d'étude géotechnique pour le Projet (l'« **étude géotechnique** »). De façon générale, l'étude géotechnique avait pour but d'évaluer le système de fondation des structures et de formuler des recommandations sur la conception et la construction des fondations, le support des services publics et le terrassement. L'étude géotechnique a conclu que les conditions souterraines existantes conviennent aux fondations directes peu profondes et aux dalles sur terre-plein, pourvu que le sol de fondation soit préparé conformément aux recommandations et que le sol de fondation du sous-sol proposé se situe sous le fond de la couche de matériaux de remblai existante. L'étude géotechnique a conclu que le site convenait à l'aménagement d'un bâtiment à usage mixte de 5 à 12 étages.

Évaluation indépendante

Colliers International Valuation & Advisory Services (l'« **évaluateur** ») a établi un rapport d'évaluation indépendante de la juste valeur marchande du Terrain (l'« **évaluation indépendante** »). L'évaluation indépendante a été faite conformément aux exigences des normes intitulées *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* et du code d'éthique professionnelle et des normes de pratique professionnelle de l'Appraisal Institute des États-Unis. L'évaluation indépendante a été effectuée en fonction d'une date d'évaluation s'établissant au 30 juin 2023. Une copie de l'évaluation indépendante peut être consultée sous le profil d'émetteur de la Fiducie sur SEDAR+ au www.sedarplus.com.

L'Appraisal Institute des États-Unis définit la valeur marchande comme étant « le prix le plus probable qu'un immeuble pourrait rapporter sur un marché ouvert et concurrentiel aux termes de toutes les conditions nécessaires à une vente équitable, le vendeur et l'acheteur agissant chacun prudemment et en connaissance de cause, et dans l'hypothèse où le prix ne subirait pas une influence indue », et cette définition est utilisée en conséquence dans l'évaluation indépendante. Selon l'Appraisal Institute des États-Unis, la définition de la valeur marchande comprend implicitement la réalisation d'une vente à une date donnée et la cession du titre de propriété du vendeur à l'acheteur à des conditions selon lesquelles : (i) l'acheteur et le vendeur sont habituellement motivés; (ii) les deux parties sont bien informées ou bien conseillées et elles agissent dans ce qu'elles considèrent être leur intérêt; (iii) un délai raisonnable est permis pour l'exposition au marché ouvert; (iv) le paiement est fait sous forme de sommes au comptant libellées en dollars américains ou selon des arrangements financiers comparables à celles-ci; et (v) le prix représente la contrepartie normale pour l'immeuble vendu, compte non tenu des concessions spéciales ou créatives sur le plan des ventes ou du financement octroyées par quiconque est lié à la vente. Le gestionnaire n'a donné aucune instruction restrictive à l'évaluateur.

Selon l'évaluation indépendante, la valeur marchande estimative du Projet s'établit à 54 500 000 \$ US.

Pour évaluer le Projet, l'évaluateur a utilisé la méthode de la comparaison des ventes (définie ci-après), en effectuant des rajustements et des rapprochements au besoin. La méthode de la comparaison des ventes est fondée sur le principe du remplacement, selon lequel nul ne paierait plus pour un immeuble que la valeur des immeubles semblables sur le marché. Cette méthode consiste à analyser les ventes comparables en appliquant des ajustements aux opérations et aux immeubles afin d'établir une fourchette de valeurs unitaires comparatives appropriée pour l'immeuble visé. La méthode de la comparaison des ventes s'applique lorsqu'il existe des données suffisantes sur des opérations récentes sur le marché. Par ailleurs, la fiabilité de cette méthode peut être limitée du fait que de nombreux immeubles présentent des caractéristiques uniques qui ne peuvent être

prises en compte dans le processus d'ajustement (la « **méthode de la comparaison des ventes** »). La méthode de la capitalisation du revenu et la méthode du coût ne s'appliquent pas à l'évaluation de terrains commerciaux non aménagés et ont donc été exclus par l'évaluateur.

L'évaluateur a visité le Projet pour évaluer l'emplacement et les caractéristiques physiques générales et a évalué l'utilisation optimale du Projet. Dans le cadre de l'évaluation du Projet, l'évaluateur a présumé que le titre de propriété du Projet était libre et négociable, n'a pas tenu compte de l'ensemble des privilèges, charges et cotisations existants sauf indication contraire dans l'évaluation indépendante, a évalué le Projet comme s'il était libre et quitte et faisait l'objet d'une propriété responsable et d'une gestion compétente et a supposé que les conditions du sol sont adéquates et qu'il n'y a pas d'amiante ou d'autres matières dangereuses entreposées ou présentes dans le Projet. De plus, l'évaluateur a présumé que toutes les données factuelles qui lui ont été fournies par le gestionnaire, les propriétaires actuels, les représentants des propriétaires actuels ou les personnes désignées par le gestionnaire ou le propriétaire pour fournir ces données étaient exactes et correctes, à moins d'indication contraire à cet égard dans l'évaluation indépendante.

La prudence est de mise dans le cadre de l'analyse des résultats de l'évaluation indépendante. Une évaluation est une estimation de la valeur marchande et ne constitue pas une mesure précise de la valeur. L'évaluation indépendante est fondée sur diverses hypothèses, notamment des hypothèses quant aux attentes futures et, bien que les prévisions de l'évaluateur soient jugées raisonnables à la date de prise d'effet de l'évaluation indépendante applicable, il se pourrait que certaines hypothèses ne se matérialisent pas ou qu'elles diffèrent sensiblement des résultats réels dans l'avenir.

5. RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion énonce les stratégies d'exploitation du Terrain, les questions liées à son profil de risque et ses perspectives commerciales, ainsi qu'une analyse de ses résultats d'exploitation et de sa situation financière pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2023, ainsi que pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. Il devrait être lu à la lumière des états financiers détachés intermédiaires du Terrain pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022 (non audités) (les « **états financiers détachés intermédiaires d'Avenir Property** ») de même que des états financiers détachés audités des exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 (les « **états financiers détachés d'Avenir Property** ») et des états financiers détachés intermédiaires d'Avenir Property (les « **états financiers du Terrain** ») contenus dans le présent prospectus.

Le Terrain, tel qu'il est décrit dans les états financiers du Terrain, n'est pas une entité juridique et représente les actifs de développement immobilier appartenant à Avenir LP (le « **propriétaire** »). Les actifs immobiliers sont situés au 66 Broadway, Jersey City, New Jersey, États-Unis. Avenir LP a été constituée en tant que société en commandite le 4 septembre 2018, sous le régime des lois du New Jersey Uniform Limited Partnership Law. Le commandité d'Avenir LP, Avenir GP, a le pouvoir d'administrer et de mener les activités courantes et les affaires d'Avenir LP, comme le stipule la convention de société en commandite. Le siège social d'Avenir LP est situé au 101 Chase Avenue, Suite 201, Lakewood, New Jersey 08701. Aux 31 décembre 2022 et 2021, le Terrain était détenu par les entités suivantes : CZRBK, AJDL, JK Jersey City LLC, Landsbridge Jersey Corp. et Jangler Associates LLC (les « **anciens propriétaires** »). Le Terrain était géré par LanTree Property Management LLC et Atree Management Inc.

Mise en garde concernant l'information prospective

Une partie des informations contenues dans le présent rapport de gestion renferme de l'information prospective. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs ».

Mode de présentation

Les états financiers détachés d'Avenir Property ont été établis selon les normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (« **IFRS** »). Il s'agit des premiers états financiers détachés du Terrain en conformité avec les IFRS, et le Terrain a adopté les IFRS conformément à l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*. Les premiers états financiers annuels en IFRS du Terrain sont ceux de l'exercice clos le 31 décembre 2021, la date de transition étant le 1^{er} janvier 2021. Les états financiers détachés intermédiaires d'Avenir Property ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (International Accounting Standard ou « **IAS** ») 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (« **IASB** »). Sauf indication

contraire, les montants présentés dans ce rapport de gestion sont en dollars américains (\$). Les états financiers du Terrain ont été établis au coût historique.

Les états financiers du Terrain ont été préparés dans le but précis de fournir des informations sur la situation financière, la performance financière, les variations des capitaux propres et des flux de trésorerie du Terrain, comme l'exigent les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.

Aperçu, objectifs et stratégie de l'entreprise

Le Terrain a été acheté en janvier 2019 dans le but principal d'acquérir, d'aménager et d'exploiter un bâtiment locatif multifamilial à usage mixte sur le terrain situé à l'adresse 66 Broadway, Jersey City, New Jersey 07002, États-Unis. À la suite de l'acquisition, l'approbation du zonage du terrain a été obtenue et les travaux de préconstruction sont maintenant bien avancés, le début de la construction étant prévu pour le quatrième trimestre de 2023.

Parallèlement à l'acquisition par la Fiducie d'une participation indirecte dans le Projet, le gestionnaire a l'intention de commencer la construction. Le gestionnaire supervisera le processus de construction. Après l'achèvement de la construction du bâtiment, le gestionnaire a l'intention de superviser les activités de commercialisation afin de louer le bien immobilier jusqu'à sa stabilisation et prévoit refinancer le Terrain au moment de l'occupation initiale. Le gestionnaire prévoit réaliser une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture.

Faits saillants financiers et d'exploitation

Performance financière annuelle

Le tableau qui suit présente un sommaire de la performance financière du Terrain pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

	2022 (audité)	2021 (audité)
Charges :		
Charges générales et administratives	(389 623)	(595 488)
Charges d'intérêts	(660 614)	(821 602)
Honoraires de gestion	(120 000)	(180 000)
Frais de financement	(352 458)	0
Perte avant l'élément ci-dessous	(1 522 695)	(1 597 090)
Profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement	5 520 334	(1 045 371)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	3 997 639 \$	(2 642 461) \$

	31 décembre 2022 (audité)	31 décembre 2021 (audité)	1 ^{er} janvier 2021 (audité)
Total des actifs	54 661 624 \$	47 365 593 \$	47 362 859 \$
Passifs non courants	0	0	0

Résultats d'exploitation annuels

Le Terrain est actuellement au stade de la préconstruction, et la construction devrait débiter au quatrième trimestre de 2023. La plupart des coûts engagés au cours des périodes susmentionnées ont été inscrits à l'actif au titre de l'immeuble en cours d'aménagement. Certains coûts ne répondaient pas aux critères d'inscription à l'actif en raison de pauses dans le développement et ont été comptabilisés au cours de la période pendant laquelle ils ont été engagés. Ces coûts marginaux comprennent des charges générales et administratives, des charges d'intérêts et des honoraires de gestion. Le bénéfice net pour

l'exercice clos le 31 décembre 2022 s'est élevé à 3 997 639 \$, comparativement à une perte de 2 642 461 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Cet écart s'explique par les variations du profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement au cours de ces périodes. Les autres charges sont demeurées relativement stables d'une période à l'autre. L'exercice clos le 31 décembre 2022 tenait compte d'un profit lié à la juste valeur de 5 520 334 \$, tandis que l'exercice clos le 31 décembre 2021 tenait compte d'une perte liée à la juste valeur de 1 045 371 \$.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 se composaient des coûts de possession de biens immobiliers, des frais de consultants, des frais de comptabilité, des frais de dépôt, des frais bancaires et des frais de paiement tardif. Les impôts fonciers pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 se sont établis à 201 877 \$, comparativement à 310 055 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Les charges générales et administratives se sont chiffrées à 389 623 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, comparativement à 595 488 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Cette variation s'explique en grande partie par l'interruption de la construction pendant huit mois en 2021, en regard d'une interruption de six mois en 2022. Comme les charges générales et administratives ne remplissaient pas les critères d'inscription à l'actif durant ces interruptions, elles ont été comptabilisées en charges. Ainsi, des impôts fonciers de 201 877 \$ ont été comptabilisés en charges en 2022, comparativement à 310 055 \$ en 2021. Des frais d'administration de la construction de 94 500 \$ ont été comptabilisés en charges en 2022, comparativement à 144 337 \$ en 2021. En outre, il n'y a pas eu d'honoraires de conseillers juridiques et en fiscalité qui ont été comptabilisés en charges en 2022, comparativement à 21 474 \$ en 2021.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 se composaient des intérêts se rapportant au prêt pour terrains (voir la note 4 des états financiers détachés d'Avenir Property). Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 se composaient d'intérêts de 417 187 \$ se rapportant au prêt pour terrains et de 404 415 \$ se rapportant à des emprunts à des parties liées (voir l'analyse à la section Transactions avec des parties liées plus loin).

Honoraires de gestion

Les honoraires de gestion sont liés aux services de gestion de l'aménagement fournis au Terrain par des parties liées, LanTree Property Management LLC et Aintree (voir détails de l'opération avec des parties liées ci-dessous). Les honoraires de gestion se sont établis à 120 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, comparativement à 180 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Cet écart s'explique essentiellement par l'interruption de la construction pendant huit mois en 2021, en regard d'une interruption de six mois en 2022. Comme les honoraires de gestion ne remplissaient pas les critères d'inscription à l'actif durant ces interruptions, ils ont été comptabilisés en charges.

Frais de financement

En 2021, les anciens propriétaires du Terrain, par l'intermédiaire d'Avenir LP, ont retenu les services d'une société de courtage en prêts pour obtenir du financement de construction. Au total, un montant de 352 458 \$ a été dépensé pour des frais juridiques et de diligence dans le cadre de ce processus. Le financement n'a finalement pas été conclu à l'époque et ces coûts ont été comptabilisés en charges en 2022. Il n'y a pas eu de frais semblables engagés en 2021.

Perte avant l'élément ci-dessous

Étant donné que le projet est au stade de préaménagement, à l'exception des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement décrits ci-dessous, les profits et les pertes pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 se rapportaient uniquement aux charges susmentionnées, ce qui a entraîné une perte pour ces périodes.

Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur du Terrain a été déterminée au moyen d'une évaluation externe. L'évaluateur externe évalue les données de marché externes fournies par des experts indépendants du secteur afin d'établir la juste valeur. Au 31 décembre 2022, la valeur estimée était de 54 500 000 \$, contre 47 300 000 \$ au 31 décembre 2021, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement de 5 520 334 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. La hausse restante de la juste valeur se rapporte à des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement de 1 679 666 \$. Au

1^{er} janvier 2021, la valeur estimée était de 47 300 000 \$. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, étant donné qu'il y a eu des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement de 1 045 371 \$, mais aucun changement correspondant de la juste valeur, une perte liée à la juste valeur d'un montant de 1 045 371 \$ a été inscrite. Toutes les variations de la juste valeur étaient incluses dans le résultat global à titre de profit lié à la juste valeur des immeubles de placement.

Biens immobiliers en cours d'aménagement

En janvier 2019, le propriétaire a acquis un lopin de terre pour un montant de 48 millions de dollars qui se compose de deux parcelles de terrain adjacentes, dont l'une est le Terrain. Au 1^{er} janvier 2021, la valeur estimée du Terrain était de 47 300 000 \$. La valeur estimée a augmenté pour s'établir à 54 500 000 \$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation de la juste valeur provient de l'évolution du marché, ainsi que des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement. Les entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 se composaient de frais de consultants, d'honoraires juridiques, d'honoraires de gestion de l'aménagement, de frais de financement et de divers coûts de possession engagés. Le propriétaire a effectué une analyse de la valeur et a retenu les services de consultant pour modifier les plans en conséquence. L'entrepreneur général a également été sollicité pour contribuer au processus d'analyse de la valeur et à d'autres travaux de préconstruction. Les plans d'aménagement intérieur ont également été finalisés. Au cours de la période, il n'y a eu aucune autre acquisition ou cession d'actifs immobiliers.

	31 décembre 2022 (audité)	31 décembre 2021 (audité)
Solde à l'ouverture de l'exercice	47 300 000 \$	47 300 000 \$
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	1 679 666	1 045 371
Profit lié (perte liée) à la juste valeur	5 520 334	(1 045 371)
Solde à la clôture de l'exercice	54 500 000 \$	47 300 000 \$

Flux de trésorerie annuels

Le tableau qui suit présente les variations de la trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

(en dollars américains)

	Exercice clos le 31 décembre 2022	Exercice clos le 31 décembre 2021
(Sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	(1 515 523)	(1 557 027)
(Sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	(1 607 086)	(1 049 140)
Entrées de trésorerie liées aux activités de financement	3 122 609	2 606 167
Augmentation de la trésorerie à la clôture de la période	0	0

Les fonds en caisse aux 31 décembre 2022 et 2021 se chiffraient à 0 \$. Le Terrain n'a pas de compte bancaire autonome. Toute la trésorerie utilisée par le Terrain est reçue de l'entité juridique, soit Avenir LP, et ces fonds ne sont pas considérés comme étant de la trésorerie de l'entité présentant l'information financière détachée et ne sont donc pas inclus dans son état de la situation financière.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 se sont élevées à 1 515 523 \$, ce qui est semblable aux sorties de trésorerie de 1 557 027 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 se sont élevées à 1 607 086 \$, contre 1 049 140 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. L'écart d'une période à l'autre découle surtout d'une augmentation des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement.

Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 se sont établies à 3 122 609 \$, contre 2 606 167 \$. Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement pour l'exercice clos le

31 décembre 2022 proviennent du produit des anciens propriétaires. Un produit en trésorerie de 15 566 167 \$ a été reçu des investisseurs d’Avenir LP au cours de l’exercice clos le 31 décembre 2021. Toutefois, une somme de 12 960 000 \$ a servi à rembourser les emprunts à des parties liées et les intérêts connexes, ce qui a donné lieu à des entrées nettes de trésoreries reçues de 2 606 167 \$.

Performance financière intermédiaire

Le tableau qui suit présente un sommaire de la performance financière du Terrain pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022.

(en dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2023	Trimestre clos le 30 juin 2022	Semestre clos le 30 juin 2023	Semestre clos le 30 juin 2022
Charges				
Charges générales et administratives	(91 667) \$	(1 719) \$	(281 779) \$	(98 082) \$
Intérêts	(482 119)	0	(928 722)	(53 794)
Honoraires de gestion	0	0	0	(20 000)
Perte avant l’élément ci-dessous	(573 786)	(1 719)	(1 210 501)	(171 876)
Profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement	0	6 211 697	0	5 752 925
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	(573 786) \$	6 209 978 \$	(1 210 501) \$	5 581 049 \$
		30 juin 2023		31 décembre 2022
Total des actifs		54 658 109 \$		54 661 624 \$
Passifs non courants		0		0

Résultats d’exploitation intermédiaires

Le Terrain est actuellement à la phase de préparation des travaux, et la construction devrait débiter au quatrième trimestre de 2023. La plupart des coûts engagés au cours des périodes intermédiaires susmentionnées ont été inscrits à l’actif au titre du bien immobilier en cours d’aménagement. Les charges d’intérêts, les honoraires de gestion et les charges générales et administratives supplémentaires engagés au cours des périodes intermédiaires ont été comptabilisés en charges, comme il est indiqué ci-dessus. Le bénéfice net pour le semestre clos le 30 juin 2023 correspondait à une perte de 1 210 501 \$, comparativement à un bénéfice net de 5 581 049 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. Cet écart s’explique essentiellement par les variations du profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement au cours de ces périodes. Le semestre clos le 30 juin 2023 ne comportait aucun profit ou perte lié(e) à la juste valeur, tandis que le semestre clos le 30 juin 2022 comportait un profit lié à la juste valeur de 5 752 925 \$.

Le bénéfice net pour le trimestre clos le 30 juin 2023 correspondait à une perte de 573 786 \$, comparativement à un bénéfice net de 6 209 978 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2022. Cet écart s’explique essentiellement par les variations du profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement au cours de ces périodes. Le trimestre clos le 30 juin 2023 ne comportait aucun profit ou perte lié(e) à la juste valeur, tandis que le trimestre clos le 30 juin 2022 comportait un profit lié à la juste valeur de 6 211 697 \$.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives pour les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022 se composaient principalement de coûts de possession, tels que les impôts fonciers. Les charges générales et administratives ont totalisé 281 779 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2023, contre 98 082 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. Cet écart est attribuable aux pauses dans la construction en 2023, qui ont fait en sorte que les charges générales et administratives ont cessé de répondre aux critères d’inscription à l’actif. Des charges similaires engagées au cours du semestre clos le 30 juin 2022 ont été inscrites

à l'actif. Les charges générales et administratives ont totalisé 91 667 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2023, contre 1 719 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2022. Cet écart est attribuable aux pauses dans la construction en 2023, qui ont fait en sorte que les charges générales et administratives ont cessé de répondre aux critères d'inscription à l'actif. Des charges similaires engagées au cours du trimestre clos le 30 juin 2022 ont été inscrites à l'actif.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts pour les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022 se composaient des intérêts se rapportant au prêt pour terrains (voir la note 4 des états financiers détachés d'Avenir Property). Les charges d'intérêts pour le semestre clos le 30 juin 2023 se sont établies à 928 722 \$, contre 53 794 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. Cet écart est attribuable aux pauses dans la construction en 2023, qui ont fait en sorte que les charges d'intérêts ont cessé de répondre aux critères d'inscription à l'actif. Les charges d'intérêts pour le trimestre clos le 30 juin 2023 se sont établies à 482 119 \$, contre néant pour le trimestre clos le 30 juin 2022. Cet écart est attribuable aux pauses dans la construction en 2023, qui ont fait en sorte que les charges d'intérêts ont cessé de répondre aux critères d'inscription à l'actif.

Honoraires de gestion

Les honoraires de gestion facturés au cours du semestre clos le 30 juin 2022 se composaient de charges en vertu d'une convention de gestion de l'aménagement (voir la note 4 b) des états financiers détachés intermédiaires d'Avenir Property pour obtenir un complément d'information). Aucuns honoraires de gestion n'ont été facturés au cours du semestre clos le 30 juin 2023. Les honoraires de gestion facturés au cours du trimestre clos le 30 juin 2022 ont été inscrits à l'actif, et il n'y a pas eu d'honoraires de gestion facturés au cours du trimestre clos le 30 juin 2023.

Perte avant l'élément ci-dessous

Étant donné que le projet est au stade de préaménagement, à l'exception des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement décrits ci-dessous, les profits et les pertes pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022 se rapportaient uniquement à certaines charges d'intérêts, à certains honoraires de gestion et à certaines charges générales et administratives, ce qui a entraîné une perte pour ces périodes.

Profit lié à la juste valeur du Terrain

La juste valeur du Terrain a été déterminée au moyen d'une évaluation externe. L'évaluateur externe évalue les données de marché externes fournies par des experts indépendants du secteur afin d'établir la juste valeur. La valeur estimée du Terrain au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022 s'élevait à 54 500 000 \$, ce qui n'a entraîné aucun profit ou perte lié à la juste valeur au cours du semestre clos le 30 juin 2023. Toutefois, la valeur estimée au 30 juin 2022 était de 54 500 000 \$, contre 47 300 000 \$ au 31 décembre 2021, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement de 5 752 925 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. La hausse restante de la juste valeur se rapporte à des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement de 1 447 075 \$. Toutes les variations de la juste valeur étaient incluses dans le résultat global à titre de profit lié à la juste valeur des immeubles de placement.

Biens immobiliers en cours d'aménagement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2023, les biens immobiliers en cours d'aménagement sont demeurés à 54 500 000 \$, étant donné qu'il n'y a eu aucune variation de la valeur estimée. Des coûts engagés ne répondaient pas aux critères d'inscription à l'actif en raison de pauses dans le développement et ont été comptabilisés au cours de la période pendant laquelle ils ont été engagés. Le propriétaire a maintenu les coûts au minimum tout en déterminant la stratégie à adopter pour obtenir le financement du Projet.

(en dollars américains)	30 juin 2023 (audité)
Solde à l'ouverture de l'exercice	54 500 000 \$
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	-
Ajustement du passif d'impôts fonciers selon l'IFRIC 21	270 937
Ajustement de la juste valeur selon l'IFRIC 21	(270 937)
Profit lié (perte liée) à la juste valeur	0
Solde à la clôture de la période	54 500 000 \$

Flux de trésorerie intermédiaires

Le tableau qui suit présente les variations de la trésorerie pour les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022.

(en dollars américains)	Semestre clos le 30 juin 2023	Semestre clos le 30 juin 2022
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	(1 352 986)	(517 478)
(Sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	19 112	(1 223 419)
Entrées de trésorerie liées aux activités de financement	1 333 874	1 740 897
Augmentation de la trésorerie à la clôture de la période	0	0

Les fonds en caisse aux 30 juin 2023 et 2022 se sont chiffrés à 0 \$. Le Terrain n'a pas de compte bancaire autonome. Toute la trésorerie utilisée par le Terrain est reçue de l'entité juridique, soit Avenir LP, et ces fonds ne sont pas considérés comme étant de la trésorerie de l'entité présentant l'information financière détachée et ne sont donc pas inclus dans son état de la situation financière.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour le semestre clos le 30 juin 2023 se sont établies à un montant négatif de 1 352 986 \$, comparativement à des sorties de trésorerie d'un montant négatif de 517 478 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. L'écart d'une période à l'autre découle d'une perte globale plus élevée pour le semestre clos le 30 juin 2023.

Les entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le semestre clos le 30 juin 2023 se sont établies à 19 112 \$, comparativement à un montant négatif de 1 223 419 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. L'écart d'une période à l'autre découle surtout d'une augmentation des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement.

Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement pour le semestre clos le 30 juin 2023 se sont établies à 1 333 874 \$, comparativement à 1 740 897 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement proviennent du produit des propriétaires actuels.

Gestion des risques

De par ses activités, le Terrain est exposé au risque de marché, au risque de crédit et au risque de liquidité. La gestion des risques est assurée par la direction du Terrain. La stratégie générale de gestion des risques du Terrain vise à réduire au minimum les éventuels effets néfastes sur la performance financière du Terrain.

a) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché, par exemple les taux d'intérêt associés aux dettes.

L'emprunt bancaire du Terrain est assujéti à des taux d'intérêt variables qui peuvent faire varier le coût d'emprunt. Au 30 juin 2023, une variation de 25 points de base des taux d'intérêt, en supposant que toutes les autres variables demeurent constantes, aurait entraîné une variation de 65 903 \$ du montant des intérêts annuels engagés par le Terrain.

b) Risque de liquidité

La direction du Terrain gère le risque de liquidité en s'assurant, dans la mesure du possible, que le Terrain dispose d'actifs financiers suffisants pour régler ses passifs financiers lorsqu'ils arrivent à échéance, en établissant des prévisions des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

Au 31 décembre 2022, le Terrain avait un fonds de roulement négatif de 26 133 823 \$, comparativement à 26 054 071 \$ au 31 décembre 2021. Au 30 juin 2023, le Terrain avait un fonds de roulement négatif de 26 010 450 \$. Le fonds de roulement négatif pour toutes les périodes est principalement attribuable à l'encours de la facilité d'emprunt de tiers du Terrain (l'« emprunt bancaire ») avec Goldman Sachs Bank USA pour un montant total de 26 000 000 \$. Le Terrain n'a pas de sources d'entrées de trésorerie d'exploitation et sa capacité à poursuivre son exploitation dépendra de sa capacité à mobiliser du financement supplémentaire pour rembourser l'emprunt bancaire, continuer l'aménagement du Terrain et remplir les exigences courantes liées aux activités générales. La direction estime que le remboursement de l'emprunt bancaire et des autres passifs, y compris ceux liés aux activités générales, lorsqu'ils deviennent exigibles, sera soit réglé par le placement, par un nouveau refinancement de l'emprunt bancaire ou par des apports additionnels des propriétaires actuels. Le Terrain pourrait aussi recevoir un soutien financier continu des propriétaires actuels ou obtenir un financement supplémentaire pour atténuer les soucis financiers. Comme il est indiqué à la note 1 a) des états financiers détachés intermédiaires d'Avenir Property, rien ne garantit que ces événements se produiront. Ces questions représentent des incertitudes significatives susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Terrain à poursuivre son exploitation.

Tous les passifs courants du Terrain ont une échéance contractuelle de moins de 12 mois et sont assujettis aux conditions commerciales normales. Seuls les intérêts sur l'emprunt bancaire sont exigibles, et il porte intérêt actuellement au taux SOFR majoré d'une marge de 2,35 %. Après le 30 juin 2023, les anciens propriétaires ont obtenu une prolongation de la durée de l'emprunt bancaire jusqu'en décembre 2023, lequel est garanti par une charge sur le Terrain.

Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement constituent la principale source de liquidités du Terrain. Les entrées de trésorerie liées aux activités de financement du Terrain dépendent des capitaux propres investis par les investisseurs d'Avenir LP. Les échéances contractuelles des passifs financiers et autres engagements se présentaient comme suit au 31 décembre 2022 :

	Moins de 1 an	Plus de 1 an	Total
Emprunt bancaire	26 000 000 \$	– \$	26 000 000 \$
Créditeurs et charges à payer	149 447	–	149 447
Montant à payer à des parties liées	146 000	–	146 000
	26 295 447 \$	– \$	26 295 447 \$

Le Terrain gère son risque de liquidité en préparant des budgets et des prévisions de flux de trésorerie pour s'assurer qu'il dispose de fonds suffisants pour remplir ses obligations. Pour atténuer son risque de liquidité, le Terrain entretient des relations avec différents prêteurs et obtient des engagements en capital de ses propriétaires pour régler ses passifs lorsqu'ils deviennent exigibles. Comme il n'y avait aucune dépense d'investissement importante engagée au 30 juin 2022, le Terrain gèrera ses ressources de manière responsable jusqu'à ce qu'il puisse obtenir le financement nécessaire. Toute réduction des dépenses prévues devrait entraîner des retards dans la réalisation des différentes étapes de la construction.

Après avoir mobilisé un produit suffisant provenant du placement ou des propriétaires actuels, comme il est décrit précédemment, la direction cherchera à obtenir des prêts de construction. Les prêts de construction pourraient être accordés soit par un fournisseur de dette institutionnelle unique, soit par un consortium de partenaires financiers sous la forme d'un prêt de premier rang et d'un prêt mezzanine. Dans le cas où le Terrain ne serait pas en mesure de garantir les prêts de construction, il tentera d'obtenir autant de financement par emprunt que possible.

Principales méthodes comptables

Un résumé des principales méthodes comptables est présenté à la note 2 des états financiers détachés d'Avenir Property.

Recours à des estimations

L'établissement d'états financiers détachés conformément aux IFRS exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont passées en revue régulièrement. Toute révision des estimations comptables est constatée dans la période au cours de laquelle les estimations sont révisées ainsi que dans les périodes futures touchées par la révision. Il y a lieu de se reporter à la note 1 b) des états financiers détachés d'Avenir Property pour obtenir une liste complète des estimations et jugements importants.

Transactions avec des parties liées

Pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, le Terrain a conclu diverses transactions avec des parties liées, comme suit :

Dans le cadre de l'aménagement du Terrain, LanTree Property Management LLC et Altree, des entités liées à la Fiducie, ont fourni des services de gestion de l'aménagement au Terrain en vertu d'une convention de gestion de l'aménagement (la « **convention de gestion existante** »).

	31 décembre 2022	31 décembre 2021	30 juin 2023	30 juin 2022
Honoraires de gestion de l'aménagement	240 000 \$	240 000 \$	0	120 000 \$
Honoraires comptables et de gestion de projet	120 000	120 000	0	60 000
Frais d'administration de la construction	190 000	206 777	0	96 500

De plus, au moment de l'achat du Terrain, un financement par le vendeur de 12 000 000 \$ a été établi avec Broadway West Associates LLC (l'« **emprunt de Broadway** »), une entité liée à Jangler Associates, LLC, un commanditaire d'Avenir LP. L'emprunt de Broadway a été établi le 24 janvier 2019 avec une date d'échéance initiale correspondant à 18 mois après la date d'exécution de la convention ou au début de la construction sur le Terrain, selon la première des deux dates. L'emprunt de Broadway a été modifié cinq fois et sa date d'échéance définitive est le 31 octobre 2023. Le taux d'intérêt sur l'emprunt de Broadway a varié de 4 % à 7 % au cours de la période.

Le 3 octobre 2019, Almond Tree Enterprise Inc., une entité liée à AJDL, a repris une tranche de 2 000 000 \$ de l'emprunt de Broadway. Le 8 décembre 2020, Lindifrim (US) Holdings Inc., une entité liée à AJDL, a repris une tranche additionnelle de 2 500 000 \$ de l'emprunt de Broadway. En 2021, une tranche de 5 500 000 \$ de l'emprunt de Broadway a été reprise par trois entités différentes : Lindifrim (U.S.) Holdings Inc., Westdale et Landsbridge Jersey Corporation (une société qui est un commanditaire d'Avenir LP), toutes des entités détenues par des particuliers qui sont aussi des propriétaires indirects du Terrain. L'emprunt de Broadway a été ultérieurement remboursé et toutes les obligations d'Avenir LP liées à l'emprunt ont été entièrement acquittées. Le total des intérêts payés à des parties liées relativement à ces prêts pour l'exercice clos au 31 décembre 2022 s'est élevé à néant (1 630 328 \$ en 2021).

Toutes les transactions précédentes sont évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie convenue et acceptée par les parties liées.

Le Terrain n'emploie pas de principaux dirigeants. Les services de gestion, la surveillance stratégique et les tâches comptables et administratives liées à la gestion du Terrain sont assurés par la convention de gestion existante.

Perspectives

L'objectif du gestionnaire est d'aménager avec succès le Terrain en un immeuble locatif à usage mixte tout au long de la construction, de la location et du refinancement du bâtiment. Le gestionnaire a l'intention de refinancer le Terrain peu de temps après la date d'occupation initiale et de réaliser une opération de liquidité lorsque le bâtiment atteindra la stabilisation.

Lors de la clôture du placement, la Fiducie prévoit d'adopter un exercice qui sera clos le 31 décembre.

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 24 janvier 2019, Avenir LP a conclu un emprunt bancaire de 24 000 000 \$ avec Goldman Sachs Bank USA afin de financer l'achat du Terrain. L'emprunt bancaire contenait aussi une option permettant de prélever 2 000 000 \$ à titre d'emprunt préalable à l'aménagement. Le montant additionnel de 2 000 000 \$ a été prélevé en cinq tranches distinctes en 2019. L'emprunt bancaire, remboursable par versements d'intérêts seulement, est garanti par une hypothèque de premier rang qui grève le Terrain. La date d'échéance initiale de l'emprunt bancaire était le 23 juillet 2020, mais celle-ci a depuis été reportée dans le cadre de cinq modifications distinctes, et la date d'échéance finale est en décembre 2023.

Analyse de l'exploitation

Le Terrain est au stade du préaménagement d'un projet de développement d'un bâtiment locatif multifamilial à usage mixte. Le Terrain a l'intention d'entreprendre la construction au cours du quatrième trimestre de 2023, date à laquelle d'importantes dépenses d'investissement seront engagées. Aucun produit n'est attendu jusqu'à l'achèvement de la construction. Toutefois, certains coûts d'exploitation qui ne sont pas directement attribuables à l'aménagement, tels que des charges générales et administratives, sont prévus jusqu'à l'achèvement de la construction.

Analyse des dépenses d'investissement

À la suite de l'acquisition du Terrain en janvier 2019, un montant de 13 315 268 \$ au titre des entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement a été engagé au 30 juin 2023. Ces coûts comprennent les coûts de consultant, les coûts de zonage, les coûts de délivrance de permis, les coûts de consultation avant la construction, les coûts d'entretien des sites, les coûts d'élimination des poussières d'amiante, les frais de raccordement aux services publics, les honoraires de gestion de l'aménagement, les coûts de financement, les charges d'intérêts, les impôts fonciers, les coûts d'assurance et divers coûts de possession.

Avenir LP a l'intention de commencer la démolition de l'entrepôt vacant se trouvant sur le lot en septembre 2023 et d'entreprendre la construction peu de temps après l'acquisition par la Fiducie d'une participation indirecte dans le Terrain.

6. EMPLOI DU PRODUIT

Après la réalisation du placement, la Fiducie compte acquérir indirectement une participation dans le Projet au moyen du produit de souscription net, par un investissement dans des parts de Investment LP. Investment LP investira le produit de l'émission des parts de Investment LP à la Fiducie pour acquérir une participation dans CZBK. CZBK utilisera le produit de l'émission de cette participation pour acquérir une plus grande participation dans CZRBK. CZRBK affectera le produit de l'émission de cette participation à l'acquisition d'une plus grande participation dans Avenir LP. Avenir LP affectera le produit de l'émission de cette participation au paiement des coûts et frais du placement, au remboursement du prêt pour terrains et au financement de l'aménagement du Projet. La Fiducie sera réputée avoir versé un apport d'un montant correspondant aux honoraires du placeur pour compte à Investment LP, à CZBK, à CZRBK et à Avenir LP.

Dans l'hypothèse de la vente du placement minimal, le produit de souscription brut s'élèvera à 50 000 000 \$ US (produit net de 48 500 000 \$ US, y compris 25 000 000 \$ US provenant de l'émission de parts de catégorie C aux termes de l'engagement de capitaux, avant déduction des frais liés au placement et à tout placement privé simultané de la Fiducie, qui sont estimés à 1 025 000 \$ US). Dans l'hypothèse de la vente du placement maximal, le produit de souscription brut s'élèvera à 50 000 000 \$ US (produit net de 47 000 000 \$ US, avant déduction des frais liés au placement, qui sont estimés à 1 025 000 \$ US dans le cas du placement maximal). La Fiducie affectera le produit de souscription net à l'acquisition des parts de Investment LP et donc d'une participation indirecte dans le Projet. Le produit net de la Fiducie sera affecté au remboursement du prêt pour terrains et au financement de l'aménagement du Projet. La Fiducie pourrait également détenir temporairement des liquidités et des placements en vue de payer ses dépenses et ses obligations et aux fins du fonds de roulement.

Les propriétaires actuels se sont engagés à fournir l'engagement de capitaux d'un montant total correspondant à l'écart entre a) le produit brut tiré du placement, et b) le placement maximal, ce qui donnerait lieu à un engagement de capitaux maximal de 25 000 000 \$ US au total si seul le placement minimal est réalisé, afin de fournir les capitaux nécessaires pour achever l'aménagement du Projet.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, les flux de trésorerie d'exploitation du Projet ont été négatifs. La Fiducie n'a pas l'intention d'affecter une partie du produit net tiré du placement au financement des flux de trésorerie

d'exploitation négatifs au cours de périodes futures. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Flux de trésorerie d'exploitation négatifs ».

Le tableau suivant présente l'affectation prévue du produit brut tiré de l'émission de parts dans l'hypothèse de la réalisation du placement minimal et du placement maximal.

(\$ US)	Dans l'hypothèse du placement minimal	Dans l'hypothèse du placement maximal
Sources des fonds		
Produit tiré de l'émission de parts	25 000 000 \$	50 000 000 \$
Produit tiré de l'engagement de capitaux	25 000 000 \$	—
Total des sources de fonds :	50 000 000 \$	50 000 000 \$
Affectation des fonds		
Honoraires du placeur pour compte	1 500 000 \$	3 000 000 \$
Investissement dans le Projet ⁽¹⁾	48 500 000 \$	47 000 000 \$
Total de l'affectation des fonds :	50 000 000 \$	50 000 000 \$

Note :

- (1) La participation de Investment LP dans CZBK sera établie en fonction du produit de souscription brut tiré du placement et non du produit de souscription net. Investment LP investira le produit de souscription net (ainsi qu'un apport en capital réputé correspondant aux honoraires du placeur pour compte) dans CZBK. CZBK investira le produit de souscription net (ainsi qu'un apport en capital réputé correspondant aux honoraires du placeur pour compte) dans CZRBK. CZRBK investira le produit de souscription net (ainsi qu'un apport en capital réputé correspondant aux honoraires du placeur pour compte) dans Avenir LP.

Les frais d'exploitation sont estimés à environ 285 000 \$ US par année, y compris les honoraires d'audit, les honoraires pour services fiscaux, les honoraires juridiques, les honoraires de l'agent des transferts et les autres frais. Avenir LP, CZRBK, CZBK, Investment LP et la Fiducie concluront une entente de financement aux termes de laquelle Avenir LP (par l'intermédiaire de CZRBK, de CZBK et de Investment LP) fournira à la Fiducie les fonds nécessaires pour lui permettre de payer tous ces frais d'exploitation. Rien ne garantit par ailleurs que la Fiducie sera en mesure d'effectuer l'aménagement proposé du Projet. Voir les rubriques « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Projet » et « Énoncés prospectifs ».

Le tableau suivant présente les sources et les affectations des fonds prévues pour le Projet dans l'hypothèse du placement minimal ou du placement maximal (arrondi au millier près).

(\$ US)	Dans l'hypothèse du placement minimal	Dans l'hypothèse du placement maximal
Sources des fonds		
Placement dans CZBK par la Fiducie tiré de l'appel public à l'épargne	25 000 000	50 000 000
Placement dans CZBK par la Fiducie tiré de l'engagement de capitaux	25 000 000	—
Produit tiré des prêts de construction	153 939 000	155 939 000
Total des sources des nouveaux fonds :	203 939 000	205 939 000
Capitaux des propriétaires actuels	24 238 000	24 238 000
Total des sources des fonds :	228 177 000	230 177 000
Affectation des fonds		
Honoraires du placeur pour compte ⁽²⁾	1 500 000	3 000 000
Estimation des frais du placement (services juridiques, comptabilité et audit, évaluation, conseils fiscaux, impression, déplacements, dépôts auprès des autorités en valeurs mobilières)	1 025 000	1 025 000
Remboursement du prêt pour terrains	26 000 000	26 000 000
Coûts de construction au-dessus et au-dessous du niveau du sol (y compris les honoraires de gestion de la construction)	134 931 000	134 931 000
Assurance responsabilité civile	619 000	619 000
Mobilier, agencements et équipement	775 000	775 000

Coûts de base restants ⁽³⁾	136 325 000	136 325 000
Impôts fonciers	1 825 000	1 825 000
Frais restants relatifs au zonage, aux permis et aux immeubles	835 000	835 000
Honoraires des consultants sur site	913 000	913 000
Frais juridiques et comptables liés au Projet	1 616 000	1 616 000
Coûts de commercialisation et de publicité	309 000	309 000
Commissions de location	1 493 000	1 493 000
Coûts accessoires restants ⁽⁴⁾	6 991 000	6 991 000
Commissions d'engagement de prêt, frais bancaires, intérêts sur les prêts de construction et coûts de financement connexes	19 771 000	20 232 000
Intérêts sur le prêt pour terrain	163 000	163 000
Coûts de financement ⁽⁵⁾	19 934 000	20 395 000
Honoraires de gestion de l'aménagement	4 499 000	4 499 000
Autres coûts ⁽⁶⁾	4 449 000	4 449 000
Réserve pour éventualités – coûts essentiels	6 797 000	6 797 000
Réserve pour éventualités – coûts accessoires	918 000	957 000
Coûts des éventualités	7 715 000	7 754 000
Total des nouvelles affectations des fonds :	203 939 000	205 939 000
Mise de fonds en terrain initiale	5 500 000	5 500 000
Coûts engagés à ce jour ⁽⁷⁾	18 738 000	18 738 000
Total des affectations des fonds	228 177 000	230 177 000

Notes :

- (1) Y compris l'apport en capital réputé représentant la différence entre le produit de souscription brut et le produit de souscription net (soit les honoraires du placeur pour compte).
- (2) Les frais n'incluent pas les honoraires et les frais décrits dans le tableau à la rubrique « Emploi du produit ». Le produit net tiré du placement sera affecté au paiement de ces honoraires et frais.
- (3) Y compris la construction du bâtiment au-dessous et au-dessus du niveau du sol (démolition, excavation, construction de la fondation, construction de la superstructure et installation des finitions du bâtiment) et les agencements, le mobilier et l'équipement des aires communes.
- (4) Y compris les impôts fonciers, les frais juridiques, comptables, d'audit et de consultation pendant la période de construction et les frais d'administration, de commercialisation et de vente.
- (5) Y compris la commission d'engagement associée à tout prêt de construction et le refinancement de tout prêt de construction, les frais administratifs bancaires, les frais de montage de courtiers hypothécaires, les frais liés aux titres, les frais de tiers, les coûts des couvertures de taux et les intérêts sur tout prêt de construction et sur le prêt pour terrains.
- (6) Y compris les honoraires de gestion de l'aménagement restants.
- (7) Y compris les coûts essentiels et accessoires (à l'exclusion des réserves pour éventualités), les coûts de financement et les autres coûts. Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Plan d'aménagement » pour une ventilation plus détaillée des coûts d'aménagement.

Après la réalisation du placement, la Fiducie s'attend à ce que les liquidités soient suffisantes pour réaliser la prochaine étape importante du Projet, soit l'achèvement de la démolition, l'excavation et le commencement de la fondation. Selon le calendrier de construction, il ne serait pas possible de poursuivre tous les éléments de la construction prévus au cours des 12 prochains mois en l'absence du prêt de construction, mais la Fiducie s'attend à ce que les liquidités soient amplement suffisantes pour assurer le maintien de l'actif et la poursuite des activités pendant au moins les 12 prochains mois.

Si le Projet est incapable d'obtenir les prêts de construction attendus, il tentera d'obtenir le plus de financement par emprunt possible afin de financer la construction. De plus, si l'absence de financement par emprunt est considérée comme un dépassement de coûts, aux termes de la convention relative à Avenir LP et de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie intervenue entre les propriétaires actuels et Avenir LP, les propriétaires actuels seront tenus de financer ce dépassement de coûts en souscrivant des parts liées aux dépassements de coûts. La Fiducie gèrera ses ressources de façon responsable jusqu'à ce qu'elle puisse obtenir le financement nécessaire. Toute réduction des dépenses devrait entraîner des retards dans la réalisation des différentes étapes. Voir les rubriques « Facteurs de risque — Risques liés à la propriété immobilière et aux produits des activités ordinaires » et « Facteurs de risque — Risque lié à la construction et à l'aménagement »

Voir la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet — Plan d'aménagement » pour obtenir une estimation détaillée des coûts du projet et le calendrier d'aménagement du Projet.

7. DESCRIPTION DES TITRES

La Fiducie offre des parts de catégorie A, des parts de catégorie E, des parts de catégorie F et/ou des parts de catégorie U d'une valeur minimale de 25 000 000 \$ US et d'une valeur maximale de 50 000 000 \$ US, au prix d'achat de 10,00 \$ CA par part de catégorie A, de 10,00 \$ CA par part de catégorie F, de 10,00 \$ US par part de catégorie E et de 10,00 \$ US par part de catégorie U.

7.1 La Fiducie

Les droits et les obligations des porteurs de parts sont régis par la déclaration de fiducie. Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions importantes de la déclaration de fiducie, en sa version qui sera modifiée et mise à jour dans le cadre du dépôt du présent prospectus. Ce résumé n'est pas exhaustif et il y a lieu de se reporter à la déclaration de fiducie elle-même, dont on pourra se procurer un exemplaire auprès de la Fiducie pendant la période du placement des parts et qui peut être consultée sous le profil de la Fiducie sur SEDAR+ au www.sedarplus.com.

Les termes clés qui sont utilisés dans ce résumé sans être définis dans le présent prospectus sont définis dans la déclaration de fiducie.

Parts

La participation véritable dans les actifs nets et le revenu net de la Fiducie est divisée en cinq catégories de parts : les parts de catégorie A, les parts de catégorie C, les parts de catégorie E, les parts de catégorie F et les parts de catégorie U. La Fiducie peut émettre un nombre illimité de parts de chaque catégorie; toutefois, après la réalisation du placement et de placements privés simultanés, la Fiducie ne cherchera pas à obtenir d'autres capitaux auprès du public et, par conséquent, elle est un véhicule à capital fixe. Les parts émises et en circulation peuvent être fractionnées ou regroupées à l'occasion par les Fiduciaires sans avis aux porteurs de parts ou approbation de ceux-ci.

Les parts de catégorie A sont libellées en dollars canadiens et conçues pour les investisseurs qui ont des comptes à commissions et qui souhaitent effectuer leur placement et recevoir des distributions en dollars canadiens. Les parts de catégorie F sont libellées en dollars canadiens et conçues pour les investisseurs qui ont des comptes à honoraires et qui souhaitent effectuer leurs placements et recevoir des distributions en dollars canadiens, et elles diffèrent des parts de catégorie A en ce sens qu'elles n'exigent pas le versement d'une commission de vente. Les parts de catégorie U sont libellées en dollars américains et conçues pour les investisseurs qui ont des comptes à commissions et recevront des distributions en dollars américains. Les parts de catégorie C sont libellées en dollars américains et sont conçues pour les propriétaires actuels aux fins de l'exercice de l'engagement de capitaux, et elles diffèrent des parts de catégorie E et des parts de catégorie U en ce sens qu'elles n'exigent pas le versement d'honoraires du placeur pour compte ni d'une commission de vente. Les parts de catégorie C confèrent le droit de recevoir des distributions en dollars américains. Les parts de catégorie E sont libellées en dollars américains et conçues pour les investisseurs qui ont des comptes à honoraires et qui souhaitent effectuer leurs placements et recevoir des distributions en dollars américains, et elles diffèrent des parts de catégorie U en ce sens qu'elles n'exigent pas le versement d'une commission de vente.

Sous réserve de ce qui est décrit ci-dessus, chaque part confère à son porteur les mêmes droits et obligations, et aucun porteur de parts ne bénéficie de privilèges, de priorités ou de préférence par rapport à un autre porteur de parts, sous réserve (i) du droit proportionnel de chaque porteur de parts de catégorie A, de parts de catégorie C, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U de participer aux distributions effectuées par la Fiducie et de recevoir le produit à la dissolution de la Fiducie, en fonction de la quote-part relative à la catégorie A, de la quote-part relative à la catégorie C, de la quote-part relative à la catégorie E, de la quote-part relative à la catégorie F et de la quote-part relative à la catégorie U, respectivement, de ce porteur (pour atteindre le résultat souhaité consistant à faire en sorte que toute variation de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain à compter de la date de clôture jusqu'à la date de toute distribution applicable n'ait pas d'incidence sur les montants distribuables par la Fiducie aux porteurs de parts en dollars américains) et (ii) de la répartition proportionnelle du revenu ou des pertes de la Fiducie conformément aux modalités de la déclaration de fiducie. Aucune part ne sera inscrite à la cote d'une bourse.

À la dissolution ou à la liquidation de la Fiducie, chaque porteur de parts inscrit a le droit de recevoir proportionnellement en fonction de la quote-part relative à la catégorie A, de la quote-part relative à la catégorie C, de la

quote-part relative à la catégorie E, de la quote-part relative à la catégorie F et de la quote-part relative à la catégorie U, respectivement, de ce porteur (pour atteindre le résultat souhaité consistant à faire en sorte que toute variation de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain à compter de la date de clôture jusqu'à la date de toute distribution applicable n'ait pas d'incidence sur les montants distribuables par la Fiducie aux porteurs de parts en dollars américains) la totalité du reliquat des actifs de la Fiducie après le paiement de l'ensemble des dettes, passifs et frais de liquidation de la Fiducie ou la constitution de réserves à cette fin.

Au rachat de parts, la Fiducie pourrait, à son entière appréciation, désigner comme payable au porteur de parts qui demande le rachat la quote-part du porteur de parts au moment du rachat des gains en capital réalisés par la Fiducie durant l'année d'imposition au cours de laquelle le rachat a lieu. De plus, la Fiducie peut désigner, aux fins de la Loi de l'impôt, les gains en capital qu'elle a réalisés en raison du rachat de parts (y compris les gains en capital qu'elle a réalisés au rachat en nature de parts) comme payés aux porteurs de parts qui demandent le rachat, de sorte que la tranche imposable de ces gains peut généralement être déduite par la Fiducie, sous réserve de la règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat. Toutes ces attributions et désignations réduiront le produit de disposition par ailleurs payable au porteur de parts qui demande le rachat à l'égard des parts rachetées mais, pour plus de certitude, ne réduiront pas le montant versé au porteur de parts qui demande le rachat dans le cadre du rachat. Malgré ce qui précède, le gestionnaire n'a pas l'intention de faire en sorte que la Fiducie désigne des gains en capital à l'égard des porteurs de parts qui demandent le rachat dans la mesure où la règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat aurait pour effet de limiter sa capacité de déduire les gains en capital imposables ainsi désignés à l'égard des porteurs de parts qui demandent le rachat. Advenant la dissolution ou la liquidation de la Fiducie, les porteurs de parts inscrits auront le droit de recevoir, proportionnellement en fonction de la quote-part relative à la catégorie A, de la quote-part relative à la catégorie C, de la quote-part relative à la catégorie E, de la quote-part relative à la catégorie F et de la quote-part relative à la catégorie U, respectivement, la totalité des actifs de la Fiducie après le règlement de l'ensemble des dettes, des obligations et des frais de liquidation de la Fiducie.

Il est interdit à la Fiducie de placer des parts dans le public après la clôture du placement; cependant, il y a lieu de préciser qu'elle peut émettre les parts de catégorie C à l'exercice de l'engagement de capitaux dans le cadre de la clôture du placement.

Système d'inventaire de titres sans certificat et transferts de parts

Sauf certaines exceptions, l'inscription des participations dans les parts détenues par l'intermédiaire de la CDS ou de son prête-nom et les transferts de parts ainsi détenues se feront électroniquement au moyen du système ITSC de la CDS. À la date de clôture, la Fiducie, par l'intermédiaire de son agent des transferts, remettra par voie électronique les parts inscrites à la CDS ou à son prête-nom. Les parts détenues par l'intermédiaire de la CDS doivent être acquises, transférées et déposées aux fins de rachat par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS, ce qui comprend les courtiers en valeurs, les banques et les sociétés de fiducie. Tous les droits des porteurs de parts qui détiennent des parts par l'intermédiaire de la CDS doivent être exercés par l'intermédiaire de la CDS ou de l'adhérent de la CDS par lequel ces porteurs de parts détiennent ces parts, et tous les paiements ou autres biens revenant à ces porteurs de parts seront effectués ou remis par la CDS ou l'adhérent de la CDS en question. Le porteur d'une part participant au système ITSC ne pourra obtenir de la Fiducie ou de l'agent des transferts de la Fiducie un certificat ou un autre instrument attestant la participation de cette personne dans les parts ou sa propriété de parts ni, dans la mesure applicable, être inscrit dans les registres tenus par la CDS, sauf par l'intermédiaire d'un mandataire qui est un adhérent de la CDS.

La capacité d'un propriétaire véritable de parts de mettre en gage ces parts ou de prendre une autre mesure à l'égard de la participation du porteur de parts dans ces parts (sauf par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS) pourrait être limitée du fait qu'il n'existe pas de certificat matériel.

Tout transfert présumé d'une part sur un « marché public », au sens des règles relatives aux EIPD, est considéré comme nul *ab initio*.

Restrictions à l'égard de la propriété par des non-résidents

Pour maintenir son statut de « fiducie de fonds communs de placement » en vertu de la Loi de l'impôt, la Fiducie ne doit pas être établie ou maintenue principalement à l'avantage de non-résidents, sauf dans certaines circonstances restreintes, notamment que la totalité ou la quasi-totalité des biens de la fiducie de fonds communs de placement ne constituent pas des « biens canadiens imposables » au sens de la Loi de l'impôt. Bien qu'on ne prévoie pas que la Fiducie soit directement ou indirectement propriétaire de « biens canadiens imposables », les non-résidents ne pourront pas être les propriétaires véritables

de plus de 49 % des parts (selon le nombre de parts ou leur valeur marchande), et le conseil informera l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de cette restriction. Le conseil pourrait exiger des déclarations quant aux territoires où résident les propriétaires véritables de parts. Si, après l'obtention de telles déclarations quant à la propriété véritable, le conseil apprend que les propriétaires véritables de 49 % des parts alors en circulation (selon le nombre de parts ou leur valeur marchande) sont, ou pourraient être, des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, le conseil devra en informer l'agent des transferts et ce dernier n'acceptera pas de souscriptions de parts d'une personne, ni n'émettra de parts en faveur de cette personne, à moins qu'elle ait fourni une déclaration selon laquelle elle n'est pas un non-résident. Malgré ce qui précède, si le conseil établit que plus de 49 % des parts (selon le nombre de parts ou leur valeur marchande) sont détenues par des non-résidents, le conseil pourrait envoyer un avis aux porteurs de parts non résidents, dans l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou d'immatriculation ou de toute autre manière que le conseil pourrait juger équitable et souhaitable, les enjoignant de vendre leurs parts, ou une tranche de celles-ci, dans un délai précis d'au moins 60 jours. Si les porteurs de parts qui reçoivent un tel avis n'ont pas vendu le nombre indiqué de parts ou n'ont pas prouvé au conseil de façon satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents dans les délais prévus, le conseil pourra, pour le compte de ces porteurs de parts, vendre les parts en question et, entre-temps, suspendre les droits de vote et de distribution rattachés aux parts en cause. Au moment d'une telle vente, les porteurs touchés cesseront d'être des porteurs de parts et leurs droits se limiteront à recevoir le produit net de la vente, sous réserve du droit de recevoir le versement de toute distribution que le conseil déclarera, qui leur est impayée et payable. Le conseil n'aura aucune obligation à l'égard du montant reçu, pourvu qu'il agisse de bonne foi.

Distributions

Aux termes de la déclaration de fiducie, les Fiduciaires ont le plein pouvoir de décider du moment et du montant des distributions, y compris l'adoption, la modification ou la révocation de toute politique en matière de distributions.

La Fiducie tentera de réaliser un rendement annualisé composé brut avant impôts cible projeté pour les investisseurs d'environ 18 % à 20 % par année, ce qui équivaut à un rendement brut avant impôts total pour les investisseurs sur quatre ans à compter de la date de clôture d'environ 100 %, avant déduction des frais et le règlement de la participation reportée, sur l'investissement indirect de la Fiducie dans le Projet à la réalisation d'une opération de liquidité, bien que ces chiffres varieront nécessairement d'une catégorie de parts à l'autre selon les droits proportionnels associés à chacune d'entre elles et le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Voir les rubriques « Emploi du produit » et « Facteurs de risque » pour obtenir de plus amples renseignements sur les facteurs et les hypothèses sous-tendant ces énoncés ainsi que sur les risques connexes et leurs répercussions possibles. Le « rendement annualisé composé brut avant impôts pour les investisseurs » est calculé en fonction des flux de trésorerie avant impôts nets estimatifs qui devraient être générés par le Projet, compte tenu des produits des activités ordinaires, des dépenses ainsi que des facteurs propres au Projet, comme les échéanciers de construction et les dates de vente, y compris les frais de financement et compte non tenu des sommes versées au titre de la participation reportée. Cette mesure supplémentaire n'a pas de signification normalisée et pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

À compter de la date d'occupation initiale et jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, la Fiducie a l'intention de déclarer et de verser aux porteurs de parts des distributions en espèces trimestrielles au moyen de ses flux de trésorerie d'exploitation disponibles (dans la mesure du possible). Toutefois, ces distributions en espèces pourraient ne pas être effectuées ou, si elles le sont, elles pourraient être réduites, voire ramenées à zéro, ou être suspendues, car la capacité de la Fiducie d'effectuer des distributions en espèces et le montant réel distribué dépendront de l'aménagement et de l'exploitation du Projet, des frais et des besoins de la Fiducie, ainsi que du moment où une opération de liquidité est réalisée, et ils seront soumis à divers facteurs, notamment ceux dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus.

La réalisation du rendement annualisé composé brut avant impôts cible projeté pour les investisseurs d'environ 18 % à 20 % par année équivalant à un rendement brut avant impôts total pour les investisseurs sur quatre ans à compter de la date de clôture d'environ 100 %, avant déduction des frais et le règlement de la participation reportée, sur l'investissement indirect de la Fiducie dans le Projet à la réalisation d'une opération de liquidité, repose sur les hypothèses suivantes :

- a) une opération de liquidité est fondée sur la valeur prévue du Terrain à la stabilisation d'environ 307,6 M\$ US, calculée en fonction du bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu divisé par le taux de capitalisation prévu du Projet de 4,76 %, moins les frais de clôture immobilière et les flux de trésorerie intermédiaires de 7,4 M\$ US, ce qui donne une valeur stabilisée projetée nette d'environ 300,2 M\$ US;
- b) le bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu d'environ 14,6 M\$ US s'entend du bénéfice d'exploitation net pour les 12 mois suivant la stabilisation, qui devrait avoir lieu 15 mois après la date d'occupation initiale. Le

bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu correspond à la différence entre le total des produits d'exploitation stabilisés prévus et le total des charges d'exploitation stabilisées prévues pour les 12 mois suivant la stabilisation. Le total des produits d'exploitation stabilisés prévus d'environ 19,5 M\$ US pour la période de 12 mois suivant la stabilisation comprend principalement les produits de location de logements, de stationnements et de locaux de rangement, les produits d'entreposage de vélos, les produits de location commerciale et la provision pour créances irrécouvrables. Le total des produits d'exploitation devrait augmenter à un taux de croissance annuel de 2 % après la date d'occupation initiale. Le total des charges d'exploitation stabilisées prévues d'environ 4,9 M\$ US pour la période de 12 mois suivant la stabilisation comprend principalement les salaires, les services acquis, les réparations et l'entretien, les services publics, l'assurance de biens, les impôts fonciers, les frais de gestion immobilière, les frais généraux et administratifs et les autres charges d'exploitation. Le total des charges d'exploitation devrait augmenter à un taux de croissance annuel de 1,5 % après la date d'occupation initiale. La marge du bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu est estimée à 75 %, le total des charges d'exploitation stabilisées prévues est estimé à 25 % du total des produits d'exploitation stabilisés prévus, et le loyer mensuel de base moyen est estimé à 4,89 \$ US par pied carré à la date d'occupation initiale, montant qui n'est pas indexé à partir de la date de clôture et qui est en deçà des loyers d'autres immeubles de la même catégorie dans le quartier Journal Square de Jersey City en date du milieu de 2023⁶²;

- c) le taux de capitalisation prévu pour le volet location de logements, y compris les produits de location de logements, de stationnements et de locaux de rangement et les produits d'entreposage de vélos, devrait s'établir à 4,75 %. Le taux de capitalisation pour le volet location commerciale devrait s'établir à 5 %. Le taux de capitalisation moyen pondéré du Projet devrait s'établir à 4,76 % en fonction des produits de location de logements et des produits de location commerciale;
- d) dans l'éventualité où une opération de liquidité comporte la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Fiducie, les frais de clôture immobilière sont estimés à 4,6 M\$ US, ce qui équivaut à 1,5 % de la valeur stabilisée du Projet. Après un refinancement du Projet à la date d'occupation initiale, le Projet devrait générer des flux de trésorerie intermédiaires négatifs de 2,8 M\$ US jusqu'à la réalisation d'une opération de liquidité, calculés en fonction du bénéfice d'exploitation net après déduction des coûts du service de la dette;
- e) un taux d'occupation stabilisé du Projet de 95 % devrait être atteint 15 mois après la date d'occupation initiale (la « **stabilisation** »);
- f) les coûts du Projet devraient totaliser environ 230,2 M\$ US, ce qui comprend les coûts des terrains et les coûts engagés à ce jour d'environ 50,2 M\$ US, les coûts essentiels (à l'exclusion de la réserve pour éventualités) d'environ 136,3 M\$ US, les coûts accessoires (à l'exclusion de la réserve pour éventualités) d'environ 7,0 M\$ US, les coûts de financement d'environ 20,4 M\$ US, les autres coûts (y compris les honoraires de gestion de l'aménagement, les honoraires du placeur pour compte et les frais du placement) de 8,5 M\$ US et la réserve pour éventualités (coûts essentiels et accessoires) d'environ 7,8 M\$ US;
- g) le profit total tiré du Projet prévu d'environ 70,0 M\$ US correspond à la différence entre la valeur stabilisée projetée nette (environ 307,6 M\$ US) et les coûts totaux du Projet prévus (230,2 M\$ US);
- h) le Projet devrait être financé par des prêts de construction selon un ratio prêt/coût d'environ 68 % à un taux d'intérêt pondéré correspondant au taux SOFR à terme au premier prélèvement prévu sur le prêt de construction majoré d'une marge de 5,20 %;
- i) à la date d'occupation initiale, le Projet devrait être refinancé selon un ratio de couverture du service de la dette (le « RCSD ») de 1,25x appliqué au bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu à un taux d'intérêt correspondant au taux SOFR à terme à la date d'occupation initiale majoré d'une marge de 3 %.

Après la clôture du placement et l'acquisition de la participation indirecte de la Fiducie dans le Projet, la Fiducie sera initialement propriétaire de la totalité des parts de Investment LP émises et en circulation. Investment LP fera l'acquisition

⁶² <https://www.apartments.com/journal-squared-jersey-city-nj/krsqxx8/>

d'une participation dans CZBK. CZBK augmentera sa participation dans CZRBK. CZRBK augmentera sa participation dans Avenir LP.

Les porteurs de participations de société en commandite dans Avenir LP recevront l'ensemble des distributions et des remboursements de capital provenant de leur investissement dans le Projet, lorsqu'ils seront déclarés.

Les porteurs de participations dans CZRBK auront le droit de recevoir la totalité des liquidités distribuables de Avenir LP, déduction faite des sommes devant être versées aux autres associés de Avenir LP en fonction de leurs participations proportionnelles, et à l'égard de la participation reportée versée aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir. Les porteurs de participations dans CZBK auront le droit de recevoir la totalité des liquidités distribuables de CZRBK, déduction faite des sommes devant être versées aux autres associés de CZRBK en fonction de leurs participations proportionnelles. Investment LP aura le droit de recevoir la totalité des liquidités distribuables (après le paiement aux autres associés de CZBK en fonction de leurs participations proportionnelles) de CZBK, déduction faite des sommes devant être versées aux autres associés de CZBK en fonction de leurs participations proportionnelles. Les porteurs de participations dans Investment LP auront le droit de recevoir la totalité des liquidités distribuables de CZBK. Voir les rubriques « Description des titres — Investment LP — Distributions de flux de trésorerie », « Description des titres — CZBK — Distributions de flux de trésorerie », « Description des titres — CZRBK — Distributions de flux de trésorerie » et « Description des titres — Avenir LP — Distributions de flux de trésorerie ».

Après (i) le paiement de tous les frais de la Fiducie et de ses filiales et (ii) le paiement par la Fiducie du rendement minimal composé de 8 % par année aux porteurs de parts (dont le calcul inclut, plus précisément, le remboursement du produit de souscription brut) et le paiement d'un rendement minimal équivalent aux propriétaires actuels, les propriétaires actuels auront le droit de toucher, en plus de leur quote-part des distributions du Projet, 20 % de toutes les autres distributions versées par le Projet. Par la suite, après le paiement par la Fiducie du rendement minimal secondaire composé de 15 % par année aux porteurs de parts et le paiement d'un rendement minimal secondaire équivalent aux propriétaires actuels, les propriétaires actuels auront le droit de toucher, en plus de leur quote-part des distributions du Projet, 30 % de toutes les autres distributions versées par le Projet.

La participation reportée se calcule au niveau d'une catégorie de parts, après l'attribution du produit de sortie approprié à chaque catégorie de parts en fonction de sa participation proportionnelle. Dans le cadre de la réalisation d'une opération de liquidité, les porteurs de la participation reportée peuvent, directement ou indirectement, recevoir des espèces et/ou des titres en règlement de leur participation.

Investment LP choisira d'être considérée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis. Par conséquent, Investment LP sera assujettie à l'impôt sur le revenu et aux retenues d'impôt applicables aux États-Unis. Investment LP s'acquittera de son obligation fiscale aux États-Unis, ou constituera des réserves suffisantes en vue de payer les impôts applicables aux États-Unis, avant de faire des distributions à la Fiducie. La Fiducie distribuera par la suite les flux de trésorerie distribuables aux porteurs de parts, en fonction du droit proportionnel propre à chaque catégorie de parts. Le porteur de parts qui est un résident canadien (sauf un régime) aura généralement droit à un crédit, et la Fiducie pourrait avoir le droit de réclamer une déduction, relativement à sa quote-part des impôts payés aux États-Unis par Investment LP dans le calcul de son revenu imposable au Canada dans la mesure permise par les règles détaillées de la Loi de l'impôt. Voir les rubriques « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes », « Certaines incidences fiscales fédérales américaines », « Facteurs de risque — Risques liés à l'impôt canadien » et « Facteurs de risque — Risques liés à l'impôt des États-Unis ».

Lorsque des distributions sont déclarées par les Fiduciaires, le montant des distributions payables à l'égard de chaque part, le cas échéant, différera et sera attribué en fonction, initialement, de la part proportionnelle de la Fiducie attribuable à chaque catégorie et sera déterminé, à l'occasion, de la manière suivante :

- a) le produit de la quote-part relative à la catégorie A et du solde des flux de trésorerie distribuables (le « **solde des flux de trésorerie distribuables** ») est distribué aux porteurs de parts de catégorie A, proportionnellement à leur quote-part respective;
- b) le produit de la quote-part relative à la catégorie C et du solde des flux de trésorerie distribuables est distribué aux porteurs de parts de catégorie C, proportionnellement à leur quote-part respective;
- c) le produit de la quote-part relative à la catégorie E et du solde des flux de trésorerie distribuables est distribué aux porteurs de parts de catégorie E, proportionnellement à leur quote-part respective;

- d) le produit de la quote-part relative à la catégorie F et du solde des flux de trésorerie distribuables est distribué aux porteurs de parts de catégorie F, proportionnellement à leur quote-part respective;
- e) le produit de la quote-part relative à la catégorie U et du solde des flux de trésorerie distribuables est distribué aux porteurs de parts de catégorie U, proportionnellement à leur quote-part respective;

dans chaque cas, le montant sera rajusté au besoin pour atteindre le résultat souhaité consistant à faire en sorte que toute variation de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain à compter de la date de clôture jusqu'à la date de la distribution applicable n'ait pas d'incidence sur les montants distribuables par la Fiducie aux porteurs de parts en dollars américains (y compris, pour plus de certitude, faire en sorte que l'incidence de ces variations sur le calcul des montants distribuables à Investment LP par CZBK à l'égard de la participation de Investment LP dans CZBK soit attribuée entièrement aux parts en dollars canadiens).

Le rendement minimal global, après le règlement de l'ensemble des frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales, (i) est fondé sur un rendement composé de 8 % par année sur le produit de souscription brut reçu par la Fiducie à l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie dans laquelle chaque part est émise et (iii) est un rendement préférentiel, payable avant le paiement de toutes sommes aux termes de la participation reportée et des honoraires de gestion d'actifs, mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la survenance d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé à la survenance d'une opération de liquidité ou ne pas l'être du tout. Le rendement minimal secondaire global, après le règlement de l'ensemble des frais du Projet, de la Fiducie et de ses filiales (y compris les honoraires de gestion d'actifs et une partie de la participation reportée), (i) est fondé sur un rendement composé de 15 % par année sur le produit de souscription brut reçu par la Fiducie à l'émission de chaque part, (ii) est calculé dans la monnaie dans laquelle chaque part est émise et (iii) est un rendement préférentiel, payable avant le versement du pourcentage majoré des distributions payables aux termes de la participation reportée, mais (iv) n'est pas garanti, ne devrait pas être payé avant la survenance d'une opération de liquidité et pourrait ne pas être payé à la survenance d'une opération de liquidité ou ne pas l'être du tout.

Aux fins de la Loi de l'impôt, la Fiducie pourrait désigner les gains en capital qu'elle réalise par suite du rachat de parts (y compris les gains en capital réalisés par la Fiducie dans le cadre d'un rachat de parts en nature) comme ayant été payés aux porteurs de parts qui demandent le rachat, de sorte qu'elle pourra généralement déduire la tranche imposable de ces gains, sous réserve de la règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat. De plus, au rachat de parts, la Fiducie pourrait, à son entière appréciation, désigner comme payable au porteur de parts qui demande le rachat la quote-part du porteur de parts au moment du rachat des gains en capital réalisés par la Fiducie durant l'exercice au cours duquel le rachat a lieu. Toutes ces attributions et désignations réduiront le produit de disposition autrement payable au porteur de parts qui demande le rachat des parts rachetées mais, pour plus de certitude, ne réduiront pas le montant versé au porteur de parts qui demande le rachat dans le cadre du rachat. Malgré ce qui précède, le gestionnaire n'a pas l'intention de faire en sorte que la Fiducie désigne des gains en capital à l'égard des porteurs de parts qui demandent le rachat de leurs parts dans la mesure où la règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat, qui limite la capacité de la Fiducie de déduire les gains en capital imposables attribués aux porteurs de parts qui demandent le rachat de leurs parts, s'appliquerait à ces gains en capital désignés. Par conséquent, de tels gains en capital imposables pourraient être rendus payables aux porteurs de parts ne demandant pas le rachat de leurs parts à la fin de l'année plutôt qu'être attribués aux porteurs de parts qui demandent le rachat de leurs parts. Dans de tels cas, les montants et/ou la partie imposable des distributions versées aux porteurs de parts ne demandant pas le rachat de leurs parts pourraient être supérieurs à ce qu'ils auraient été, n'eût été la règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat.

Les distributions payables aux porteurs de parts aux termes de la déclaration de fiducie sont réputées être des distributions du revenu de la Fiducie, 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 conseil établit, à son entière appréciation, et sont désignées ainsi, au besoin, et attribuées aux porteurs de parts dans des proportions identiques à celles des distributions reçues par les porteurs de parts, sous réserve du droit du conseil 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 comprendra la tranche non imposable des gains en capital de la Fiducie qui est incluse dans cette distribution.

Si, à une date de versement des distributions, le conseil établit que la Fiducie ne dispose pas de liquidités suffisantes pour régler le montant intégral d'une distribution devant être faite à cette date, ou que, pour toute autre raison, elle ne peut payer les distributions en espèces, ou le conseil prend une autre décision en ce qui a trait à cette distribution, la distribution payable aux porteurs de parts à cette date de versement des distributions sera versée aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires, ou de fractions de parts, d'une valeur équivalente aux fonds manquants. Toute distribution payable sous forme

de parts augmentera le prix de base rajusté total des parts pour un porteur de parts. Ces parts supplémentaires seront émises sous le régime d'une dispense des exigences des lois sur les valeurs mobilières applicables, à des dispenses discrétionnaires accordées par des organismes de réglementation en valeurs mobilières compétents ou à un prospectus ou document déposé semblable.

Si, pour une année d'imposition de la Fiducie, après toute autre distribution effectuée au cours de l'année, il reste dans la Fiducie un revenu net ou des gains en capital réalisés nets supplémentaires, elle devra payer ou rendre payable aux porteurs de parts ce revenu net et ces gains en capital réalisés nets à titre de une ou de plusieurs distributions spéciales de fin d'exercice pour l'année en question, qui seront suffisantes pour faire en sorte que la Fiducie ne soit pas assujettie à l'impôt sur le revenu à l'égard de ces montants en vertu de la Partie I de la Loi de l'impôt (compte tenu de l'ensemble des déductions, des crédits et des remboursements dont elle peut se prévaloir). Ces distributions spéciales peuvent être versées sous forme de parts et/ou d'espèces. Toute distribution spéciale payable sous forme de parts augmentera le prix de base rajusté total des parts pour un porteur de parts. Immédiatement après une distribution proportionnelle de parts en faveur de l'ensemble des porteurs de parts en règlement d'une distribution non pécuniaire, les parts en circulation seront regroupées de façon que, à la suite de ce regroupement, chaque porteur de parts détienne, sous réserve de toute réduction au titre des retenues d'impôt, le même nombre de parts qu'il détenait avant la distribution non pécuniaire.

Distribution à la dissolution de la Fiducie

À la dissolution de la Fiducie, les actifs de la Fiducie seront liquidés, et le produit sera distribué, dans l'ordre suivant :

- a) pour payer les coûts relatifs à la vente des actifs de la Fiducie et pour payer toutes les sommes requises pour la mainlevée d'hypothèques ou de charges enregistrées sur les actifs, pour payer tous les frais impayés qui doivent être payés aux termes de la déclaration de fiducie et toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation de la Fiducie, pour payer la totalité du passif de la Fiducie et pour établir des réserves, selon ce que le conseil juge nécessaire, en vue du passif éventuel de la Fiducie;
- b) pour payer le solde aux porteurs de parts proportionnellement en fonction (i) de la quote-part relative à la catégorie A, (ii) de la quote-part relative à la catégorie C, (iii) de la quote-part relative à la catégorie E, (iv) de la quote-part relative à la catégorie F et (v) de la quote-part relative à la catégorie U, respectivement, et au sein de chaque catégorie proportionnellement en fonction du nombre de parts détenues, sous réserve de rajustements pour atteindre le résultat souhaité à l'égard de l'attribution de l'incidence des variations de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain comme il est décrit ci-dessus.

Cette distribution peut être effectuée au comptant ou en nature, ou en partie au comptant et en partie en nature, selon ce que le conseil peut décider à sa seule appréciation.

Les porteurs de parts en dollars canadiens auront une exposition non couverte à l'égard des remboursements de capital effectués à la fin de la Durée.

Assemblées des porteurs de parts et résolutions

Le conseil peut, à tout moment, convoquer une assemblée des porteurs de parts et sera tenu de convoquer une assemblée à la réception d'une demande écrite de porteurs de parts détenant, au total, au moins 15 % des parts en circulation. Le conseil pourrait convoquer une assemblée des porteurs de parts d'une catégorie de parts si la nature des questions devant être abordées à l'assemblée ne concerne que les porteurs de parts de la catégorie de parts. Le conseil doit convoquer une assemblée d'une catégorie de porteurs de parts si les porteurs de parts de cette catégorie qui détiennent dans l'ensemble au moins 15 % des parts de cette catégorie alors en circulation en font la demande écrite, laquelle demande doit préciser les motifs de la convocation de cette assemblée. Les assemblées des porteurs de parts (ou d'une catégorie de porteurs de parts) peuvent se tenir par voie téléphonique ou électronique, et les porteurs de parts qui votent par ces moyens lors des assemblées ou qui établissent un lien de communication avec elles sont réputés y être présents. De telles assemblées sont réputées être tenues au siège social de la Fiducie.

Toute question soumise à une assemblée des porteurs de parts, à l'exception de certaines questions qui exigent l'adoption d'une résolution spéciale des porteurs de parts, requerra l'approbation des porteurs de parts par voie de résolution ordinaire. Le quorum pour une assemblée convoquée pour examiner une telle question sera d'au moins deux porteurs de parts ou des porteurs de parts d'une catégorie présents ou représentés par procuration qui représentent au moins 10 % des parts ou

d'une catégorie de parts, selon le cas. Si le quorum n'est pas atteint dans les 30 minutes suivant l'heure fixée pour l'assemblée, l'assemblée sera annulée si elle a été convoquée à la demande de porteurs de parts, ou, dans les autres cas, reportée à une date qui tombe au moins 10 jours plus tard, à l'endroit et à l'heure que peut choisir le président de l'assemblée. Les porteurs de parts présents à la reprise d'une assemblée ajournée constitueront le quorum.

Chaque porteur de parts a droit à une voix par part qu'il détient et les votes des porteurs de parts seront pris auprès des porteurs de parts de catégorie A, de parts de catégorie C, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U qui votent ensemble en tant que catégorie unique. Malgré ce qui précède, si le conseil établit que la nature des questions devant être abordées à l'assemblée a une incidence considérablement différente sur les porteurs de parts d'une catégorie de parts par rapport aux porteurs de parts d'une autre catégorie de parts, les droits de vote rattachés à cette catégorie de parts touchée seront exercés séparément en tant que catégorie.

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 qui exigent l'approbation des porteurs de parts en vertu des directives des organismes de réglementation en valeurs mobilières ou d'autres lois applicables et règlements en vigueur aux moments pertinents, sans qu'elles exigent une approbation par voie de résolution spéciale;
- b) sous réserve des exigences d'une 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;
- c) toute question dont le conseil juge qu'il convient de la soumettre à la ratification ou à l'approbation des porteurs de parts.

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

- a) toute modification de la participation reportée, des honoraires de gestion d'actifs ou l'ajout d'autres frais ou montants payables au gestionnaire ou aux membres de son groupe;
- b) les questions liées à l'administration de la Fiducie qui exigent l'approbation des porteurs de parts par voie de résolution spéciale aux termes des lois, des règlements, des règles ou des politiques applicables en matière de valeurs mobilières qui sont en vigueur à l'occasion;
- c) les modifications apportées aux restrictions en matière de placement et à la politique en matière d'exploitation décrite à l'alinéa e) de la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation — Politiques en matière d'exploitation »;
- d) une réouverture de la Fiducie ou la création d'autres catégories de parts;
- e) l'émission de titres de capitaux propres par une filiale de la Fiducie, sauf dans le cadre de l'émission de parts liées aux dépassements de coûts;
- f) la réduction du montant payable à l'égard des parts en circulation à la dissolution de la Fiducie;
- g) l'accroissement de la responsabilité d'un porteur de parts;
- h) toute prolongation de la Durée (sauf aux termes de l'exercice de l'option de prolongation d'un an à deux reprises au gré du conseil);
- i) une modification défavorable importante des dispositions des parts ou des droits rattachés aux parts, selon ce que détermine le conseil, agissant raisonnablement;
- j) la modification ou l'annulation des droits de vote rattachés aux parts en circulation;
- k) l'approbation d'une opération de liquidité.

De plus, malgré ce qui précède ou toute autre disposition des présentes, aucune ratification ou approbation ni aucun consentement ne doivent être demandés ni n'ont d'effet et aucun porteur de parts ne peut, de quelque façon que ce soit, effectuer quoi que ce soit ou procéder à une ratification, à un consentement ou à une approbation qui aurait pour conséquence d'accroître les obligations du conseil ou de réduire sa rémunération ou la protection qui lui est accordée, sauf avec le consentement écrit préalable du conseil.

Dans l'éventualité où la Fiducie conclurait une opération assujettie à un examen en vertu du Règlement 61-101 et qui, par conséquent, doit être approuvée par chaque catégorie de parts, votant séparément en tant que catégorie, la Fiducie entend soumettre une demande aux autorités en valeurs mobilières compétentes afin d'obtenir une dispense discrétionnaire à l'égard de cette obligation étant donné (i) que la déclaration de fiducie stipule que les porteurs de parts voteront en tant que catégorie unique, sauf si la nature des délibérations à une assemblée des porteurs de parts touche les porteurs d'une catégorie de parts de façon très différente par rapport à son incidence sur les porteurs d'une autre catégorie de parts, (ii) que les rendements relatifs de toute opération proposée pour chaque catégorie de parts sont fixés par une formule établie dans la déclaration de fiducie, et (iii) que l'exécution d'un vote par catégories pourrait accorder un pouvoir disproportionné à un nombre relativement restreint de porteurs de parts.

Résolution en lieu et place d'une assemblée

Une résolution écrite signée par les porteurs de parts est réputée être une procédure à une assemblée des porteurs de parts et être valable et en vigueur comme si elle avait été adoptée à une assemblée des porteurs de parts qui remplit toutes les exigences de la déclaration de fiducie relatives aux assemblées des porteurs de parts si :

- a) dans le cas d'une résolution des porteurs de parts qui peut être approuvée par le vote affirmatif d'une majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts, cette résolution est, après sa présentation à tous les porteurs de parts, acceptée par écrit par les porteurs de parts qui, dans l'ensemble, détiennent au moins la moitié des parts en circulation;
- b) dans le cas d'une résolution des porteurs de parts qui peut être approuvée par le vote affirmatif d'au moins les deux tiers des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts, cette résolution est acceptée par écrit par les porteurs de parts qui, dans l'ensemble, détiennent au moins les deux tiers des parts en circulation.

Dissolution de la Fiducie

Afin d'offrir une liquidité aux porteurs de parts, le gestionnaire prévoit réaliser une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de deux prolongations de un an si le gestionnaire juge, à son appréciation, que ces prolongations sont avisées compte tenu de la conjoncture du marché et qu'elles sont dans l'intérêt de la Fiducie. L'« **opération de liquidité** » peut être, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts, le cas échéant, (i) la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Fiducie, (ii) la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des parts ou des titres des entités par l'intermédiaire desquelles la Fiducie détient indirectement ses participations dans le Projet, pour une contrepartie en espèces ou en titres cotés ou à la fois en espèces et en titres cotés, (iii) une opération offrant aux porteurs de parts une liquidité comparable à celle qu'ils auraient si les parts étaient des titres cotés, que ce soit au moyen d'une prise de contrôle inversée, d'une fusion, d'un regroupement, d'un arrangement, d'une offre publique d'achat, d'une offre faite par un initié, d'une restructuration, d'une coentreprise ou d'une opération similaire ou d'un autre regroupement avec un émetteur de titres cotés, (iv) l'échange de parts contre des titres cotés en bourse ou des titres échangeables contre des titres cotés en bourse ou convertibles en titres cotés en bourse (collectivement les « **titres cotés** »), ou (v) une opération semblable à celles décrites aux points (i) à (iv) ci-dessus et désignée comme une « opération de liquidité » par les Fiduciaires indépendants.

La Durée prévue est de quatre ans à compter de la date de clôture, sous réserve d'une dissolution anticipée, comme il est décrit ci-après. Les porteurs de parts peuvent également, au moyen d'une résolution spéciale, prolonger la Durée (y compris après l'exercice de l'une ou des deux options de prolongation de un an au gré du gestionnaire), sous réserve de l'approbation du conseil.

Malgré la Durée indiquée ci-dessus, la Fiducie peut être liquidée et dissoute dès que possible après l'aliénation directe ou indirecte de tous ses actifs.

Les commanditaires de Avenir LP ont convenu de certains droits en matière de liquidité en faveur de la Fiducie (à titre de porteur indirect ultime des parts de catégorie B de Avenir) si aucune opération de liquidité n'est réalisée dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de toute prolongation autorisée applicable (y compris par voie de résolution spéciale

des porteurs de parts). Dans de telles circonstances, la Fiducie (agissant par l'intermédiaire de CZRBK) sera autorisée à lancer un processus aux termes duquel la Fiducie et les commanditaires de Avenir (en tant que groupe) nommeront chacun un évaluateur tiers indépendant afin d'obtenir une évaluation du Projet. Après la réception des évaluations, les commanditaires de Avenir auront 30 jours pour convenir d'acquérir les parts de catégorie B de Avenir (l'« **option liée aux droits de liquidité** ») au prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir (le « **prix de l'option liée aux droits de liquidité** ») égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu au prix le plus élevé entre : (A) la valeur de l'opération de liquidité prévue dans le modèle pro forma du Projet (soit environ 307,6 M\$ US); et (B) (i) le point médian des deux évaluations ou, (ii) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, une troisième évaluation sera obtenue et le prix correspondra au point médian des deux évaluations les plus proches.

Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité dans ce délai de 30 jours, la Fiducie aura le droit, pendant la période de 60 jours suivant l'expiration de la période d'exercice de 30 jours de l'option liée aux droits de liquidité (la « **période d'achat** »), de faire en sorte que CZRBK procède à la vente des parts de catégorie B de Avenir (ou, si la Fiducie a l'intention d'exercer ses droits d'entraînement, à la vente de la totalité, mais non moins de la totalité, des participations de commanditaire dans Avenir LP ou à la vente directe du Projet tout entier par Avenir LP) à un ou à plusieurs tiers à un prix qui ne saurait être inférieur au prix de l'option liée aux droits de liquidité. Si la Fiducie est en mesure de trouver un tel acquéreur, elle aura le droit d'exiger que les commanditaires de Avenir vendent leurs participations de commanditaire respectives dans Avenir LP, dans la proportion applicable du prix de l'option liée aux droits de liquidité que ces participations représentent.

Si la Fiducie n'est pas en mesure de trouver un tel acquéreur pendant la période d'achat, la Fiducie relancera le processus relatif à l'option liée aux droits de liquidité à un nouveau prix pour les parts de catégorie B de Avenir choisi par la Fiducie parmi les trois (3) formules suivantes (le « **prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité** ») : (i) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet ou les parts de catégorie B de Avenir étaient vendus pour le prix d'offre le plus élevé reçu par la Fiducie au cours de la période d'achat aux termes d'une offre contraignante et inconditionnelle faite par un tiers sans lien de dépendance; (ii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour 95 % du point médian des deux évaluations initiales, ou si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse et qu'une troisième évaluation a été obtenue, 95 % du point médian des deux évaluations initiales les plus proches; ou (iii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour A) le point médian de deux nouvelles évaluations ou B) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, le point médian des deux nouvelles évaluations les plus proches sur les trois nouvelles évaluations.

Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité au prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité dans un délai de 30 jours suivant la date à laquelle le prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité est établi, la Fiducie aura le droit, au cours de la prochaine période de 30 jours, de donner instruction à Avenir LP de lancer le processus de vente visant l'intégralité du Projet (le « **processus de vente** »). Toute opération devant être réalisée dans le cadre de l'option liée aux droits de liquidité, de la période d'achat ou du processus de vente sera assujettie à l'approbation des porteurs de parts par voie de résolutions spéciales.

Après l'exercice de l'option liée aux droits de liquidité, la période d'achat ou le processus de vente, selon le cas, la Fiducie distribuera ou demandera à Avenir LP de distribuer le produit net disponible aux porteurs de parts.

Malgré toute indication contraire ci-dessus, la Fiducie et les commanditaires de Avenir doivent collaborer afin de structurer la réalisation de l'opération de liquidité d'une manière mutuellement avantageuse sur le plan fiscal pour les parties, c'est-à-dire notamment que si l'impôt sur le revenu fédéral américain prévu qui doit être retenu au moment de cette aliénation est supérieur à l'impôt sur le revenu fédéral américain prévu que Investment LP doit payer sur le gain réalisé par suite de cette aliénation, la Fiducie (pour le compte de Investment LP) et les commanditaires de Avenir ont l'intention de prendre des mesures, si possible, afin de réduire le montant de l'impôt sur le revenu fédéral américain qui doit être retenu.

Modification de la déclaration de fiducie

Le conseil peut, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts ni les aviser, modifier la déclaration de fiducie à certaines fins qui y sont énoncées, notamment aux fins suivantes :

- a) supprimer toute contradiction ou autre incohérence entre les dispositions de la déclaration de fiducie et celles d'une loi ou d'un règlement qui s'applique à la Fiducie ou la concerne;
- b) prévoir, de l'avis du conseil, une protection supplémentaire pour les porteurs de parts ou obtenir, protéger ou clarifier le traitement fiscal avantageux pour les porteurs de parts;
- c) malgré toute disposition contraire qui figure dans les présentes, apporter des modifications qui, de l'avis des Fiduciaires indépendants, sont nécessaires ou souhaitables dans l'intérêt des porteurs de parts relativement à une opération de liquidité décrite à la rubrique « — Dissolution de la Fiducie » ci-dessus, pourvu que les modifications n'aient pas d'incidences défavorables sur les droits, les privilèges ou les intérêts des porteurs de parts et qu'on ne s'attende pas raisonnablement à ce qu'elles aient de telles incidences;
- d) apporter des modifications qui, de l'avis du conseil, sont nécessaires ou souhaitables dans l'intérêt des porteurs de parts en raison de modifications apportées à la législation fiscale ou aux règles fiscales ou à leur interprétation ou administration, ou dans le but de se prévaloir de dispositions de ces lois ou règles ou de mieux s'y conformer;
- e) supprimer les contradictions ou les incohérences entre l'information qui figure dans le prospectus et celle qui figure dans la déclaration de fiducie selon ce que le conseil, suivant l'avis des conseillers juridiques, juge nécessaire ou souhaitable pour assurer la cohérence entre la déclaration de fiducie et le prospectus;
- f) apporter à la déclaration de fiducie une modification ou une correction d'ordre typographique ou qui est nécessaire afin de corriger une ambiguïté, une disposition fautive ou incohérente, une omission, une erreur de copiste ou une erreur évidente;
- g) apporter les modifications qui, de l'avis du conseil, selon les conseils de ses conseillers financiers, sont requises afin d'atteindre le résultat souhaité consistant à faire en sorte que toute variation de la valeur du dollar canadien par rapport à la valeur du dollar américain à compter de la date de clôture jusqu'à la date de toute distribution applicable n'ait pas d'incidence sur les montants distribuables par la Fiducie aux porteurs de parts en dollars américains;
- h) rendre la déclaration de fiducie conforme aux lois applicables, y compris les règles et politiques des autorités canadiennes en valeurs mobilières, ou la rendre conforme aux pratiques courantes dans le secteur des valeurs mobilières, pourvu qu'une telle modification n'ait pas d'incidence défavorable sur les droits, les privilèges ou les intérêts des porteurs de parts;
- i) maintenir le statut de la Fiducie à titre de « fiducie de fonds commun de placement » et de « fiducie d'investissement à participation unitaire » aux fins de la Loi de l'impôt, ou permettre au gestionnaire de prendre les mesures souhaitables ou nécessaires afin de maintenir un tel statut, maintenir ou éviter tout autre statut pertinent en vertu de la Loi de l'impôt ou donner suite aux modifications apportées à la Loi de l'impôt ou à son interprétation ou mieux se conformer aux dispositions existantes de la Loi de l'impôt;
- j) apporter les modifications nécessaires à une restructuration interne entraînant la vente, la location, l'échange ou tout autre transfert des actifs de la Fiducie et qui aurait pour résultat, selon l'avis des conseillers juridiques, que la Fiducie possède essentiellement la même participation, directement ou indirectement, dans les biens de la Fiducie qu'elle avait avant la restructuration, ce qui comprend un regroupement, un arrangement ou une fusion de la Fiducie et des membres de son groupe avec d'autres entités, pourvu que, de l'avis du conseil sur l'avis des conseillers juridiques, les droits des porteurs de parts ne soient pas lésés.

À l'exception des modifications de la déclaration de fiducie qui exigent l'approbation des porteurs de parts ou des modifications indiquées ci-dessus qui n'exigent pas l'approbation des porteurs de parts ou la remise de préavis à ceux-ci, le conseil pourra modifier la déclaration de fiducie sur remise aux porteurs de parts d'un préavis écrit. Toute modification de cette nature apportée à la déclaration de fiducie sera décrite dans le prochain rapport de gestion trimestriel de la Fiducie.

Documents d'information et rapports

La Fiducie remettra aux porteurs de parts les états financiers (y compris les états financiers trimestriels et annuels) ainsi que les autres rapports qui doivent leur être remis conformément à la déclaration de fiducie et aux lois applicables. De plus, au plus tard le 31 mars de chaque année civile (ou à toute autre date exigée par la loi), la Fiducie transmettra aux porteurs de parts des renseignements aux fins des déclarations fiscales qui permettront à chacune de ces personnes de déclarer les incidences fiscales du placement dans des parts dans leur déclaration de revenus canadienne annuelle.

À titre d'« émetteur émergent » en vertu des lois applicables, la Fiducie sera tenue de déposer, en sus des communiqués applicables, les documents suivants : (i) les états financiers annuels audités, le rapport de gestion connexe et l'attestation annuelle applicable du chef de la direction et du chef des finances aux termes du Règlement 52-109, et ce, dans les 120 jours qui suivent la fin de l'exercice de la Fiducie; (ii) les rapports financiers intermédiaires, le rapport de gestion connexe et l'attestation intermédiaire applicable du chef de la direction et du chef des finances aux termes du Règlement 52-109, et ce, dans les 60 jours qui suivent la fin de chacune des trois premières périodes trimestrielles de l'exercice de la Fiducie; (iii) les déclarations de changement important, dès que possible, et dans tous les cas dans les 10 jours qui suivent la date de survenance du changement, conformément à la partie 7 du Règlement 51-102; et (iv) les déclarations d'acquisition d'entreprise, conformément à la partie 8 du Règlement 51-102. À titre d'émetteur émergent, la Fiducie ne sera pas tenue de déposer une notice annuelle et la Fiducie n'entend pas actuellement le faire volontairement. Aux termes de la déclaration de fiducie, la Fiducie n'est pas tenue de convoquer et de tenir des assemblées générales annuelles de porteurs de parts, et la Fiducie n'a pas l'intention de le faire; par conséquent, la Fiducie ne s'attend pas à déposer et à faire parvenir annuellement aux porteurs de parts une circulaire de sollicitation de procurations de la direction.

Si un changement important survient dans les affaires de la Fiducie, notamment à l'égard des affaires de ses filiales, la Fiducie a) publiera et déposera immédiatement un communiqué autorisé par un membre de la direction indiquant la nature et la teneur du changement, et b) dès que possible, et dans tous les cas dans les 10 jours suivant la date à laquelle le changement survient, déposera une déclaration de changement important à l'égard du changement important conformément aux lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Malgré ce qui précède, la Fiducie peut plutôt se conformer aux dispositions des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables concernant les déclarations de changement important confidentielles. Aux fins de ce qui précède, un « changement important » désigne a) un changement dans l'activité, l'exploitation ou le capital de la Fiducie ou de l'une de ses filiales dont il est raisonnable de s'attendre qu'il ait un effet significatif sur le cours ou la valeur de l'un ou l'autre des titres de la Fiducie, ou b) une décision du conseil de mettre en œuvre un changement visé au point a), ou une décision en ce sens d'autres personnes agissant en qualité semblable ou de la haute direction de la Fiducie ou de l'une de ses filiales s'il est probable que cette décision soit confirmée par le conseil d'administration ou d'autres personnes agissant en qualité semblable.

Rachat

Les parts pourront être rachetées au gré des porteurs de parts, tous les trimestres, au moyen d'un avis écrit à la Fiducie.

Le porteur de parts qui souhaite faire racheter la totalité ou une partie de ses parts peut le faire en transmettant un avis écrit à cet égard (l'« **avis de rachat de parts** ») à la Fiducie en tout temps. Les parts sont réputées avoir été remises aux fins de rachat à la date (la « **date de rachat de parts** ») à laquelle la Fiducie a, à la satisfaction du conseil, reçu l'avis de rachat de parts ainsi que les autres documents ou preuves que la Fiducie peut raisonnablement exiger quant à l'identité, à la capacité ou à l'autorité de la personne donnant l'avis en question.

Sous réserve des lois applicables et des conditions suivantes, la Fiducie rachètera les parts indiquées dans l'avis de rachat de parts. Le prix de rachat payable par part à l'égard de chaque catégorie (ou série, selon le cas) de parts sera établi en fonction de la quote-part de la Fiducie attribuable à chaque catégorie ou série, selon le cas, de la manière suivante :

- a) si les parts sont inscrites à la cote d'une bourse ou d'un marché semblable, il correspondra au moins élevé des deux montants suivants : (i) 95 % du cours moyen des parts pendant les 10 jours de bourse suivant la date de rachat; ou (ii) 100 % du cours de clôture des parts à la date de rachat; ou
- b) si les parts ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse ou d'un marché semblable, il sera fondé sur la quote-part de la Fiducie attribuable à chaque catégorie, établie comme suit :

- (i) le prix de rachat par part de catégorie A correspond à la valeur de rachat de la Fiducie à la date de rachat de parts multipliée par la quote-part relative à la catégorie A et divisée par le nombre total de parts de catégorie A en circulation, déduction faite du coût de rachat;
- (ii) le prix de rachat par part de catégorie C correspond à la valeur de rachat de la Fiducie multipliée par la quote-part relative à la catégorie C et divisée par le nombre total de parts de catégorie C en circulation, déduction faite du coût de rachat;
- (iii) le prix de rachat par part de catégorie E correspond à la valeur de rachat de la Fiducie multipliée par la quote-part relative à la catégorie E et divisée par le nombre total de parts de catégorie E en circulation, déduction faite du coût de rachat;
- (iv) le prix de rachat par part de catégorie F correspond à la valeur de rachat de la Fiducie multipliée par la quote-part relative à la catégorie F et divisée par le nombre total de parts de catégorie F en circulation, déduction faite du coût de rachat;
- (v) le prix de rachat par part de catégorie U correspond à la valeur de rachat de la Fiducie multipliée par la quote-part relative à la catégorie U et divisée par le nombre total de parts de catégorie U en circulation, déduction faite du coût de rachat.

Le produit de rachat sur les parts de catégorie A et les parts de catégorie F sera établi en dollars américains en fonction de la valeur liquidative et converti en dollars canadiens selon le cours du change au comptant que la Fiducie obtiendra à l'égard d'un tel produit de rachat et les porteurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie F recevront le produit de rachat en dollars canadiens. Par conséquent, les porteurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie F recevront le produit du rachat en dollars canadiens, mais le montant de ce rachat sera établi en partie en fonction du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien au moment du rachat en question. La Fiducie ne prévoit pas actuellement conclure d'arrangement de couverture afin de limiter l'incidence des fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien et, par conséquent, les porteurs de parts seront pleinement exposés aux fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. La Fiducie pourrait conclure des arrangements de couverture dans l'avenir. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Risque de change ».

Le prix de rachat par part multiplié par le nombre de parts remises aux fins de rachat par un porteur de parts sera versé au comptant à ce porteur de parts au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le trimestre civil au cours duquel ces parts ont été présentées pour rachat, étant toutefois entendu que, à moins que le conseil n'en décide autrement :

- a) le montant total payable au comptant par la Fiducie à l'égard du rachat des parts pour le trimestre civil ne peut excéder 50 000 \$ CA au total;
- b) le montant total payable au comptant par la Fiducie à l'égard du rachat des parts au cours d'une période de 12 mois se terminant à la fin du trimestre civil en question n'excédera pas 1 % de la valeur liquidative totale au début de cette période de 12 mois.

Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au placement — Liquidité restreinte des parts ».

Le paiement au comptant du prix de rachat des parts par la Fiducie réduira le montant des liquidités dont la Fiducie peut disposer pour le versement de distributions aux porteurs de parts, car le paiement du montant dû à l'égard des rachats aura préséance sur le versement de ces distributions en espèces. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés aux rachats — Utilisation des liquidités disponibles ».

Si le prix de rachat de parts n'est pas réglé en espèces en raison des restrictions qui précèdent, la Fiducie peut régler le rachat de ces parts au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie (ce qui peut comprendre des parts de Investment LP, à la condition que le porteur de parts en question ne soit pas une personne exclue, à moins que Investment GP n'ait approuvé ce transfert à sa seule appréciation) et/ou de l'émission de billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie, à son gré, tel que l'établira le conseil à son entière appréciation. Les biens distribués ou les billets émis par la Fiducie dans le cadre d'un rachat pourraient être non liquides et ne constitueront généralement pas des placements admissibles pour les fiducies régies par des régimes. Dans de tels cas, des incidences fiscales défavorables pourraient généralement s'appliquer à un régime et/ou à son rentier, à son titulaire, à son souscripteur ou à son bénéficiaire aux termes de celui-ci, en raison du rachat de parts détenues dans une fiducie régie par un régime. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés

aux rachats — Paiement du prix de rachat en nature ». Le droit de rachat n'est pas destiné à constituer le mécanisme principal par lequel les porteurs de parts peuvent liquider leur placement.

Dans le cas d'un montant au comptant versé à un porteur de parts de catégorie A ou de parts de catégorie F, la Fiducie convertira en dollars canadiens le prix de rachat par part de la façon indiquée ci-dessus, selon le cours du change au comptant que la Fiducie obtiendra relativement à ce rachat, et le montant en dollars canadiens qui en découle sera versé au porteur de parts qui demande le rachat.

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

Pouvoirs et responsabilités du conseil des fiduciaires

Le conseil a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires de la Fiducie, de prendre toutes les décisions relatives aux activités de la Fiducie et il a le pouvoir de lier la Fiducie. Les pouvoirs et responsabilités du conseil sont limités à ceux qui sont expressément indiqués dans la déclaration de fiducie. Le conseil est chargé de gérer les activités et l'administration de la Fiducie ainsi que de mener ses affaires, y compris :

- a) sauvegarder les biens de la Fiducie, conserver les sommes d'argent, titres, biens, actifs ou investissements, 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 net soit investi dans des parts de Investment LP;
- c) emprunter au besoin pour verser les distributions aux porteurs de parts et grever les biens de la Fiducie à cet égard;
- d) prêter des sommes d'argent ou d'autres biens de la Fiducie, que ces prêts soient ou non assortis d'une garantie;
- e) dûment acquitter les dépenses par prélèvement sur les biens de la Fiducie;
- f) déposer de temps à autre dans des comptes les sommes d'argent faisant partie des biens de la Fiducie;
- g) détenir et exercer les droits, pouvoirs et privilèges rattachés à la propriété des biens de la Fiducie ou à une participation dans ceux-ci;
- h) détenir les titres juridiques à l'égard des biens de la Fiducie;
- i) approuver la demande d'inscription à la cote d'une bourse de parts ou d'autres titres de la Fiducie, et prendre toutes les mesures qui, de l'avis du conseil, peuvent être nécessaires ou souhaitables pour obtenir ou maintenir ces inscriptions;
- j) réinvestir les revenus et les gains de la Fiducie et prendre d'autres mesures que la simple protection et conservation des biens de la Fiducie;
- k) s'assurer de la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
- l) établir et déposer, ou faire en sorte que soient établis et déposés, l'ensemble des déclarations, rapports et documents réglementaires requis;
- m) veiller au maintien du statut de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, de la Fiducie;
- n) fournir tous les bureaux et installations connexes nécessaires;
- o) fournir ou faire fournir à la Fiducie tous les autres services, notamment administratifs, et toutes les installations dont la Fiducie a besoin;

- p) tenir ou faire tenir des registres exhaustifs de toutes les opérations relatives au portefeuille de placement de la Fiducie;
- q) produire tous les documents prévus par la déclaration de fiducie;
- r) remettre les distributions aux porteurs de parts;
- s) nommer les auditeurs de la Fiducie et l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de la Fiducie;
- t) sauf si la loi l'interdit, déléguer aux employés, experts-conseils et mandataires de la Fiducie et à d'autres personnes, notamment le gestionnaire, le pouvoir de poser les gestes et d'exercer les pouvoirs que le conseil juge pertinents, pour autant que cette délégation de pouvoirs ne soit pas incompatible avec les dispositions de la déclaration de fiducie et qu'elle soit assujettie en tout temps au contrôle et à la supervision générale du conseil tel qu'il est prévu dans celle-ci;

le tout sous réserve des modalités et conditions de la déclaration de fiducie. La déclaration de fiducie prévoit que le conseil peut retenir les services de personnes ou les engager relativement à la Fiducie et les rémunérer à même les biens de la Fiducie et qu'il peut déléguer ses pouvoirs et devoirs. Conformément à la convention de gestion, le gestionnaire sera responsable de fournir des services de gestion et d'administration à la Fiducie et s'acquittera des responsabilités indiquées ci-dessus, sous la supervision du conseil.

La déclaration de fiducie prévoit qu'un Fiduciaire peut quitter ses fonctions sur remise d'un avis écrit à la Fiducie. Un Fiduciaire peut être destitué à tout moment pour un motif valable par le gestionnaire. Un poste laissé vacant parmi les Fiduciaires peut être comblé par voie de résolution adoptée par les Fiduciaires restants, pour autant qu'ils constituent un quorum et que la majorité des Fiduciaires qui composent le quorum sont des résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt (ou s'ils ne le sont pas, un nouveau Fiduciaire peut être nommé par le gestionnaire). Si un Fiduciaire indépendant cesse d'agir à titre de Fiduciaire, le poste devenu vacant doit être comblé par une personne qui serait admissible à titre de Fiduciaire indépendant, et il doit y avoir quorum des Fiduciaires indépendants pour que ce poste puisse être comblé.

La déclaration de fiducie prévoit que les Fiduciaires et les dirigeants de la Fiducie (et les administrateurs et les dirigeants d'une entité membre du groupe) seront indemnisés à même les biens de la Fiducie en ce qui a trait à toute action ou procédure civile, criminelle ou administrative à laquelle cette personne est partie du fait d'être ou d'avoir été Fiduciaire ou dirigeant de la Fiducie ou de cette entité membre du groupe, 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, si 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 qui limitent la responsabilité des Fiduciaires et qui les indemnisent à l'égard de certaines obligations qu'ils engagent dans l'exercice de leurs fonctions.

Chacun des Fiduciaires est tenu d'exercer ses pouvoirs et d'accomplir ses devoirs de façon honnête, de bonne foi et au mieux des intérêts de la Fiducie et de faire preuve de la diligence et de la compétence dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables.

Conflits d'intérêts

Le Fiduciaire qui a un intérêt important direct ou indirect dans un contrat ou une opération d'importance, ou dans un contrat ou une opération d'importance proposé avec la Fiducie ou un membre du groupe de la Fiducie, doit déclarer par écrit à la Fiducie la nature et la portée d'un tel intérêt dès qu'il est au courant du contrat ou de l'opération d'importance proposé. Le Fiduciaire en question n'aura pas le droit de voter sur une résolution visant à approuver le contrat ou l'opération d'importance, sauf si le contrat ou l'opération d'importance concerne principalement sa rémunération à titre de Fiduciaire ou une indemnité ou assurance. Si un Fiduciaire omet de déclarer son intérêt dans un contrat ou une opération d'importance, un Fiduciaire ou un porteur de parts, en plus d'exercer tout autre droit ou recours relativement à cette omission en vertu de la loi ou en equity, peut

demander à un tribunal une ordonnance visant à déclarer nul le contrat ou l'opération d'importance, et à obliger le Fiduciaire à restituer à la Fiducie tout gain réalisé. S'il agit avec honnêteté et bonne foi, le Fiduciaire n'aura pas à rendre des comptes à la Fiducie ou aux porteurs de parts au sujet de tout gain réalisé tiré d'un tel contrat ou opération d'importance. De plus, le contrat ou l'opération d'importance en question ne sera pas nul ou annulable, et il ne pourra être déclaré nul si : (i) le contrat ou l'opération d'importance était raisonnable et juste à l'égard de la Fiducie au moment de son approbation; (ii) le contrat ou l'opération d'importance est confirmé ou approuvé à une assemblée des porteurs de parts dûment convoquée à cette fin; (iii) la nature et la portée de l'intérêt du Fiduciaire dans un tel contrat ou opération sont déclarées de façon raisonnablement détaillée dans l'avis de convocation à l'assemblée des porteurs de parts.

Toutes les décisions du conseil doivent être approuvées par la majorité des Fiduciaires qui assistent en personne ou par téléphone à une réunion du conseil, à l'exception des questions suivantes, qui doivent également être approuvées par la majorité des Fiduciaires indépendants, pourvu que ces questions se rapportent exclusivement au Projet :

- a) l'acquisition d'un bien immobilier ou un investissement dans un bien immobilier dans le cadre du Projet, que ce soit au moyen d'un investissement conjoint ou autrement, dans lequel Altree ou les membres de son groupe ou une partie liée de la Fiducie détiennent une participation directe ou indirecte, que ce soit à titre de propriétaire, d'exploitant ou de gestionnaire, sauf aux termes de la convention d'achat de participation de CZBK;
- b) la modification importante d'une convention conclue avec Altree, les membres de son groupe ou une partie liée à la Fiducie ou le renouvellement, la prorogation ou la résiliation de cette convention, ou toute augmentation des frais (notamment les frais d'opération) ou des distributions payables aux termes de cette convention, à l'exclusion des honoraires de gestion de l'aménagement dont il est question dans le présent prospectus;
- c) de nouveaux frais ou de nouveaux arrangements devant être conclus avec Altree, les membres de son groupe ou une partie liée à la Fiducie qui ne sont pas indiqués dans la convention de gestion et à l'exclusion des honoraires de gestion de l'aménagement dont il est question dans le présent prospectus;
- d) la conclusion d'une convention par la Fiducie, la renonciation à un droit ou à un recours aux termes d'une telle convention, l'exercice ou l'exécution d'un tel droit ou d'un tel recours ou la réalisation, directement ou indirectement, d'un investissement conjoint, dans chaque cas avec (i) un Fiduciaire, (ii) une entité contrôlée directement ou indirectement par un Fiduciaire ou dans laquelle un Fiduciaire détient une participation notable, ou (iii) une entité pour laquelle un Fiduciaire agit à titre d'administrateur ou occupe une fonction similaire;
- e) le refinancement, l'augmentation ou le renouvellement d'une dette impayée qui se rapporte au Projet de la part ou en faveur (i) d'un Fiduciaire, (ii) d'une entité contrôlée directement ou indirectement par un Fiduciaire ou dans laquelle un Fiduciaire détient une participation notable, ou (iii) d'une entité pour laquelle un Fiduciaire agit à titre d'administrateur ou occupe des fonctions similaires;
- f) des décisions relatives à une réclamation déposée par ou contre une ou plusieurs parties à une convention conclue avec Altree, les membres de son groupe ou une partie liée à la Fiducie qui se rapporte au Projet;
- g) la décision d'exercer les droits de la Fiducie (à titre de porteur indirect des parts de catégorie B de CZBK, des parts de catégorie B de CZRBK et des parts de catégorie B de Avenir) pour remplacer le commandité de CZBK, de CZRBK et/ou de Avenir LP, selon le cas;
- h) le fait de déterminer si un événement ou un fait survenu devrait être désigné comme une « opération de liquidité ».

En ce qui a trait à toute opération mettant en cause la Fiducie, y compris les opérations qui exigent l'approbation de la majorité des Fiduciaires indépendants, le conseil peut retenir les services de conseillers juridiques, d'experts-conseils ou d'autres conseillers externes pour l'aider à négocier et à réaliser l'opération en question sans devoir consulter les dirigeants de la Fiducie ni obtenir leur approbation.

Droits des porteurs de parts

Sous réserve de certaines exceptions importantes, les porteurs de parts jouissent essentiellement des mêmes protections, droits et recours qu'un actionnaire en vertu de la LCSA. 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 ont, à l'égard de leurs parts, le droit d'exercer des droits de vote de façon 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 prévues dans la déclaration de fiducie sont comparables à celles de la LCSA. Contrairement aux actionnaires d'une société régie par la LCSA, la Fiducie ne sera pas tenue de tenir des assemblées annuelles des porteurs de parts et les porteurs de parts 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 aux termes de la déclaration de fiducie sont généralement moins nombreuses que dans le cas des actionnaires d'une société en vertu de la LCSA. Les porteurs de parts ne peuvent exercer un droit à la dissidence comme celui par lequel les actionnaires d'une société régie par 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). Les porteurs de parts qui désirent mettre fin à leur investissement dans la Fiducie ont plutôt le droit de recevoir, sous réserve de certaines conditions et limites, une part de l'actif net de la Fiducie en exerçant les droits de rachat décrits à la rubrique « — Rachat ». Les porteurs de parts ne peuvent pas non plus exercer le recours en cas d'abus dont disposent les actionnaires d'une société régie par 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 porteurs des parts n'ont aucun droit préférentiel de souscription à l'égard des parts.

Les actionnaires d'une société régie par la LCSA peuvent, dans certaines circonstances, demander au tribunal d'ordonner la liquidation et dissolution de la société, tandis que les porteurs de parts 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 voie de résolution spéciale des porteurs de parts. Les actionnaires d'une société régie par la LCSA peuvent aussi demander au tribunal de nommer un inspecteur qui enquêtera sur la façon dont les activités de la société et des membres de son groupe sont exercées s'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 des dispositions importantes de la déclaration de fiducie. La déclaration de fiducie elle-même devrait être consultée pour bien comprendre l'ensemble de ses dispositions. La Fiducie peut en fournir copie.

7.2 Investment LP

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des dispositions importantes qui figurent dans la convention relative à Investment LP.

Les droits et obligations de Investment GP et des parties qui détiennent des parts de Investment LP sont régis par la convention relative à Investment LP, qui a été conclue par Investment GP, la Fiducie, à titre de commanditaire initial, et toutes les personnes qui deviennent par la suite des commanditaires de Investment LP et qui détiennent des parts de Investment LP.

Capital de Investment LP

Le capital de Investment LP est composé d'un nombre illimité de parts de Investment LP et des participations détenues par Investment GP à titre de commandité. Initialement, toutes les parts de Investment LP seront détenues par la Fiducie.

Répartition du revenu net et des pertes nettes

Le revenu net et (lorsque les lois applicables le permettent) le revenu pour les besoins de l'impôt sur le revenu de Investment LP seront répartis entre Investment GP et les porteurs de parts de Investment LP dans les proportions suivantes :

- a) premièrement, 0,01 % du revenu net et (lorsque les lois applicables le permettent) du revenu pour les besoins de l'impôt sur le revenu sera attribué à Investment GP;
- b) deuxièmement, le solde sera attribué aux porteurs de parts de Investment LP (soit initialement la Fiducie).

Les pertes nettes et (lorsque les lois applicables le permettent) les pertes pour les besoins de l'impôt sur le revenu de Investment LP seront réparties entre les porteurs de parts de Investment LP.

Il est entendu que les répartitions du revenu et des pertes de Investment LP seront effectuées de manière uniforme aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien et américain, sauf dans le cas du revenu advenant un écart de revenu qui découle uniquement d'une ou de plusieurs des différences décrites au paragraphe 126(4.12) de la Loi de l'impôt.

Distributions de flux de trésorerie

Dans la mesure où les flux de trésorerie le permettent, Investment LP paiera et distribuera au cours de chaque année un montant correspondant à l'ensemble des flux de trésorerie tirés de son placement dans des parts de Investment LP pour l'année en cause, après avoir réglé toutes les obligations en cours de Investment LP. Les flux de trésorerie seront distribués trimestriellement (ou à une autre fréquence déterminée par Investment GP) dans les proportions suivantes :

- a) 0,01 % à Investment GP, jusqu'à concurrence de 1 000 \$ US au cours d'une année d'imposition;
- b) 99,99 % aux porteurs de parts de Investment LP.

Malgré ce qui précède, Investment GP peut à son entière appréciation décider de ne pas distribuer de flux de trésorerie au cours d'une période ou de réduire le montant de toute distribution de flux de trésorerie en totalité ou en partie.

Distributions à la liquidation ou dans d'autres circonstances

À la liquidation ou à la dissolution de Investment LP, les actifs de Investment LP seront liquidés et le produit ainsi reçu sera utilisé, selon le cas, comme suit :

- a) premièrement, pour acquitter tous les frais impayés qui doivent être payés aux termes de la convention relative à Investment LP et toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation de Investment LP;
- b) deuxièmement, pour payer toutes les obligations de Investment LP, y compris les prêts ou avances consentis par ses commanditaires et les montants dus à Investment GP relativement aux frais qui lui sont dus à titre de commandité;
- c) troisièmement, pour établir les réserves que Investment GP, à titre de commandité, juge nécessaires;
- d) quatrièmement, pour payer aux associés de Investment LP toute partie impayée des distributions dont il est question à la rubrique « Description des titres — Investment LP — Distributions de flux de trésorerie ».

Les porteurs de parts de Investment LP pourraient également approuver par voie de résolution spéciale des distributions en nature de tous les actifs de Investment LP, auquel cas Investment GP et chaque porteur de parts de Investment LP auront le droit, sous réserve des dispositions de la convention relative à Investment LP, de recevoir une participation indivise dans chacun des actifs de Investment LP, conformément à la part proportionnelle que le commanditaire détient dans Investment LP en date de la dissolution ou de la vente, ce qui réduirait le compte de capital de Investment LP en conséquence.

Apports en capital supplémentaires

Aucun commanditaire de Investment LP n'aura l'obligation d'effectuer des apports en capital supplémentaires à Investment LP en sus du prix d'achat payé pour ses parts de Investment LP.

Gestion de Investment LP

Investment GP, à titre de commandité, a le pouvoir exclusif et permanent à l'égard de la gestion de Investment LP, de la conduite de ses affaires ainsi que de la gestion et de l'aliénation des biens de Investment LP, à l'exception de certaines questions précises qui doivent être soumises au vote des porteurs de parts de Investment LP. Investment GP n'a aucun droit de vote.

Destitution de Investment GP

Les porteurs de parts de Investment LP peuvent, par voie de résolution ordinaire et sur remise à Investment GP d'un préavis écrit de 10 jours, destituer Investment GP à titre de commandité de Investment LP sans motif valable, et peuvent destituer Investment GP sur-le-champ pour un motif valable, si ce motif n'est pas corrigé après avis raisonnable des porteurs de parts de Investment LP. Dans l'un ou l'autre des cas, les porteurs de parts de Investment LP nommeront, au moment de la destitution, un commandité remplaçant qui assumera toutes les responsabilités et obligations du commandité destitué, et ce dernier sera déchargé de ses obligations aux termes de la convention relative à Investment LP et indemnisé des dommages et des frais relatifs à des événements ayant trait à Investment LP et survenus après la nomination du nouveau commandité.

Transfert des parts de Investment LP

Le transfert des parts de Investment LP sera assujéti à plusieurs restrictions, dont les suivantes : (i) l'interdiction de transférer les parts de Investment LP à une personne ou à une société de personnes qui est une personne exclue (notamment un non-résident), à moins que Investment GP n'ait approuvé ce transfert à sa seule appréciation; (ii) l'interdiction de transférer en partie des parts de Investment LP; et (iii) aucun transfert de parts de Investment LP ne sera accepté par Investment GP sans qu'un formulaire de transfert, dûment rempli et signé par le porteur inscrit des parts de Investment LP soit remis à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de Investment LP. En outre, le cessionnaire de parts de Investment LP doit fournir à Investment GP tous les autres instruments et documents que Investment GP peut exiger, remplis, signés et revêtant une forme jugée acceptable par Investment GP, et lui payer les frais d'administration qu'elle exige, le cas échéant. Le cessionnaire d'une part de Investment LP ne deviendra pas un associé de Investment LP ni ne sera admis au sein de celle-ci et il ne sera pas assujéti aux obligations ni ne bénéficiera des droits applicables à un associé qui sont prévus dans la convention relative à Investment LP jusqu'à ce que les conditions susmentionnées soient respectées et qu'il soit inscrit au registre des associés de Investment LP.

Modification de la convention relative à Investment LP

La convention relative à Investment LP peut être modifiée par voie de résolution spéciale des porteurs de parts de Investment LP, sauf pour certaines modifications qui nécessitent l'approbation unanime des porteurs de parts de Investment LP, notamment : (i) modifier la responsabilité d'un commanditaire; (ii) modifier le droit d'un commanditaire de voter à une assemblée des porteurs de parts de Investment LP; et (iii) transformer Investment LP de son statut de société en commandite en société en nom collectif.

Investment GP peut également apporter des modifications à la convention relative à Investment LP sans l'approbation ou le consentement des commanditaires afin de refléter, entre autres : (i) un changement de dénomination de Investment LP ou de l'emplacement de son établissement principal ou de son siège social; (ii) l'admission, le remplacement, le retrait ou la destitution de commanditaires conformément à la convention relative à Investment LP; (iii) un changement qui, de l'avis de Investment GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour assurer ou maintenir l'admissibilité de Investment LP à titre de société en commandite dans laquelle les commanditaires bénéficient d'une responsabilité limitée en vertu des lois applicables; (iv) un changement qui, de l'avis de Investment GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié afin de permettre à Investment LP de tirer parti de modifications apportées à la Loi de l'impôt ou à toute autre loi fiscale ou de ne pas subir les conséquences défavorables de telles modifications; (v) la création ou l'émission d'une ou de plusieurs nouvelles catégories ou séries de parts de société en commandite supplémentaires de rang égal ou inférieur aux parts de Investment LP et aux parts liées aux dépassements de coûts ou à d'autres parts de société en commandite; ou (vi) un changement visant à modifier ou à ajouter une disposition, à supprimer une ambiguïté ou à corriger ou à compléter une disposition de la convention relative à Investment LP qui pourrait être erronée ou incompatible avec une autre disposition de la convention relative à Investment LP ou qui devrait être apportée afin de rendre la convention relative à Investment LP conforme à l'information figurant dans le présent prospectus.

Malgré ce qui précède : (i) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations de Investment GP, à titre de commandité, ne peut être apportée sans le consentement de Investment GP; et (ii) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations d'autres porteurs de parts de société en commandite ou qui ferait une distinction entre les catégories de commanditaires ne peut être effectuée sans le consentement de la catégorie ou du porteur concerné.

7.3 CZBK

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des dispositions importantes qui figurent dans la convention de société en commandite relative à CZBK.

Les droits et obligations de CZBK GP et des parties qui détiennent des parts de société en commandite de CZBK seront régis par la convention de société en commandite relative à CZBK, dans sa version modifiée et mise à jour au plus tard à la date de clôture. La Fiducie investira indirectement dans CZBK au moyen de son placement du produit de souscription net dans Investment LP, qui investira à son tour dans CZBK. Après l'Acquisition, la Fiducie détiendra une participation de commanditaire indirecte de 83,09 % dans CZBK (ce qui comprend un apport en capital réputé par Investment LP correspondant au montant des honoraires du placeur pour compte).

Capital de CZBK

Le capital de CZBK est composé d'un nombre illimité de parts de catégorie A de CZBK, d'un nombre illimité de parts de catégorie B de CZBK, d'un nombre illimité de parts de société en commandite spéciales de CZBK et de la participation de commandité détenue par CZBK GP à titre de commandité. Les parts de catégorie A de CZBK et les parts de société en commandite spéciales de CZBK seront détenues directement par certains des propriétaires actuels, et les parts de catégorie B de CZBK seront détenues directement par Investment LP et représenteront la participation indirecte de la Fiducie dans CZBK.

Répartition du revenu et des pertes à des fins fiscales et comptables

À des fins fiscales et comptables, les pertes pour chaque exercice de CZBK seront attribuées aux porteurs de parts de catégorie A de CZBK et de parts de catégorie B de CZBK. À des fins fiscales et comptables, le revenu net pour chaque exercice de CZBK sera attribué aux porteurs de parts de société en commandite de CZBK et à CZBK GP, à titre de commandité de CZBK LP, d'une manière conforme à celle dont sont effectuées les distributions aux associés (ou dont elles auraient été effectuées dans l'année s'il y avait eu des distributions suffisantes) et dans le même ordre; toutefois, pour plus de certitude, dans la mesure du possible, le montant du revenu attribué à CZBK GP à titre de commandité de CZBK pour chaque exercice devrait correspondre au montant des distributions, le cas échéant, versées à CZBK GP pour cet exercice, sous réserve de rajustements en fonction d'attributions de pertes antérieures et d'autres rajustements qui doivent être faits au besoin de façon cumulative et sous réserve de certains rajustements aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien ou américain, selon le cas; il est entendu que les répartitions du revenu et des pertes seront effectuées de manière uniforme aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien et américain, sauf dans le cas du revenu dans la mesure de toute différence dans le revenu attribuable uniquement à une ou à plusieurs des différences décrites au paragraphe 126(4.12) de la Loi de l'impôt. Il est entendu qu'aucun montant de revenu ou de perte de CZBK pour un exercice n'est attribué aux parts de catégorie B de CZBK si de tels montants surviennent avant l'émission de ces parts de catégorie B de CZBK au cours de l'exercice en question.

Distributions de flux de trésorerie

Dans la mesure où les flux de trésorerie totaux de CZBK le permettent et sous réserve des restrictions imposées à CZBK par les prêteurs aux termes de prêts de construction, CZBK devrait payer et distribuer à l'occasion la totalité des flux de trésorerie reçus de son placement dans des parts de société en commandite de CZBK. Les flux de trésorerie seront distribués trimestriellement, à raison de 0,1 % à CZBK GP, jusqu'à concurrence de 1 000 \$ US au cours d'un seul exercice, le solde étant distribué aux commanditaires de CZBK comme suit, dans chaque cas sans dédoublement et dans la mesure où ils n'ont pas déjà été distribués :

- a) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZBK sous forme de distributions sur les parts de catégorie B de CZBK, au porteur de parts de catégorie B de CZBK;
- b) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZBK sous forme de distributions sur les parts de catégorie A de CZBK, aux porteurs de parts de catégorie A de CZBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de CZBK;
- c) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZBK sous forme de distributions sur les parts de société en commandite spéciales de CZBK, aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de CZBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de CZBK;

- d) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables provenant d'autres sources que celles décrites ci-dessus, aux porteurs de parts de catégorie A de CZBK et de parts de catégorie B de CZBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de CZBK et des parts de catégorie B de CZBK, prises collectivement.

Malgré ce qui précède, CZBK GP peut à son entière appréciation décider de ne pas distribuer les flux de trésorerie de CZBK au cours d'une période ou de réduire le montant de toute distribution de flux de trésorerie en tout ou en partie.

Distributions à la liquidation ou dans d'autres circonstances

À la liquidation ou à la dissolution de CZBK, les actifs de CZBK seront liquidés, et le produit ainsi perçu sera utilisé comme suit :

- a) premièrement, pour acquitter tous les frais impayés qui doivent être payés aux termes de la convention de société en commandite relative à CZBK et toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation ou de la dissolution de CZBK;
- b) deuxièmement, pour payer toutes les obligations de CZBK, y compris les prêts ou avances consentis par ses commanditaires et les montants dus à CZBK GP relativement aux frais qui lui sont dus à titre de commandité;
- c) troisièmement, pour établir les réserves que CZBK GP, à titre de commandité, juge nécessaires;
- d) quatrièmement, pour payer aux associés de CZBK toute partie impayée des distributions dont il est question à la rubrique « Description des titres — CZBK — Distributions de flux de trésorerie ».

Les porteurs de parts de société en commandite de CZBK pourraient également approuver, par voie de résolution approuvée par 66⅔ % des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de CZBK, des distributions de tous les actifs de CZBK, auquel cas CZBK GP et chaque porteur de parts de société en commandite de CZBK auront le droit, sous réserve des dispositions de la convention de société en commandite relative à CZBK, de recevoir une participation proportionnelle indivise dans chacun des actifs de CZBK, conformément aux montants proportionnels qui auraient été reçus si les biens avaient été liquidés et distribués comme il est décrit ci-dessus.

Apports en capital supplémentaires

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

Gestion de CZBK

CZBK GP, à titre de commandité de CZBK, aura le pouvoir exclusif de gérer CZBK et ses affaires ainsi que de gérer et d'aliéner les biens de cette dernière, sauf pour ce qui est de certaines questions restreintes devant être soumises au vote des porteurs de parts de société en commandite de CZBK et de certaines restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation contenues dans la déclaration de fiducie, comme il est décrit à la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation ». CZBK GP n'aura aucun droit de vote.

Destitution de CZBK GP

Les porteurs de parts de catégorie B de CZBK peuvent, par voie de résolution ordinaire et sur remise à CZBK GP d'un préavis écrit d'au moins 30 jours, destituer CZBK GP à titre de commandité de CZBK sans motif valable et peuvent destituer CZBK GP sur-le-champ pour un motif valable, si ce motif n'est pas corrigé après avis raisonnable des porteurs de parts de société en commandite de CZBK. Dans l'un ou l'autre des cas, les porteurs de parts de catégorie B de CZBK nommeront, par voie de résolution ordinaire, au moment de la destitution, un commandité remplaçant qui assumera toutes les responsabilités et obligations du commandité destitué, et ce dernier sera déchargé de ses obligations en vertu de la convention de société en commandite relative à CZBK et indemnisé des dommages-intérêts et des frais relatifs à des événements ayant trait à CZBK et survenus après la nomination du nouveau commandité.

Transfert des parts de société en commandite de CZBK

Le transfert des parts de société en commandite de CZBK sera assujéti à plusieurs restrictions, dont les suivantes :

(i) l'interdiction de transférer les parts de société en commandite de CZBK, sauf à un membre du même groupe conformément aux dispositions de la convention de société en commandite relative à CZBK ou dans le cadre de l'exercice de certains droits des propriétaires actuels contre des propriétaires actuels ne fournissant pas de financement conformément à la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie; et (ii) le fait qu'aucun transfert de parts de société en commandite de CZBK ne sera accepté par CZBK GP sans qu'un formulaire de transfert et une procuration, dûment remplis et signés par le porteur inscrit de ces parts de société en commandite de CZBK, selon le cas, soient remis à CZBK GP. En outre, le cessionnaire de parts de société en commandite de CZBK doit fournir à CZBK GP tous les autres instruments et documents que CZBK GP peut exiger, remplis, signés et revêtant une forme jugée acceptable par CZBK GP, et payer les frais d'administration exigés, le cas échéant. Aucun transfert de parts de société en commandite de CZBK ne peut être effectué si ce transfert : (i) ferait en sorte que CZBK devienne une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » aux fins de la Loi de l'impôt; (ii) de l'avis des conseillers juridiques, ferait en sorte que CZBK soit traitée comme une société par actions aux fins du Code; (iii) est effectué par l'intermédiaire d'un « marché boursier réglementé » ou d'un « marché secondaire (ou une plate-forme fondamentalement semblable) » au sens donné aux expressions *established securities market* et *secondary market (or the substantial equivalent thereof)* à l'article 7704 du Code; (iv) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, est raisonnablement susceptible de faire en sorte que la société en commandite ne respecte pas le critère du revenu admissible de 90 % décrit à l'alinéa 7704c) du Code; ou (v) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, exigerait l'inscription des parts de société en commandite de CZBK en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée, ou violerait par ailleurs une loi sur les valeurs mobilières ou la protection de l'épargne fédérale ou étatique applicable (y compris les normes relatives à la convenance des placements). Le cessionnaire d'une part de société en commandite de CZBK ne deviendra pas un associé de CZBK ni ne sera admis au sein de celle-ci et il ne sera pas assujéti aux obligations ni ne bénéficiera des droits applicables à un associé décrits dans la convention de société en commandite relative à CZBK jusqu'à ce que les conditions susmentionnées soient respectées et qu'il soit inscrit au registre des associés de CZBK.

Modification de la convention de société en commandite relative à CZBK

La convention de société en commandite relative à CZBK peut être modifiée, par voie de résolution approuvée par 66⅔ % des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de CZBK, sauf pour certaines modifications qui nécessitent l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de CZBK et certaines autres modifications qui nécessitent (uniquement et non en outre) l'approbation de 50 % des porteurs de parts de catégorie B de CZBK. Les questions nécessitant l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de CZBK comprennent les suivantes : (i) modifier la responsabilité d'un commanditaire; (ii) modifier le droit d'un commanditaire de voter à une assemblée des porteurs de parts de société en commandite de CZBK; (iii) transformer CZBK de son statut de société en commandite en société en nom collectif. Les questions nécessitant l'approbation de 50 % des porteurs de parts de société en commandite de CZBK comprennent les suivantes : (i) tout retrait ou toute modification de CZBK GP, (ii) toute modification des modalités et conditions des parts de catégorie B de CZBK, (iii) l'émission de parts de catégorie B supplémentaires de CZBK, (iv) la création de toute catégorie de parts de société en commandite de CZBK comportant des droits égaux ou supérieurs à ceux rattachés aux parts de catégorie B de CZBK, (v) une modification de la clause modificatrice à l'égard des parts de catégorie B de CZBK et (vi) le consentement à toute mesure qui aurait une incidence défavorable sur les parts de catégorie B de CZBK, selon le cas, et tout intérêt dans celles-ci.

CZBK GP peut également apporter des modifications à la convention de société en commandite relative à CZBK sans l'approbation ou le consentement des commanditaires afin de tenir compte notamment de ce qui suit : (i) un changement de dénomination de CZBK ou de l'emplacement de l'établissement principal ou du siège social de CZBK; (ii) l'admission, le remplacement, le retrait ou la destitution de commanditaires conformément à la convention de société en commandite relative à CZBK; (iii) un changement qui, selon CZBK GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour assurer ou maintenir l'admissibilité de CZBK à titre de société en commandite dans laquelle les commanditaires bénéficient d'une responsabilité limitée en vertu des lois applicables; (iv) un changement qui, selon CZBK GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour permettre à CZBK de tirer parti des modifications apportées aux lois applicables en matière d'imposition ou de ne pas être touchée de façon défavorable par celles-ci; (v) la création ou l'émission d'une ou de plusieurs nouvelles catégories ou séries de participations de société en commandite supplémentaires; ou (vi) un changement visant à modifier ou à ajouter une disposition, à supprimer une ambiguïté ou à corriger ou à compléter une disposition de la convention de société en commandite relative à CZBK qui pourrait être erronée ou incompatible avec une autre disposition de la convention de société en commandite relative à CZBK ou qui devrait être apportée afin de rendre la convention de société en commandite relative à CZBK conforme à l'information présentée dans le présent prospectus.

Malgré ce qui précède : (i) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations de CZBK GP, à titre de commandité, ne peut être apportée sans le consentement de CZBK GP et (ii) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations d'autres porteurs de parts de société en commandite ou qui ferait une distinction entre les catégories de commanditaires ne peut être effectuée sans le consentement du porteur ou de la catégorie concerné.

7.4 CZRBK

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des dispositions importantes qui figurent dans la convention de société en commandite relative à CZRBK.

Les droits et obligations de CZRBK GP et des parties qui détiennent des parts de société en commandite de CZRBK seront régis par la convention de société en commandite relative à CZRBK, dans sa version modifiée et mise à jour au plus tard à la date de clôture. La Fiducie investira indirectement dans CZRBK au moyen de son placement du produit de souscription net dans Investment LP, qui investira à son tour dans CZBK, laquelle investira à son tour dans CZRBK. Après l'Acquisition, la Fiducie détiendra une participation indirecte de 81,06 % dans CZRBK (ce qui comprend un apport en capital réputé par CZBK correspondant au montant des honoraires du placeur pour compte).

Capital de CZRBK

Le capital de CZRBK est composé d'un nombre illimité de parts de catégorie A de CZRBK, d'un nombre illimité de parts de catégorie B de CZRBK, d'un nombre illimité de parts de société en commandite spéciales de CZRBK et de la participation de commandité détenue par CZRBK GP à titre de commandité. Les parts de catégorie A de CZRBK et les parts de société en commandite spéciales de CZRBK seront détenues, directement ou par l'entremise de CZBK, par certains des propriétaires actuels, et les parts de catégorie B de CZRBK seront détenues directement par CZBK et représenteront la participation indirecte de la Fiducie dans CZRBK.

Répartition du revenu et des pertes à des fins fiscales et comptables

À des fins fiscales et comptables, les pertes pour chaque exercice de CZRBK seront attribuées aux porteurs de parts de catégorie A de CZRBK et de parts de catégorie B de CZRBK. À des fins fiscales et comptables, le revenu net pour chaque exercice de CZRBK sera attribué aux porteurs de parts de société en commandite de CZRBK et à CZRBK GP, à titre de commandité de CZRBK LP, d'une manière conforme à celle dont sont effectuées les distributions aux associés (ou dont elles auraient été effectuées dans l'année s'il y avait eu des distributions suffisantes) et dans le même ordre; toutefois, pour plus de certitude, dans la mesure du possible, le montant du revenu attribué à CZRBK GP à titre de commandité de CZRBK pour chaque exercice devrait correspondre au montant des distributions, le cas échéant, versées à CZRBK GP pour cet exercice, sous réserve de rajustements en fonction d'attributions de pertes antérieures et d'autres rajustements qui doivent être faits au besoin de façon cumulative et sous réserve de certains rajustements aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien ou américain, selon le cas; il est entendu que les répartitions du revenu et des pertes seront effectuées de manière uniforme aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien et américain, sauf dans le cas du revenu dans la mesure de toute différence dans le revenu attribuable uniquement à une ou à plusieurs des différences décrites au paragraphe 126(4.12) de la Loi de l'impôt. Il est entendu qu'aucun montant de revenu ou de perte de CZRBK pour un exercice n'est attribué aux parts de catégorie B de CZRBK si de tels montants surviennent avant l'émission de ces parts de catégorie B de CZRBK au cours de l'exercice en question.

Distributions de flux de trésorerie

Dans la mesure où les flux de trésorerie totaux de CZRBK le permettent et sous réserve des restrictions imposées à CZRBK par les prêteurs aux termes de prêts de construction, CZRBK devrait payer et distribuer à l'occasion la totalité des flux de trésorerie reçus de son placement dans des parts de société en commandite de Avenir. Les flux de trésorerie seront distribués trimestriellement, à raison de 0,1 % à CZRBK GP, jusqu'à concurrence de 1 000 \$ US au cours d'un seul exercice, le solde étant distribué aux commanditaires de CZRBK comme suit, dans chaque cas sans dédoublement et dans la mesure où ils n'ont pas déjà été distribués :

- a) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZRBK sous forme de distributions sur les parts de catégorie B de Avenir, aux porteurs de parts de catégorie B de CZRBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie B de CZRBK;

- b) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZRBK sous forme de distributions sur les parts de catégorie A de Avenir, aux porteurs de parts de catégorie A de CZRBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de CZRBK;
- c) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables composée du produit reçu par CZRBK sous forme de distributions sur les parts de société en commandite spéciales de Avenir, aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de CZRBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de CZRBK;
- d) pour ce qui est de la tranche des liquidités distribuables provenant d'autres sources que celles décrites ci-dessus, aux porteurs de parts de catégorie A de CZRBK et de parts de catégorie B de CZRBK, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de CZRBK et des parts de catégorie B de CZRBK, prises collectivement.

Malgré ce qui précède, CZRBK GP peut à son entière appréciation décider de ne pas distribuer les flux de trésorerie de CZRBK au cours d'une période ou de réduire le montant de toute distribution de flux de trésorerie en tout ou en partie.

Distributions à la liquidation ou dans d'autres circonstances

À la liquidation ou à la dissolution de CZRBK, les actifs de CZRBK seront liquidés, et le produit ainsi perçu sera comme suit :

- a) premièrement, pour acquitter tous les frais impayés qui doivent être payés aux termes de la convention de société en commandite relative à CZRBK et toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation ou de la dissolution de CZRBK;
- b) deuxièmement, pour payer toutes les obligations de CZRBK, y compris les prêts ou avances consentis par ses commanditaires et les montants dus à CZRBK GP relativement aux frais qui lui sont dus à titre de commandité;
- c) troisièmement, pour établir les réserves que CZRBK GP, à titre de commandité, juge nécessaires;
- d) quatrièmement, pour payer aux associés de CZRBK toute partie impayée des distributions dont il est question à la rubrique « Description des titres — CZRBK — Distributions de flux de trésorerie ».

Les porteurs de parts de société en commandite de CZRBK pourraient également approuver, par voie de résolution approuvée par 66⅔ % des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de CZRBK, des distributions de tous les actifs de CZRBK, auquel cas CZRBK GP et chaque porteur de parts de société en commandite de CZRBK auront le droit, sous réserve des dispositions de la convention de société en commandite relative à CZRBK, de recevoir une participation proportionnelle indivise dans chacun des actifs de CZRBK, conformément aux montants proportionnels qui auraient été reçus si les biens avaient été liquidés et distribués comme il est décrit ci-dessus.

Apports en capital supplémentaires

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

Gestion de CZRBK

CZRBK GP, à titre de commandité de CZRBK, aura le pouvoir exclusif de gérer CZRBK et ses affaires ainsi que de gérer et d'aliéner les biens de cette dernière, sauf pour ce qui est de certaines questions restreintes devant être soumises au vote des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK et de certaines restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation contenues dans la déclaration de fiducie, comme il est décrit à la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation ». CZRBK GP n'aura aucun droit de vote.

Destitution de CZRBK GP

Les porteurs de parts de catégorie B de CZRBK peuvent, par voie de résolution ordinaire et sur remise à CZRBK GP d'un préavis écrit d'au moins 30 jours, destituer CZRBK GP à titre de commandité de CZRBK sans motif valable et peuvent destituer CZRBK GP sur-le-champ pour un motif valable, si ce motif n'est pas corrigé après avis raisonnable des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK. Dans l'un ou l'autre des cas, les porteurs de parts de catégorie B de CZRBK nommeront, par voie de résolution ordinaire, au moment de la destitution, un commandité remplaçant qui assumera toutes les responsabilités et obligations du commandité destitué, et ce dernier sera déchargé de ses obligations en vertu de la convention de société en commandite relative à CZRBK et indemnisé des dommages-intérêts et des frais relatifs à des événements ayant trait à CZRBK et survenus après la nomination du nouveau commandité.

Transfert des parts de société en commandite de CZRBK

Le transfert des parts de société en commandite de CZRBK sera assujéti à plusieurs restrictions, dont les suivantes : (i) l'interdiction de transférer les parts de société en commandite de CZRBK, sauf à un membre du même groupe conformément aux dispositions de la convention de société en commandite relative à CZRBK ou dans le cadre de l'exercice de certains droits des propriétaires actuels contre des propriétaires actuels ne fournissant pas de financement conformément à la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie; et (ii) le fait qu'aucun transfert de parts de société en commandite de CZRBK ne sera accepté par CZRBK GP sans qu'un formulaire de transfert et une procuration, dûment remplis et signés par le porteur inscrit de ces parts de société en commandite de CZRBK, selon le cas, soient remis à CZRBK GP. En outre, le cessionnaire de parts de société en commandite de CZRBK doit fournir à CZRBK GP tous les autres instruments et documents que CZRBK GP peut exiger, remplis, signés et revêtant une forme jugée acceptable par CZRBK GP, et payer les frais d'administration exigés, le cas échéant. Aucun transfert de parts de société en commandite de CZRBK ne peut être effectué si ce transfert : (i) ferait en sorte que CZRBK devienne une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » aux fins de la Loi de l'impôt; (ii) de l'avis des conseillers juridiques, ferait en sorte que CZRBK soit traitée comme une société par actions aux fins du Code; (iii) est effectué par l'intermédiaire d'un « marché boursier réglementé » ou d'un « marché secondaire (ou une plate-forme fondamentalement semblable) » au sens donné aux expressions *established securities market* et *secondary market (or the substantial equivalent thereof)* à l'article 7704 du Code; (iv) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, est raisonnablement susceptible de faire en sorte que la société en commandite ne respecte pas le critère du revenu admissible de 90 % décrit à l'alinéa 7704c) du Code; ou (v) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, exigerait l'inscription des parts de société en commandite de CZRBK en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée, ou violerait par ailleurs une loi sur les valeurs mobilières ou la protection de l'épargne fédérale ou étatique applicable (y compris les normes relatives à la convenance des placements). Le cessionnaire d'une part de société en commandite de CZRBK ne deviendra pas un associé de CZRBK ni ne sera admis au sein de celle-ci et il ne sera pas assujéti aux obligations ni ne bénéficiera des droits applicables à un associé décrits dans la convention de société en commandite relative à CZRBK jusqu'à ce que les conditions susmentionnées soient respectées et qu'il soit inscrit au registre des associés de CZRBK.

Modification de la convention de société en commandite relative à CZRBK

La convention de société en commandite relative à CZRBK peut être modifiée, par voie de résolution approuvée par 66% des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de CZRBK, sauf pour certaines modifications qui nécessitent l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK et certaines autres modifications qui nécessitent (uniquement et non en outre) l'approbation de 50 % des porteurs de parts de catégorie B de CZRBK. Les questions nécessitant l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK comprennent les suivantes : (i) modifier la responsabilité d'un commanditaire; (ii) modifier le droit d'un commanditaire de voter à une assemblée des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK; (iii) transformer CZRBK de son statut de société en commandite en société en nom collectif. Les questions nécessitant l'approbation de 50 % des porteurs de parts de société en commandite de CZRBK comprennent les suivantes : (i) tout retrait ou toute modification de CZRBK GP, (ii) toute modification des modalités et conditions des parts de catégorie B de CZRBK, (iii) l'émission de parts de catégorie B supplémentaires de CZRBK, (iv) la création de toute catégorie de parts de société en commandite de CZRBK comportant des droits égaux ou supérieurs à ceux rattachés aux parts de catégorie B de CZRBK, (v) une modification de la clause modificatrice à l'égard des parts de catégorie B de CZRBK et (vi) le consentement à toute mesure qui aurait une incidence défavorable sur les parts de catégorie B de CZRBK, selon le cas, et tout intérêt dans celles-ci.

CZRBK GP peut également apporter des modifications à la convention de société en commandite relative à CZRBK sans l'approbation ou le consentement des commanditaires afin de tenir compte notamment de ce qui suit : (i) un changement de dénomination de CZRBK ou de l'emplacement de l'établissement principal ou du siège social de CZRBK; (ii) l'admission,

le remplacement, le retrait ou la destitution de commanditaires conformément à la convention de société en commandite relative à CZRBK; (iii) un changement qui, selon CZRBK GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour assurer ou maintenir l'admissibilité de CZRBK à titre de société en commandite dans laquelle les commanditaires bénéficient d'une responsabilité limitée en vertu des lois applicables; (iv) un changement qui, selon CZRBK GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour permettre à CZRBK de tirer parti des modifications apportées aux lois applicables en matière d'imposition ou de ne pas être touchée de façon défavorable par celles-ci; (v) la création ou l'émission d'une ou de plusieurs nouvelles catégories ou séries de participations de société en commandite supplémentaires; ou (vi) un changement visant à modifier ou à ajouter une disposition, à supprimer une ambiguïté ou à corriger ou à compléter une disposition de la convention de société en commandite relative à CZRBK qui pourrait être erronée ou incompatible avec une autre disposition de la convention de société en commandite relative à CZRBK ou qui devrait être apportée afin de rendre la convention de société en commandite relative à CZRBK conforme à l'information présentée dans le présent prospectus.

Malgré ce qui précède : (i) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations de CZRBK GP, à titre de commandité, ne peut être apportée sans le consentement de CZRBK GP et (ii) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations d'autres porteurs de parts de société en commandite ou qui ferait une distinction entre les catégories de commanditaires ne peut être effectuée sans le consentement du porteur ou de la catégorie concerné.

7.5 Avenir LP

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des dispositions importantes qui figurent dans la convention de société en commandite relative à Avenir.

Les droits et obligations de Avenir GP et des parties qui détiennent des parts de société en commandite de Avenir seront régis par la convention de société en commandite relative à Avenir, dans sa version modifiée et mise à jour au plus tard à la date de clôture. La Fiducie investira indirectement dans Avenir LP au moyen de son placement du produit de souscription net dans Investment LP, qui investira à son tour dans CZBK, laquelle investira à son tour dans CRZBK, laquelle investira à son tour dans Avenir LP. Après l'Acquisition et dans l'hypothèse où le placement maximal est réalisé, la Fiducie détiendra une participation indirecte de 67,35 % dans Avenir LP (ce qui comprend un apport en capital réputé par CZRBK correspondant au montant des honoraires du placeur pour compte).

Capital de Avenir LP

Le capital de Avenir LP est composé d'un nombre illimité de parts de catégorie A de Avenir, d'un nombre illimité de parts de catégorie B de Avenir, d'un nombre illimité de parts liées aux dépassements de coûts, d'un nombre illimité de parts de société en commandite spéciales de Avenir et de la participation de commandité détenue par Avenir GP à titre de commandité. Les parts de catégorie A de Avenir et les parts de société en commandite spéciales de Avenir seront détenues, directement ou indirectement, par les propriétaires actuels, et les parts de catégorie B de Avenir seront détenues directement par CZRBK et représenteront la participation indirecte de la Fiducie dans Avenir LP. L'émission de parts liées aux dépassements de coûts sera autorisée dans le cadre de dépassements de coûts.

Répartition du revenu et des pertes à des fins fiscales et comptables

À des fins fiscales et comptables, les pertes pour chaque exercice de Avenir LP seront attribuées aux porteurs de parts de catégorie A de Avenir, de parts de catégorie B de Avenir et de parts liées aux dépassements de coûts. À des fins fiscales et comptables, le revenu net pour chaque exercice de Avenir LP sera attribué aux porteurs de parts de société en commandite de Avenir et à Avenir GP, à titre de commandité de Avenir LP, de la même façon et dans le même ordre que ceux selon lesquels le revenu reçu de Avenir LP est distribué en définitive à de tels associés (ou aurait été distribué dans l'année s'il y avait eu des distributions suffisantes); toutefois, pour plus de certitude, dans la mesure du possible, le montant du revenu attribué à Avenir GP à titre de commandité de Avenir LP pour chaque exercice devrait correspondre au montant des distributions, le cas échéant, versées à Avenir GP pour cet exercice, sous réserve de rajustements en fonction d'attributions de pertes antérieures et d'autres rajustements qui doivent être faits au besoin de façon cumulative et sous réserve des rajustements nécessaires pour répondre aux normes fiscales fédérales canadiennes ou américaines, selon le cas.

Distributions de flux de trésorerie

Dans la mesure où les flux de trésorerie le permettent et sous réserve des restrictions imposées à Avenir LP par les prêteurs aux termes de prêts de construction, Avenir LP devrait payer et distribuer à l'occasion la totalité des flux de trésorerie tirés de son placement dans des parts de société en commandite de Avenir. Les flux de trésorerie seront distribués

trimestriellement, à raison de 0,1 % à Avenir GP, jusqu'à concurrence de 1 000 \$ US au cours d'un seul exercice, le solde étant distribué aux commanditaires de Avenir LP comme suit, dans chaque cas sans dédoublement et dans la mesure où ils n'ont pas déjà été distribués :

a) pour ce qui est de la tranche de chaque dollar de liquidités distribuables qui correspond à la participation proportionnelle dans Avenir LP revenant aux parts de catégorie B de Avenir :

(i) premièrement, au porteur de parts de catégorie B de Avenir, jusqu'à ce que ce porteur (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur toute autre catégorie de parts de société en commandite de Avenir qu'il détient, le cas échéant) ait reçu, au total, un montant égal à son rendement minimal, cette distribution devant être effectuée à titre de réduction du capital jusqu'à concurrence du capital versé à Avenir LP par ce porteur;

(ii) deuxièmement;

A) 20 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;

B) 80 % au porteur de parts de catégorie B de Avenir;

jusqu'à ce que ce porteur de parts de catégorie B de Avenir (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur toute autre catégorie de parts de société en commandite de Avenir qu'il détient, le cas échéant) ait reçu, au total, un montant égal au rendement minimal secondaire;

(iii) par la suite :

A) 30 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;

B) 70 % au porteur de parts de société en commandite de catégorie B;

b) pour ce qui est de la tranche de chaque dollar de liquidités distribuables qui correspond à la participation proportionnelle dans Avenir LP revenant aux parts de catégorie A de Avenir :

(i) premièrement, aux porteurs de parts de catégorie A de Avenir, à titre de réduction du capital (jusqu'à concurrence du capital versé par de tels porteurs à Avenir LP), proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de Avenir, jusqu'à ce que les porteurs de parts de catégorie A de Avenir (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur une ou plusieurs autres catégories de parts de société en commandite de Avenir qu'ils détiennent, le cas échéant) aient reçu, au total, un montant égal à leur rendement minimal respectif (soit l'équivalent du rendement minimal avec les adaptations nécessaires);

(ii) deuxièmement;

A) 20 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;

B) 80 % aux porteurs de parts de catégorie A de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de Avenir;

jusqu'à ce que les porteurs de parts de catégorie A de Avenir (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur toute autre catégorie de parts de société en commandite de Avenir qu'ils détiennent, le cas échéant) aient reçu, au total, un montant égal à leur rendement minimal secondaire respectif (soit l'équivalent du rendement minimal secondaire avec les adaptations nécessaires);

- (iii) par la suite :
 - A) 30 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;
 - B) 70 % aux porteurs de parts de catégorie A de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de catégorie A de Avenir;
- c) pour ce qui est de la tranche de chaque dollar de liquidités distribuables qui correspond à la participation proportionnelle dans Avenir LP revenant aux parts liées aux dépassements de coûts :
 - (i) premièrement, aux porteurs de parts liées aux dépassements de coûts, à titre de réduction du capital (jusqu'à concurrence du capital versé par de tels porteurs à Avenir LP), proportionnellement à leur quote-part respective des parts liées aux dépassements de coûts, jusqu'à ce que les porteurs de parts liées aux dépassements de coûts (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur une ou plusieurs autres catégories de parts de société en commandite de Avenir qu'ils détiennent, le cas échéant) aient reçu, au total, un montant égal à leur rendement minimal respectif (soit l'équivalent du rendement minimal avec les adaptations nécessaires);
 - (ii) deuxièmement;
 - A) 20 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;
 - B) 80 % aux porteurs de parts liées aux dépassements de coûts, proportionnellement à leur quote-part respective des parts liées aux dépassements de coûts;

jusqu'à ce que les porteurs de parts liées aux dépassements de coûts (en cette qualité et sans égard aux distributions effectuées sur toute autre catégorie de parts de société en commandite de Avenir qu'ils détiennent, le cas échéant) aient reçu, au total, un montant égal à leur rendement minimal secondaire respectif (soit l'équivalent du rendement minimal secondaire avec les adaptations nécessaires);

 - (iii) par la suite :
 - A) 30 % aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir, proportionnellement à leur quote-part respective des parts de société en commandite spéciales de Avenir;
 - B) 70 % aux porteurs de parts liées aux dépassements de coûts, proportionnellement à leur quote-part respective des parts liées aux dépassements de coûts;
- d) Il est entendu que les calculs qui précèdent doivent être effectués :
 - (i) sur une base cumulative, compte tenu des distributions pour toutes les périodes antérieures;
 - (ii) en ce qui a trait à la détermination des montants devant être distribués au porteur de parts de catégorie B de Avenir, selon un principe de transparence, en fonction des droits rattachés aux parts de la Fiducie, par catégorie (et, le cas échéant, des droits des porteurs de parts de Investment LP autres que la Fiducie), de sorte que, si Avenir LP a effectué des distributions de liquidités distribuables aux termes de ce qui précède qui sont suffisantes pour permettre à la Fiducie d'atteindre le rendement minimal ou le rendement minimal secondaire à l'égard de toute catégorie de parts de la Fiducie (et, le cas échéant, des droits des porteurs de parts de Investment LP autres que la Fiducie) (les « **parts de fiducie dont le rendement est atteint** »), la partie des liquidités par ailleurs distribuables au porteur de parts de catégorie B de Avenir qui correspond à la quote-part revenant à la catégorie de parts de la Fiducie que sont les parts de fiducie dont le rendement est atteint, dans le cas où le rendement minimal et/ou le rendement minimal secondaire ont été atteints, est distribuée aux porteurs de parts de société en commandite spéciales de Avenir de la manière décrite ci-dessus.

- e) Malgré toute disposition contraire ci-dessus, si, à l'occasion, des distributions (ou une partie de celles-ci) devant être versées aux porteurs de parts liées aux dépassements de coûts devaient faire en sorte que ces porteurs reçoivent des distributions totales d'un montant supérieur au rendement annualisé composé brut avant impôts pour les investisseurs sur les parts de catégorie C (qu'elles soient émises ou réputés être émises), le droit conféré aux porteurs de parts liées aux dépassements de coûts de recevoir d'autres distributions sera suspendu dans la mesure de cet excédent, sauf si (et dans la mesure où) ces distributions supplémentaires ne font pas en sorte que les porteurs de parts liées aux dépassements de coûts reçoivent des distributions totales d'un montant supérieur au rendement annualisé composé brut avant impôts pour les investisseurs sur les parts de catégorie C (qu'elles soient émises ou réputés être émises). Au cours de la survenance d'une telle suspension, les participations proportionnelles des commanditaires de Avenir LP doivent être déterminées compte non tenu des parts liées aux dépassements de coûts, et les dispositions décrites ci-dessus relativement aux distributions sont réputées, pendant cette période, avoir été modifiées avec les adaptations nécessaires.

Malgré ce qui précède, Avenir GP peut à son entière appréciation décider de ne pas distribuer de flux de trésorerie au cours d'une période ou de réduire le montant de toute distribution de flux de trésorerie en tout ou en partie.

Distributions à la liquidation ou dans d'autres circonstances

À la liquidation ou à la dissolution de Avenir LP, les actifs de Avenir LP seront liquidés, et le produit ainsi perçu sera utilisé comme suit :

- a) premièrement, pour acquitter tous les frais impayés qui doivent être payés aux termes de la convention de société en commandite relative à Avenir et toutes les dépenses engagées dans le cadre de la liquidation de Avenir LP;
- b) deuxièmement, pour payer toutes les obligations de Avenir LP, y compris les prêts ou avances consentis par ses commanditaires et les montants dus à Avenir GP relativement aux frais qui lui sont dus à titre de commandité;
- c) troisièmement, pour établir les réserves que Avenir GP, à titre de commandité, juge nécessaires;
- d) quatrièmement, pour payer aux associés de Avenir LP toute partie impayée des distributions dont il est question aux points a) et b) de la rubrique « Description des titres — Avenir LP — Distributions de flux de trésorerie ».

Les porteurs de parts de société en commandite de Avenir pourraient également approuver, par voie de résolution approuvée par 66⅔ % des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de Avenir, des distributions de tous les actifs de Avenir LP, auquel cas Avenir GP et chaque porteur de parts de société en commandite de Avenir auront le droit, sous réserve des dispositions de la convention de société en commandite relative à Avenir, de recevoir une participation indivise dans chacun des actifs de Avenir LP, conformément aux montants proportionnels qui auraient été reçus si les biens avaient été liquidés et distribués comme il est décrit ci-dessus.

Dépassements de coûts et apports en capital supplémentaires

Sauf comme il est indiqué ci-après, aucun commanditaire de Avenir LP n'aura l'obligation d'effectuer des apports en capital supplémentaires à Avenir LP en sus du prix d'achat payé pour ses parts.

En cas de dépassement de coûts pour le Projet nécessitant des capitaux propres supplémentaires, aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie, les propriétaires actuels ont convenu, entre autres, de souscrire des parts liées aux dépassements de coûts afin de financer ce dépassement de coûts. Chaque propriétaire actuel s'est engagé irrévocablement à souscrire sa quote-part des parts liées aux dépassements de coûts et à payer le prix de souscription intégral de celles-ci lorsque requis. Si un propriétaire actuel manque à ses obligations, les propriétaires actuels restants (ou l'un d'eux) peuvent, en plus de leurs autres recours qui comprennent des droits de rachat en faveur des propriétaires actuels non défaillants, financer le montant en cause pour son compte. Ce financement sera réputé être un prêt à vue consenti par les propriétaires actuels fournissant du financement aux propriétaires actuels ne fournissant pas de financement et portera intérêt au taux de 18 %, calculé quotidiennement et composé mensuellement, non à l'avance, jusqu'à ce qu'il soit remboursé intégralement.

La Fiducie n'est pas et ne sera pas tenue de financer les dépassements de coûts. En cas de dépassement de coûts, la souscription de parts liées aux dépassements de coûts entraînera une dilution indirecte de la participation de la Fiducie dans le Projet. Voir « Facteurs de risque ».

Dispositions relatives à la liquidité

À tout moment au cours des 30 jours suivant le 120^e jour précédant l'expiration de la Durée, et si une opération de liquidité n'est pas réalisée dans les quatre ans suivant la date de clôture, sous réserve de toute prolongation autorisée applicable (notamment par voie de résolution spéciale des porteurs de parts), la Fiducie (à titre de porteur indirect ultime des parts de catégorie B de Avenir) sera autorisée à lancer le processus relatif à l'option liée aux droits de liquidité décrite ci-dessus à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie ». Dans de telles circonstances, la Fiducie (agissant par l'intermédiaire de CZRBK) sera autorisée à lancer un processus aux termes duquel la Fiducie et les commanditaires de Avenir (en tant que groupe) nommeront chacun un évaluateur tiers indépendant afin d'obtenir une évaluation du Projet. Après la réception des évaluations, les commanditaires de Avenir auront 30 jours pour convenir d'acquérir les parts de catégorie B de Avenir (l'« **option liée aux droits de liquidité** ») à un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir (le « **prix de l'option liée aux droits de liquidité** ») égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu au prix le plus élevé entre : A) la valeur de l'opération de liquidité prévue dans le modèle pro forma du Projet (soit environ 307,6 M\$ US); et B) (i) le point médian des deux évaluations ou (ii) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, une troisième évaluation est obtenue et le prix correspond au point médian des deux évaluations les plus proches.

Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité dans ce délai de 30 jours, la Fiducie aura le droit, pendant la période de 60 jours suivant l'expiration de la période d'exercice de 30 jours de l'option liée aux droits de liquidité (la « **période d'achat** »), de faire en sorte que CZRBK procède à la vente des parts de catégorie B de Avenir (ou, si la Fiducie a l'intention d'exercer ses droits d'entraînement, à la vente de la totalité, mais non moins de la totalité, des participations de commanditaire dans Avenir LP ou à la vente directe du Projet tout entier par Avenir LP) à un ou à plusieurs tiers à un prix qui ne saurait être inférieur au prix de l'option liée aux droits de liquidité. Si la Fiducie est en mesure de trouver un tel acquéreur, elle aura le droit d'exiger que les commanditaires de Avenir vendent leurs participations de commanditaire respectives dans Avenir LP, dans la proportion applicable du prix de l'option liée aux droits de liquidité que ces participations représentent.

Si la Fiducie n'est pas en mesure de trouver un tel acquéreur pendant la période d'achat, la Fiducie relancera le processus relatif à l'option liée aux droits de liquidité à un nouveau prix pour les parts de catégorie B de Avenir choisi par la Fiducie parmi les trois (3) formules suivantes (le « **prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité** ») : (i) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet ou les parts de catégorie B de Avenir étaient vendus pour le prix d'offre le plus élevé reçu par la Fiducie au cours de la période d'achat aux termes d'une offre contraignante et inconditionnelle faite par un tiers sans lien de dépendance; (ii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour 95 % du point médian des deux évaluations initiales, ou si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse et qu'une troisième évaluation a été obtenue, 95 % du point médian des deux évaluations initiales les plus proches; ou (iii) un prix d'achat pour les parts de catégorie B de Avenir, le cas échéant, égal au montant avant impôts qui serait distribué (ou qui serait disponible aux fins de distribution) à l'égard des parts de catégorie B de Avenir si le Projet était vendu pour A) le point médian de deux nouvelles évaluations ou B) si l'évaluation la plus élevée représente plus de 110 % de l'évaluation la plus basse, le point médian des deux nouvelles évaluations les plus proches sur les trois nouvelles évaluations. Si les commanditaires de Avenir n'exercent pas l'option liée aux droits de liquidité au prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité dans un délai de 30 jours suivant la date à laquelle le prix révisé de l'option liée aux droits de liquidité est établi, la Fiducie aura le droit, au cours de la prochaine période de 30 jours, de donner instruction à Avenir LP de lancer le processus de vente. Toute opération devant être réalisée aux termes de l'option liée aux droits de liquidité, de la période d'achat ou du processus de vente sera assujettie à l'approbation des porteurs de parts par voie de résolution spéciale.

Gestion de Avenir LP

Avenir GP, à titre de commandité de Avenir LP, aura le pouvoir exclusif de gérer Avenir LP et ses affaires ainsi que de gérer et d'aliéner les biens de cette dernière, sauf pour ce qui est de certaines questions restreintes devant être soumises au vote des porteurs de parts de société en commandite de Avenir et de certaines restrictions en matière de placement et politiques

en matière d'exploitation contenues dans la déclaration de fiducie, comme il est décrit à la rubrique « Restrictions en matière de placement et politiques en matière d'exploitation ». Avenir GP n'aura aucun droit de vote.

Destitution de Avenir GP

Les porteurs de parts de catégorie B de Avenir peuvent, par voie de résolution ordinaire et sur remise à Avenir GP d'un préavis écrit d'au moins 30 jours, destituer Avenir GP à titre de commandité de Avenir LP sans motif valable et peuvent destituer Avenir GP sur-le-champ pour un motif valable, si ce motif n'est pas corrigé après avis raisonnable des porteurs de parts de société en commandite de Avenir. Dans l'un ou l'autre des cas, les porteurs de parts de catégorie B de Avenir nommeront, par voie de résolution ordinaire, au moment de la destitution, un commandité remplaçant qui assumera toutes les responsabilités et obligations du commandité destitué, et ce dernier sera déchargé de ses obligations en vertu de la convention de société en commandite relative à Avenir et indemnisé des dommages-intérêts et des frais relatifs à des événements ayant trait à Avenir LP et survenus après la nomination du nouveau commandité.

Transfert des parts de société en commandite de Avenir

Le transfert des parts de société en commandite de Avenir sera assujéti à plusieurs restrictions, dont les suivantes :

- (i) l'interdiction de transférer les parts de société en commandite de Avenir, sauf à un membre du même groupe conformément aux dispositions de la convention de société en commandite relative à Avenir ou aux termes de l'option liée aux droits de liquidité décrite ci-dessus à la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Dissolution de la Fiducie », dans le cadre de l'exercice de certains droits des propriétaires actuels contre des propriétaires actuels ne fournissant pas de financement conformément à la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie; et (ii) le fait qu'aucun transfert de parts de société en commandite de Avenir ne sera accepté par Avenir GP sans qu'un formulaire de transfert et une procuration, dûment remplis et signés par le porteur inscrit de ces parts de société en commandite de Avenir, selon le cas, soient remis à Avenir GP. En outre, le cessionnaire de parts de société en commandite de Avenir doit fournir à Avenir GP tous les autres instruments et documents que Avenir GP peut exiger, remplis, signés et revêtant une forme jugée acceptable par Avenir GP, et payer les frais d'administration exigés, le cas échéant. Aucun transfert de parts de société en commandite de Avenir ne peut être effectué si ce transfert : (i) ferait en sorte que Avenir LP devienne une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » aux fins de la Loi de l'impôt; (ii) de l'avis des conseillers juridiques, ferait en sorte que Avenir LP soit traitée comme une société par actions aux fins du Code; (iii) est effectué par l'intermédiaire d'un « marché boursier réglementé » ou d'un « marché secondaire (ou une plate-forme fondamentalement semblable) » au sens donné aux expressions *established securities market* et *secondary market (or the substantial equivalent thereof)* à l'article 7704 du Code; (iv) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, est raisonnablement susceptible de faire en sorte que la société en commandite ne respecte pas le critère du revenu admissible de 90 % décrit à l'alinéa 7704c) du Code; ou (v) de l'avis des conseillers juridiques de la société en commandite, exigerait l'inscription des parts de société en commandite de Avenir en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée, ou violerait par ailleurs une loi sur les valeurs mobilières ou la protection de l'épargne fédérale ou étatique applicable (y compris les normes relatives à la convenance des placements). Le cessionnaire d'une part de société en commandite de Avenir ne deviendra pas un associé de Avenir ni ne sera admis au sein de celle-ci et il ne sera pas assujéti aux obligations ni ne bénéficiera des droits applicables à un associé décrits dans la convention de société en commandite relative à Avenir jusqu'à ce que les conditions susmentionnées soient respectées et qu'il soit inscrit au registre des associés de Avenir.

Modification de la convention de société en commandite relative à Avenir

La convention de société en commandite relative à Avenir peut être modifiée, par voie de résolution approuvée par 66⅔ % des porteurs de chaque catégorie comportant droit de vote de parts de société en commandite de Avenir, sauf pour certaines modifications qui nécessitent l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de Avenir et certaines autres modifications qui nécessitent (uniquement et non en outre) l'approbation de 50 % des porteurs de parts de société en commandite de catégorie B de Avenir. Les questions nécessitant l'approbation unanime des porteurs de parts de société en commandite de Avenir comprennent les suivantes : (i) modifier la responsabilité d'un commanditaire; (ii) modifier le droit d'un commanditaire de voter à une assemblée des porteurs de parts de société en commandite de Avenir; (iii) transformer Avenir LP de son statut de société en commandite en société en nom collectif. Les questions nécessitant l'approbation de 50 % des porteurs de parts de société en commandite de Avenir comprennent les suivantes : (i) tout retrait ou toute modification de Avenir GP, (ii) toute modification des modalités et conditions des parts de catégorie B de Avenir, (iii) l'émission de parts de catégorie B supplémentaires de Avenir, (iv) la création de toute catégorie de parts de société en commandite de Avenir comportant des droits égaux ou supérieurs à ceux rattachés aux parts de catégorie B de Avenir, (v) une

modification de la clause modificatrice à l'égard des parts de catégorie B de Avenir et (vi) le consentement à toute mesure qui aurait une incidence défavorable sur les parts de catégorie B de Avenir, selon le cas, et tout intérêt dans celles-ci.

Avenir GP peut également apporter des modifications à la convention de société en commandite relative à Avenir sans l'approbation ou le consentement des commanditaires afin de tenir compte notamment de ce qui suit : (i) un changement de dénomination de Avenir LP ou de l'emplacement de l'établissement principal ou du siège social de Avenir LP; (ii) l'admission, le remplacement, le retrait ou la destitution de commanditaires conformément à la convention de société en commandite relative à Avenir; (iii) un changement qui, selon Avenir GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour assurer ou maintenir l'admissibilité de Avenir LP à titre de société en commandite dans laquelle les commanditaires bénéficient d'une responsabilité limitée en vertu des lois applicables; (iv) un changement qui, selon Avenir GP, est raisonnable et nécessaire ou approprié pour permettre à Avenir LP de tirer parti des modifications apportées aux lois applicables en matière d'imposition ou de ne pas être touchée de façon défavorable par celles-ci; (v) la création ou l'émission d'une ou de plusieurs nouvelles catégories ou séries de participations de société en commandite supplémentaires; ou (vi) un changement visant à modifier ou à ajouter une disposition, à supprimer une ambiguïté ou à corriger ou à compléter une disposition de la convention de société en commandite relative à Avenir qui pourrait être erronée ou incompatible avec une autre disposition de la convention de société en commandite relative à Avenir ou qui devrait être apportée afin de rendre la convention de société en commandite relative à Avenir conforme à l'information présentée dans le présent prospectus.

Malgré ce qui précède : (i) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations de Avenir GP, à titre de commandité, ne peut être apportée sans le consentement de Avenir GP et (ii) aucune modification qui porterait atteinte aux droits et aux obligations d'autres porteurs de parts de société en commandite ou qui ferait une distinction entre les catégories de commanditaires ne peut être effectuée sans le consentement du porteur ou de la catégorie concerné.

8. STRUCTURE DU CAPITAL

8.1 Structure du capital existante et proposée

Le tableau qui suit résume les informations sur les titres en circulation de la Fiducie :

Description des titres	Nombre de titres pouvant être émis	Nombre de titres en circulation et valeur comptable au 6 septembre 2023	Nombre de titres en circulation et valeur comptable compte tenu du placement	
			(en supposant le placement minimal)	(en supposant le placement maximal)
Apport initial du gestionnaire, à titre de constituant	illimité	10,00 \$ US	10,00 \$ US	10,00 \$ US
Parts de catégorie A, parts de catégorie C, parts de catégorie E, parts de catégorie F et parts de catégorie U	illimité	néant	50 000 000 \$ US ¹⁾	50 000 000 \$ US ¹⁾

Note :

- 1) Le nombre de parts de catégorie A, de parts de catégorie C, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U en circulation compte tenu du placement et de tout placement privé simultanément sera le nombre de parts de catégorie A, de parts de catégorie C, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U achetées qui équivaut à 50 000 000 \$ US (ce qui suppose l'exercice intégral de l'engagement de capitaux et l'émission de parts de catégorie C de 25 000 000 \$ US) dans le cas du placement minimal et à 50 000 000 \$ US dans le cas du placement maximal.

8.2 Dette à long terme

Le Projet visera un ratio prêt/coût global maximal correspondant à environ 68 % du coût d'aménagement du Projet, qui devrait être composé de prêts de construction. Toutefois, le ratio prêt/coût maximal pour le Projet sera limité à 75 % du

coût d'aménagement du Projet conformément à la déclaration de fiducie. Les prêts de construction seront garantis par des hypothèques enregistrées sur le Projet. À la date d'occupation initiale, le Projet devrait être refinancé en fonction d'un ratio de couverture du service de la dette (RCS D) de 1,25x appliqué au bénéfice d'exploitation net stabilisé.

9. VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Aucune vente ni aucun placement visant les titres de la Fiducie n'a été effectué antérieurement, à l'exception de la part de catégorie C initiale émise au gestionnaire, à titre de constituant de la Fiducie en contrepartie de l'apport initial de 10,00 \$ US, laquelle sera automatiquement rachetée à la clôture du placement.

10. FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

10.1 Nom, adresse, occupation et titres détenus

Le tableau suivant indique le nom, l'âge ainsi que la ville, la province ou l'État et le pays de résidence de chacune des personnes qui sont les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, de même que leur occupation principale au cours des cinq dernières années.

Nom, province ou État et pays de résidence	Poste/Titre ⁽¹⁾	Occupation principale	Mandat à titre de Fiduciaire
Mandy Abramsohn ⁽²⁾ 47 ans Toronto (Ontario) Canada	Fiduciaire indépendant	Présidente, Wand Advisory & Investments Inc.	Du 6 septembre 2023 à ce jour
John Brown ⁽²⁾ 62 ans Toronto (Ontario) Canada	Fiduciaire indépendant	Coprésident du conseil, Govan Brown Construction	Du 6 septembre 2023 à ce jour
Anthony Melman ⁽²⁾ 76 ans Toronto (Ontario) Canada	Fiduciaire indépendant, président du conseil des Fiduciaires	Président du conseil et chef de la direction, Nevele Inc.	Du 6 septembre 2023 à ce jour
Mark Mandelbaum 69 ans Toronto (Ontario) Canada	Fiduciaire	Président du conseil de Lanterra Developments Inc.	Du 6 septembre 2023 à ce jour
Mitchell Cohen 66 ans Toronto (Ontario) Canada	Fiduciaire	Chef de l'exploitation, Westdale Construction Co. Limited, président et chef de la direction, Urbanfund Corp.	Du 6 septembre 2023 à ce jour
Zev Mandelbaum ⁽¹⁾ 35 ans Toronto (Ontario) Canada	Chef de la direction	Principal intéressé et chef de la direction, Altree Developments Inc.	s.o.
Natalie Leibowitz ⁽¹⁾ 30 ans Toronto (Ontario) Canada	Chef des finances	Directrice principale, Finances et placements, Altree Developments Inc.	s.o.
Raphael Mandelbaum ⁽¹⁾ 43 ans Lakewood (New Jersey) États-Unis	Chef de l'exploitation	Principal intéressé et chef de la direction, LanTree Developments LP	s.o.
Jordan DeBrincat ⁽¹⁾ 32 ans Toronto (Ontario) Canada	Chef du développement	Vice-présidente, Altree Developments Inc.	s.o.

Notes :

- (1) Les personnes agissant en qualité de membres de la haute direction de la Fiducie ne sont pas des employés de la Fiducie ou de ses filiales; elles sont plutôt des employés d'un membre du groupe du gestionnaire (dans le cas du chef de la direction, du chef des finances et du chef du développement) et fournissent des services à la Fiducie, au nom du gestionnaire, conformément à la convention de gestion.
- (2) Membre du comité d'audit.

Profils personnels

Le texte qui suit présente des notes biographiques sur chacun des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie, selon le cas, depuis au moins cinq ans.

Mandy Abramsohn, Fiduciaire indépendante

Mandy Abramsohn possède une expertise approfondie du secteur et compte 25 ans d'expérience dans les domaines de l'immobilier, des finances, des marchés financiers, de la gouvernance et des investissements. M^{me} Abramsohn est actuellement présidente de Wand Advisory & Investments Inc., société de conseils et d'investissement, depuis 2020, avant quoi elle a été vice-présidente principale, Immobilier chez DBRS de 2017 à 2019. Auparavant, elle a été responsable des marchés financiers immobiliers chez EY Canada, où elle a dirigé des mandats de services-conseils en fusions et acquisitions très médiatisés d'une valeur de plus de 2 G\$ CA et a mené à terme des mandats de services-conseils dans le domaine de l'immobilier, notamment en matière d'évaluation, d'une valeur de plusieurs milliards de dollars; elle a dirigé des recherches sur les titres de capitaux propres immobiliers canadiens chez Raymond James Ltée, où elle a été régulièrement reconnue par les investisseurs institutionnels mondiaux dans le cadre du sondage de Brendan Woods; et elle a été gestionnaire de placements d'un fonds de dividendes canadiens de 2 G\$ CA parmi les plus performants de Great West Life. Tout au long de sa carrière, M^{me} Abramsohn a participé à la mobilisation, au financement ou à la gestion de milliards de dollars en capitaux propres et en titres d'emprunt, ainsi qu'à des premiers appels publics à l'épargne et à des opérations de fusion et acquisition. Elle est actuellement membre du conseil des fiduciaires de Boardwalk REIT (TSX : BEI.UN) et de Seasons Retirement Communities, et elle est également membre du comité des investissements externes des fonds communs privés de Starlight Capital. Elle a auparavant été membre du conseil des fiduciaires de Northwest Healthcare Properties REIT (TSX : NWH.UN) et de Starlight Western Canada Multi Family (No. 2) Fund. M^{me} Abramsohn est titulaire d'un baccalauréat en commerce de la University of Toronto, où elle a obtenu son diplôme avec distinction. De plus, elle détient les titres professionnels CA, CBV, CFA et CPA (Illinois). Elle est membre des Comptables professionnels agréés du Canada et de l'Ontario, de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises, du CFA Institute et de la Toronto CFA Society, de l'Institut des administrateurs de sociétés et de Women Get on Board. M^{me} Abramsohn est inscrite comme CPA dans l'État de l'Illinois.

John Brown, Fiduciaire indépendant

Cofondateur de Govan Brown Construction, l'une des plus importantes entreprises de construction du Canada, John Brown possède une longue expérience de près de 40 ans dans l'industrie de la construction. M. Brown a fondé Govan Brown Construction en 1994 et a soutenu l'expansion de cette entreprise, qui compte désormais six bureaux à l'échelle du pays. M. Brown a également joué un rôle déterminant dans l'intégration de Govan Brown Construction au STO Building Group, une famille de sociétés ayant plus de 4 500 employés aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et en Irlande. Actuellement coprésident du conseil de Govan Brown Construction, M. Brown continue d'appuyer la stratégie de croissance durable de l'entreprise. Il est titulaire d'un baccalauréat ès sciences en architecture de la Toronto Metropolitan University (anciennement la Ryerson University). M. Brown a auparavant siégé au conseil d'administration de The York School à Toronto pendant plus d'une décennie.

Anthony Melman, Fiduciaire indépendant

Anthony Melman possède une vaste expérience en tant que haut dirigeant, entrepreneur, conseiller et administrateur et compte plus de 35 ans d'expérience dans les secteurs des services financiers, des soins de santé, de la technologie, du transport et des jeux. M. Melman est actuellement président du conseil et chef de la direction de Nevele Inc., société d'experts-conseils privée spécialisée dans les initiatives stratégiques, y compris les fusions et acquisitions et les stratégies de financement. M. Melman est également président du conseil de NuMiner Global, Inc. et a auparavant été chef de la direction d'Acasta Capital. Avant d'entrer au service d'Acasta, M. Melman a été directeur général et associé d'Onex Corporation pendant plus de 22 ans, où il a dirigé bon nombre des acquisitions d'importance de cette société. Pendant que M. Melman était à son service, Onex Corporation a augmenté ses actifs sous gestion, les faisant passer de 50 M\$ CA à plus de 15 G\$ CA, et elle est

devenue l'une des plus grandes sociétés du Canada. Avant de se joindre à Onex Corporation, M. Melman a été chef du financement de projets et d'acquisitions à l'échelle mondiale pour la Banque Canadienne Impériale de Commerce, où il était responsable des services bancaires d'investissement, du financement de projets, des acquisitions et d'autres activités de financement spécialisées à l'échelle mondiale. Il a auparavant été membre du conseil d'administration et président du comité des finances de CP Rail, membre du conseil d'administration de la Société des loteries et des jeux de l'Ontario et membre du conseil d'administration de la University of Toronto Asset Management Corporation. M. Melman est titulaire d'un baccalauréat ès sciences en génie chimique de la University of the Witwatersrand, d'une maîtrise en administration des affaires (médaille d'or) de la University of Cape Town et d'un doctorat en finances de la University of the Witwatersrand.

Mark Mandelbaum, Fiduciaire

Mark Mandelbaum est président du conseil et cofondateur de Lanterra et compte plus de 40 ans d'expérience dans le développement immobilier axée sur l'acquisition de terrains, la stratégie d'investissement, l'aménagement et la construction d'immeubles de grande hauteur, l'aménagement commercial et de commerces de détail et le financement immobilier. Sous la direction de M. Mandelbaum, Lanterra est devenue l'un des plus importants promoteurs immobiliers de Toronto se spécialisant dans l'aménagement de nombreux immeubles de condominiums en hauteur de la région du Grand Toronto, ayant achevé plus de 17 000 unités condominiales résidentielles depuis sa création, notamment Maple Leaf Square, ICE, 1 Bedford, The Britt, 11 Wellesley et Waterpark City. M. Mandelbaum a auparavant été vice-président, Développement et chef du contentieux de H&R Developments pendant plus de 25 ans et il continue de siéger au comité de direction de H&R Developments. Auparavant, M. Mandelbaum a pratiqué le droit des sociétés pendant plusieurs années dans un cabinet d'avocats du centre-ville de Toronto, où il se spécialisait en droit immobilier. M. Mandelbaum a fait des études de premier cycle à la University of Toronto et a ensuite étudié à la faculté de droit de la University of Toronto, où il a obtenu son diplôme en 1981. Il a été admis au Barreau de l'Ontario en 1983 et est membre du Barreau du Haut-Canada. M. Mandelbaum est également président d'Almond Tree Enterprises, entité-cadre et bureau de gestion de patrimoine représentant la famille Mandelbaum dans le cadre de divers intérêts dans les domaines de l'immobilier, du capital-investissement, des marchés financiers et de la philanthropie. M. Mandelbaum siège également au conseil d'administration de Lighthouse Credit Union et est membre de la Mount Sinai Hospital Foundation.

Mitchell Cohen, Fiduciaire

Mitchell Cohen est chef de l'exploitation de Westdale Construction Co. Limited et président et chef de la direction d'Urbanfund Corp. (TSXV : UFC). Au cours de sa carrière qui s'étend sur plus de 40 ans, il a acquis une vaste expertise dans les domaines de l'aménagement immobilier, de la planification des transports, de la construction et du financement immobilier, ainsi que des années d'expérience en direction d'entreprises et à titre de membre de la haute direction. Auparavant, M. Cohen a occupé des postes de direction auprès de Woodcliffe Corporation, de Revenue Properties Company Limited, de Canadian Pacific Properties, de La Société Immobilière Marathon, Limitée et du Groupe de gestion des aéroports du gouvernement du Canada. Il a également été membre du conseil des fiduciaires du Fonds de placement immobilier Cominar de mai 2019 à février 2022. M. Cohen est titulaire d'un baccalauréat en urbanisme et en aménagement régional de la Metropolitan Toronto University (anciennement la Ryerson University) ainsi que de certificats en économie et en administration publique. M. Cohen est administrateur d'Urbanfund Corp. (TSXV : UFC) depuis 2004. Il a siégé au conseil consultatif public de Union Station et au conseil d'administration de la campagne du 100^e anniversaire de Baycrest.

Zev Mandelbaum, chef de la direction

Zev Mandelbaum est le principal intéressé et le chef de la direction d'Altree Developments Inc. et possède plus de 10 années d'expérience dans le développement immobilier, dont une vaste expérience dans le changement de zonage et l'aménagement. Sous la direction de M. Mandelbaum, depuis sa fondation en 2018, Altree a cumulé plus de 17 projets à divers stades d'aménagement dont la valeur estimative, une fois achevés, s'élèvera à plus de 5 G\$ CA. Ces projets comprennent plus de 6 000 unités résidentielles et plus de 5 millions de pieds carrés d'espace en cours d'aménagement. Parmi les projets d'envergure, mentionnons Thirty Six Zorra, Forest Hill Private Residences, Highland Commons et Kingside Residences. Avant de fonder Altree Developments, M. Mandelbaum a été l'un des cofondateurs de Marlin Spring Investments avec ses deux beaux-frères. M. Mandelbaum a commencé sa carrière en 2012 et a dirigé la division commerciale de Lanterra, plus particulièrement dans le domaine du commerce de détail de pied d'immeuble, et il a aidé à établir et à gérer des commerces de détail de premier ordre au cœur du centre-ville de Toronto. M. Mandelbaum est titulaire d'un diplôme international en finance et a fondé la Altree Charitable Trust, dont l'objectif est de soutenir des causes qui ont des retombées sur les collectivités entourant Altree et ses projets d'aménagement, comme le Scarborough Health Network, Sick Kids et la banque alimentaire Daily Bread.

Natalie Leibowitz, chef des finances

Natalie Leibowitz est directrice principale, Finances et placements chez Altree Developments Inc. et supervise tous les aspects des finances, de la structuration du capital, de la trésorerie, des relations avec les investisseurs et des questions juridiques au sein de la société. Avant de se joindre à Altree, M^{me} Leibowitz a travaillé pour un détaillant multinational de premier plan, principalement dans le but d'élargir la chaîne d'approvisionnement et les réseaux de distribution et de commande du commerce électronique de celui-ci au moyen d'acquisitions immobilières stratégiques dans la région du Grand Toronto. Auparavant, M^{me} Leibowitz a occupé des postes au sein de l'équipe de planification et d'analyse financières d'un important détaillant nord-américain, principalement dans les domaines de l'information financière interne et externe et de la prestation de conseils sur la vente de ses divers actifs immobiliers au Canada et aux États-Unis. Tout au long de sa carrière, M^{me} Leibowitz a supervisé ou dirigé des opérations totalisant plus de 1 G\$ CA ou fourni des conseils à cet égard. M^{me} Leibowitz a commencé sa carrière dans les marchés financiers dans le domaine de la recherche quantitative sur les actions au sein d'une société de gestion d'actifs indépendante bien connue et diversifiée à l'échelle mondiale qui est située au centre-ville de Toronto. Elle est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en économie de la York University et d'une maîtrise conjointe en économie financière de la Richard Ivey School of Business et de la University of Western Ontario.

Raphael Mandelbaum, chef de l'exploitation

Raphael Mandelbaum est président et chef de l'exploitation de LanTree Developments LP, société de services-conseils et de développement immobilier à services complets établie à Lakewood, au New Jersey, aux États-Unis, qui offre une vaste gamme de services, allant du repérage de sites, de l'achat, du financement, de la planification et du zonage, en passant par la conception, l'ingénierie, la construction, la résidence et le positionnement final des actifs. M. Mandelbaum compte plus de 10 ans d'expérience approfondie dans le secteur de l'immobilier et a commencé sa carrière dans ce secteur en 2010 avec la fondation de Lantower Realty and Property Management, qui a depuis été renommée LanTree Developments LP en 2017. Initialement axée sur l'acquisition d'actifs multifamiliaux productifs de revenus à New York, la société a constitué un portefeuille d'actifs résidentiels et de commerces de détail en difficulté qui, sous la direction de M. Mandelbaum, ont été repositionnés avec succès pour offrir des logements à prix accessible dans la région métropolitaine de New York. Au cours des dernières années, M. Mandelbaum a élargi la gamme de services de LanTree afin d'y inclure l'acquisition et la gestion de projets d'aménagement, ce qui a permis de constituer un portefeuille de projets comptant plus d'un million de pieds carrés dans des marchés métropolitains clés de l'État de New York et du New Jersey. M. Mandelbaum est titulaire d'une maîtrise en comptabilité de la Farleigh Dickinson University, au New Jersey.

Jordan DeBrincat, chef du développement

Jordan DeBrincat est vice-présidente d'Altree Developments Inc. et supervise tous les services d'Altree, tant au niveau de l'entreprise que des projets, plus particulièrement tous les aspects opérationnels de l'entreprise. Comptant plus de 10 ans d'expérience dans le secteur de l'immobilier, M^{me} DeBrincat a supervisé et dirigé tous les aspects du cycle du développement, allant de l'acquisition au transfert de droit, en passant par les ventes, la commercialisation, la construction, l'occupation, le service à la clientèle et, ultimement, l'enregistrement. Tout au long de son mandat au sein d'Altree Developments, M^{me} DeBrincat a beaucoup travaillé à la mise en marché de grands projets, dont Thirty Six Zorra, Forest Hill Private Residences, Highland Commons et Kingside Residences, entre autres. Avant de se joindre à Altree, M^{me} DeBrincat a occupé le poste de directrice de la commercialisation chez Marlin Spring Investments, où elle supervisait la stratégie de vente et de commercialisation de bout en bout de nombreux projets de grande hauteur et de faible hauteur dans la région du Grand Toronto. M^{me} DeBrincat a commencé sa carrière chez Lanterra et est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en services bancaires commerciaux et d'investissement de la Brock University.

Titres détenus par les Fiduciaires et les membres de la haute direction

Dans l'hypothèse où le placement maximal est réalisé, à la suite du placement, les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, en tant que groupe, ne devraient pas avoir la propriété véritable ou le contrôle, directement ou indirectement, de parts émises et en circulation de la Fiducie, mais ils détiendront collectivement une participation indirecte de 14,69 % dans le Projet.

Si seul le placement minimal est réalisé, à la suite du placement (compte tenu de la souscription de parts de catégorie C aux termes de l'engagement de capitaux), les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, en tant que groupe,

devraient avoir la propriété véritable ou le contrôle, directement ou indirectement, de 11 250 000 \$ US des parts émises et en circulation et détiendront collectivement une participation indirecte de 29,85 % dans le Projet.

Assurance pour les Fiduciaires et les dirigeants et indemnisation

La Fiducie et ses filiales souscriront, ou feront souscrire, une ou plusieurs polices d'assurance pour les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie et de chacune de ses filiales. En vertu de ces polices, chaque Entité sera remboursée pour l'indemnisation versée aux fiduciaires, aux administrateurs et aux dirigeants, selon le cas. La ou les polices comporteront une protection contre les réclamations en matière de valeurs mobilières qui assurera toute obligation juridique de paiement au titre de réclamations en matière de valeurs mobilières contre la Fiducie et ses filiales ainsi que leurs fiduciaires, administrateurs et dirigeants, selon le cas. De plus, la Fiducie et ses filiales indemniseront leurs fiduciaires, administrateurs et dirigeants, selon le cas, à l'égard des obligations et frais liés à toute action ou poursuite intentée contre eux dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions.

10.2 Interdictions d'opérations, faillites, amendes ou sanctions

Interdictions d'opérations

Aucun Fiduciaire ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie ou du promoteur de la Fiducie n'est, à la date du présent prospectus, ou n'a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une société qui a fait l'objet d'une des ordonnances suivantes :

- a) une interdiction d'opérations, une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations ou une ordonnance qui refuse à la société le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, qui a été en vigueur pendant une période de plus de 30 jours consécutifs et qui a été prononcée pendant que l'administrateur, le membre de la haute direction ou le promoteur exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances de la société;
- b) une interdiction d'opérations, une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations ou une ordonnance qui refuse à la société le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, qui a été en vigueur pendant une période de plus de 30 jours consécutifs et qui a été prononcée après que l'administrateur, le membre de la haute direction ou le promoteur a cessé d'exercer les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances de la société et découlant d'un événement survenu pendant qu'il exerçait ces fonctions.

Amendes ou sanctions

Aucun Fiduciaire ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie ou du promoteur de la Fiducie ni aucun porteur de parts détenant suffisamment de titres pour influencer de façon importante sur le contrôle de la Fiducie ne s'est vu imposer à la date du présent prospectus ou au cours des 10 années précédant cette date :

- a) soit des amendes ou des sanctions par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières, ou n'a conclu un règlement amiable avec celle-ci;
- b) soit toute autre amende ou sanction par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait susceptible d'être considérée comme importante par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision en matière de placement.

Faillites

Aucun administrateur ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie ou du promoteur de la Fiducie ni aucun porteur de parts détenant suffisamment de titres pour influencer de façon importante sur le contrôle de la Fiducie :

- a) n'est, à la date du présent prospectus, ou n'a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur ou membre de la haute direction d'une société (y compris la Fiducie) qui, pendant qu'il exerçait cette fonction ou dans l'année suivant la cessation de cette fonction, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire,

d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

- b) n'a, au cours des 10 années précédant la date du présent prospectus, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif.

11. ALTREE ET LA CONVENTION DE GESTION

11.1 Altree

La Fiducie sera gérée par le gestionnaire, filiale d'Altree, dont les services seront retenus par la Fiducie pour l'aménagement et la construction du Projet. Altree a été fondée en 2018 par Zev Mandelbaum, l'un des cofondateurs de Marlin Spring Investments Limited et promoteur immobilier de troisième génération. La famille de M. Mandelbaum a des racines profondes dans le secteur immobilier qui remontent aux années 1950, par l'intermédiaire de H&R Developments et de Lanterra. Altree est issue d'une longue lignée d'expérience multigénérationnelle dans les projets d'aménagement de grande envergure.

M. Mandelbaum, qui a travaillé auprès de plusieurs sociétés de développement immobilier telles que H&R Developments, Lanterra et Marlin Spring Investments Limited, a accumulé une vaste expérience dans l'aménagement de projets au Canada et aux États-Unis, tant des projets de condominiums résidentiels que des projets locatifs, depuis qu'il a commencé sa carrière en 2012.

Au 30 juin 2023, Altree comptait plus de 17 projets à divers stades d'aménagement dont la valeur estimative, une fois achevés, s'élèvera à plus de 5 G\$ CA. Ces projets comprennent plus de 6 000 unités résidentielles et plus de 5 millions de pieds carrés d'espace en cours d'aménagement. Parmi les projets notoires, mentionnons Thirty Six Zorra, Forest Hill Private Residences, Highland Commons et Kingside Residences, entre autres.

En plus d'aménager des immeubles d'appartements en copropriété résidentiels, Altree investit dans des espaces commerciaux de détail, dont trois centres commerciaux. De plus, afin d'ajouter de la valeur au portefeuille dans son ensemble, Altree intègre des unités locatives génératrices de revenus dans certaines collectivités en cours d'aménagement.

Altree dispose d'une équipe de personnes dévouées qui se spécialisent dans les fonctions d'acquisition, de financement, de planification de l'aménagement municipal, de construction et de gestion de projets, de comptabilité, de commercialisation et de vente pour ses projets en cours d'aménagement.

11.2 La convention de gestion

Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions importantes de la convention de gestion. Ce résumé ne se veut pas exhaustif et doit être lu à la lumière de la convention elle-même, dont une copie sera accessible rapidement et, dans tous les cas, dans les 10 jours suivant sa signature sous le profil d'émetteur de la Fiducie sur SEDAR+ au www.sedarplus.com.

Conformément à la convention de gestion devant intervenir notamment entre la Fiducie, Avenir LP et le gestionnaire, le gestionnaire sera nommé gestionnaire exclusif des affaires de la Fiducie. Le gestionnaire fournira à la Fiducie et à Avenir LP des services stratégiques, des services-conseils et des services en matière de gestion d'actifs, d'administration, de gestion des services stratégiques, de location et de gestion de la construction nécessaires à la gestion des activités quotidiennes de la Fiducie et du Projet. Pour s'acquitter de ses obligations aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire sera tenu d'exercer ses pouvoirs et de s'acquitter de ses tâches de manière diligente et honnête, de bonne foi et dans l'intérêt de la Fiducie. Entre autres, il appliquera les normes de soin, de diligence et de compétence qu'une personne raisonnablement prudente appliquerait dans des circonstances similaires. Il est entendu que le gestionnaire fournira tous ces services liés au Projet.

Aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire fournira notamment les services suivants : a) la structuration du placement, de la Fiducie, de Investment LP, de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP; b) les services de liaison avec les conseillers juridiques et fiscaux; c) le maintien de liens constants avec les courtiers immobiliers et les prêteurs des prêts de construction relatifs au Projet; d) l'analyse continue de la conjoncture du marché afin de surveiller l'investissement indirect de la Fiducie dans le Projet; e) la prestation à la Fiducie de conseils portant sur l'aliénation du Projet; f) la prestation de services de communication avec les investisseurs et de services de communication d'information à la Fiducie; et g) l'exécution de tout

autre acte ou mesure et la conclusion de toute convention ou tout document pour le compte de la Fiducie en vue d'atteindre les objectifs de placement de la Fiducie.

Malgré ce qui précède, il pourrait s'avérer prudent pour le gestionnaire de déléguer à des tiers fournisseurs certaines responsabilités qui lui incombent aux termes de la convention de gestion. Si le gestionnaire confie à un tiers l'une ou l'autre des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion, cette impartition sera effectuée aux frais du gestionnaire et ne libérera pas le gestionnaire des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion.

Les membres du personnel engagés par le gestionnaire ne seront pas des employés de la Fiducie. Le gestionnaire fournira le personnel administratif, de direction et de gestion qui pourrait raisonnablement s'avérer nécessaire pour s'acquitter de ses obligations en affectant ses propres employés ou des employés loués et, par conséquent, il sera responsable de l'ensemble des questions liées à l'emploi à l'égard de ces employés. Conformément à la convention de gestion, le gestionnaire prendra en charge tous les frais qu'il engage relativement à l'ensemble des salaires, des dépenses des employés, de la location de bureaux et de l'équipement, et toute autre dépense d'usage qui sera considérée comme des frais généraux. Le gestionnaire mettra à la disposition de la Fiducie les services de Zev Mandelbaum, à titre de chef de la direction, de Natalie Leibowitz, à titre de chef des finances, et de Jordan DeBrincat, à titre de chef du développement.

La convention de gestion demeurera en vigueur, sous réserve de sa résiliation anticipée dans certains cas, jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie. La convention de gestion pourra être résiliée par anticipation dans certains cas, notamment (i) à la dissolution, la liquidation, la faillite, l'insolvabilité ou la cessation des activités du gestionnaire; (ii) si Zev Mandelbaum cesse d'être associé au gestionnaire; et (iii) si le gestionnaire manque à la norme de soin dont il doit faire preuve, manquement que le gestionnaire peut contester de bonne foi en soumettant la question à l'arbitrage, et la décision issue de cet arbitrage est définitive. La convention de gestion n'est résiliée que lorsque l'arbitre rend sa décision.

La convention de gestion renferme des dispositions en matière d'indemnisation aux termes desquelles la Fiducie indemnise le gestionnaire à l'égard des pertes, des frais, des dommages ou des préjudices subis dans le cadre de ses fonctions aux termes de la convention de gestion, sauf en cas de faute intentionnelle, de mauvaise foi, de fraude, de négligence grave ou de manquement aux normes de soins devant être appliqués aux termes de la convention de gestion. En outre, aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire indemnise la Fiducie à l'égard des pertes, des frais, des dommages ou des préjudices subis en raison d'une faute intentionnelle, de la mauvaise foi, de la fraude, de la négligence grave ou d'un manquement aux normes de soins dont le gestionnaire doit faire preuve aux termes de la convention de gestion.

En contrepartie des services du gestionnaire, Avenir LP versera au gestionnaire des honoraires de gestion d'actifs (les « **honoraires de gestion d'actifs** ») correspondant à 1 % par année du produit de souscription brut. Les honoraires de gestion d'actifs s'accumuleront mensuellement jusqu'à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir la réalisation d'une opération de liquidité ou le quatrième anniversaire de la date de clôture, mais ils ne seront payables qu'à la suite d'une opération de liquidité et à condition que le rendement minimal soit atteint. Le gestionnaire ne touchera pas d'honoraires de gestion d'actifs pendant la phase d'aménagement du Projet.

11.3 Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants)

Le gestionnaire est détenu en propriété indirectement et contrôlé par Zev Mandelbaum. Aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire touchera divers honoraires et paiements versés par la Fiducie relativement à la gestion des actifs ainsi qu'à d'autres services fournis aux termes de celle-ci. M. Mandelbaum, grâce à l'investissement indirect d'Altree dans le Projet, aura droit à une partie de la participation reportée. De plus, (i) Mitchell Cohen, un représentant de Westdale, et Mark Mandelbaum, un représentant d'AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra), sont des fiduciaires de la Fiducie; (ii) Zev Mandelbaum, Natalie Leibowitz et Jordan DeBrincat, tous des membres de la haute direction d'Altree et du gestionnaire, sont des dirigeants de la Fiducie; et (iii) Raphael Mandelbaum, président et chef de l'exploitation de LanTree Developments LP, est un dirigeant de la Fiducie. Westdale, Altree et AJDL font partie des propriétaires actuels du Projet et, à ce titre, elles ont droit à une partie de la participation reportée.

M. Mandelbaum n'est d'aucune manière limité par la Fiducie ou entravé dans sa capacité d'exploiter d'autres entreprises commerciales pour son propre compte ou pour celui d'autrui, sauf dans le cadre de ses obligations envers la Fiducie, en sa qualité de dirigeant de la Fiducie, et il est actuellement, et entend demeurer, engagé dans des activités d'aménagement, d'investissement et de gestion à l'égard d'autres propriétés immobilières. M. Mandelbaum n'aura pas l'obligation de rendre compte des bénéfices tirés de ces autres activités à la Fiducie ou aux porteurs de parts.

Les activités continues du gestionnaire, notamment le fait qu'il fournit des services de gestion d'actifs à d'autres émetteurs que la Fiducie, peuvent entraîner des conflits d'intérêts entre le gestionnaire et la Fiducie. La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de résoudre de tels conflits et, si elle le fait, la résolution pourrait être moins favorable pour la Fiducie que si elle traitait avec une partie qui ne détient pas une participation importante dans la Fiducie. Les ententes que la Fiducie conclut avec le gestionnaire peuvent être modifiées sur accord des parties, sous réserve des lois applicables et, dans certains cas, de l'approbation des Fiduciaires indépendants. En raison de la participation importante que pourrait détenir le principal intéressé du gestionnaire dans la Fiducie, cette dernière pourrait ne pas avoir la capacité de négocier des modifications nécessaires visant ces ententes selon des modalités aussi favorables pour la Fiducie que celles que la Fiducie négocierait avec une partie qui ne détient pas une participation importante dans la Fiducie.

De plus, les Fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie et du gestionnaire peuvent participer à d'autres entreprises dans le secteur immobilier aux États-Unis ayant des objectifs de placement semblables à ceux de la Fiducie, ce qui peut mener à des conflits d'intérêts entre ces Fiduciaires, ces membres de la haute direction de la Fiducie, le gestionnaire et la Fiducie. Par conséquent, la Fiducie pourrait ne pas être en mesure de résoudre de tels conflits et, si elle le fait, la résolution pourrait être moins favorable pour la Fiducie que si elle traitait avec un tiers sans lien de dépendance. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Risques de conflits d'intérêts à l'égard des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie ». La déclaration de fiducie renferme des dispositions concernant les conflits d'intérêts éventuels pouvant survenir avec les Fiduciaires. Voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Distributions ». Par ailleurs, le conseil sera composé majoritairement de Fiduciaires indépendants.

La convention de gestion contient des dispositions en matière de conflits d'intérêts qui exigent que le gestionnaire traite de bonne foi et de manière juste et équitable tout conflit d'intérêts qui pourrait exister entre les intérêts de la Fiducie et les intérêts du gestionnaire, de ses employés ou des membres de son groupe. Toutefois, rien ne garantit que les dispositions de la convention de gestion permettront de régler adéquatement les conflits d'intérêts éventuels ou que ces conflits d'intérêts réels ou éventuels seront réglés en faveur de la Fiducie. Voir la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie — Risques de conflits d'intérêts à l'égard du gestionnaire et des commandités du Projet ».

12. PRINCIPAUX PORTEURS

Compte tenu du placement et dans l'hypothèse où l'engagement de capitaux n'est pas exercé, à la connaissance de la Fiducie, personne ne devrait avoir la propriété ni le contrôle, directement ou indirectement, de parts conférant au moins 10 % des droits de vote rattachés aux parts émises et en circulation.

13. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Rémunération des membres de la haute direction et des Fiduciaires

La Fiducie est nouvellement créée et n'a pas complété un exercice financier. Pour la période allant de sa création le 6 septembre 2023 à la date du présent prospectus, aucune rémunération n'a été versée par la Fiducie aux Fiduciaires ni aux membres de la haute direction de la Fiducie. La Fiducie a l'intention de verser à Anthony Melman, à Mandy Abramsohn et à John Brown une rémunération annuelle de 12 500 \$ US. Aucune rémunération ne sera versée à Mitchell Cohen et à Mark Mandelbaum pour les services qu'ils fournissent à titre de Fiduciaires. Aucune rémunération ne sera versée par la Fiducie à ses membres de la haute direction. Le gestionnaire n'a pas encore établi la proportion de la rémunération ou des honoraires qu'il verse aux personnes exerçant le rôle de membres de la haute direction de la Fiducie qui sera attribuable à l'égard des services fournis par ces personnes à la Fiducie.

Régime incitatif à long terme, droits à la plus-value des actions et attributions d'options d'achat d'actions

La Fiducie n'a pas constitué et ne constituera pas de régime incitatif à long terme aux termes duquel une rémunération en espèces ou autre qu'en espèces a été ou sera versée ou distribuée à ses Fiduciaires ou à ses membres de la haute direction. La Fiducie n'a pas constitué et ne constituera pas de régime de droits à la plus-value des actions ni de régime incitatif. La Fiducie n'a pas émis et n'émettra pas d'option d'achat d'actions à ses membres de la haute direction ou à ses Fiduciaires.

Régime de retraite

La Fiducie n'a pas et ne constituera pas de régime de retraite à l'intention de ses membres de la haute direction ou de ses Fiduciaires.

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

La Fiducie n'a pas conclu et ne conclura pas de contrat ou d'entente d'emploi avec ses membres de la haute direction ou ses Fiduciaires.

13.1 Comité de rémunération

Le conseil n'a pas de comité de rémunération.

14. DETTE DES FIDUCIAIRES ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Aucune dette n'est, ni n'a été dans les 30 jours précédant la date du présent prospectus, due à la Fiducie par aucun Fiduciaire ou membre de la haute direction de la Fiducie ou par ses anciens membres de la haute direction ou fiduciaires, ni aucune de ses filiales ou des personnes qui ont un lien avec ceux-ci, y compris les dettes assujetties à une garantie, à une convention de soutien, à une lettre de crédit ou à une autre entente ou à un autre arrangement similaire accordé par la Fiducie ou l'une de ses filiales.

15. COMITÉ D'AUDIT ET GOUVERNANCE

15.1 Comité d'audit

Le comité d'audit de la Fiducie est composé d'Anthony Melman, de Mandy Abramsohn et de John Brown. Anthony Melman, Mandy Abramsohn et John Brown sont « indépendants » et possèdent des « compétences financières » au sens de l'article 1.4 et de l'article 1.6 du Règlement 52-110, respectivement. Veuillez consulter les notes biographiques d'Anthony Melman, de Mandy Abramsohn et de John Brown présentées ci-dessus à la rubrique « Fiduciaires et membres de la haute direction — Nom, adresse, occupation et titres détenus — Profils personnels » pour obtenir une description de l'expérience pertinente pour l'exercice de leurs fonctions à titre de membres du comité d'audit.

Le comité d'audit assistera la Fiducie dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de supervision de ses pratiques et de ses procédures en matière de comptabilité et de présentation de l'information financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers. De plus, le comité d'audit sera chargé d'orienter l'examen des auditeurs sur des domaines précis, de choisir les auditeurs indépendants de la Fiducie et d'approuver tous les services non liés à l'audit que ces derniers pourront être appelés à fournir. Le comité d'audit est également chargé d'établir la valeur liquidative. Il établit la valeur liquidative au moins tous les trimestres selon les renseignements qu'il juge appropriés, notamment les évaluations, les données comparables du marché, toute participation reportée théorique et les autres données dont dispose la Fiducie. La valeur liquidative et la valeur liquidative par part d'une catégorie ou d'une série peuvent ou non correspondre à la juste valeur marchande de la Fiducie ou de cette catégorie, ou à la juste valeur marchande par part de cette catégorie ou série, selon le cas, et peuvent ou non correspondre à une valeur liquidative ou à une valeur liquidative par part établie conformément aux IFRS.

Le conseil a adopté des règles écrites relatives au comité d'audit, qui prévoient que le comité d'audit est chargé d'examiner les états financiers de la Fiducie et les documents d'information au public comportant des renseignements financiers et de faire rapport de cet examen au conseil, d'examiner les documents d'information au public de la Fiducie qui comportent des renseignements financiers, de superviser le travail des auditeurs externes et de s'assurer de leur indépendance ainsi que d'examiner, d'évaluer et d'approuver les mesures de contrôle interne qui sont mises en application et maintenues par la direction. Le libellé des règles du comité d'audit est reproduit à l'Annexe A du présent prospectus.

Depuis la constitution de la Fiducie, toutes les recommandations du comité d'audit portant sur la nomination ou la rémunération de l'auditeur externe ont été adoptées par les Fiduciaires. Le comité d'audit n'a pas encore adopté de politiques et procédures particulières pour l'attribution de contrats relatifs aux services non liés à l'audit.

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

15.2 Gouvernance

Anthony Melman, Mandy Abramsohn, Mark Mandelbaum, Mitchell Cohen et John Brown sont les Fiduciaires. Anthony Melman est le président du conseil. Anthony Melman, Mandy Abramsohn et John Brown sont indépendants. Mark

Mandelbaum et Mitchell Cohen ne sont pas indépendants. La majorité des Fiduciaires sont indépendants au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables.

La déclaration de fiducie prévoit que, sous certaines conditions, les Fiduciaires auront un pouvoir, un contrôle et une autorité absolus et exclusifs sur les actifs et les activités de la Fiducie, comme si les Fiduciaires étaient les seuls propriétaires véritables et en droit des actifs de la Fiducie.

À chaque réunion régulière du conseil se tiendra une réunion à huis clos à laquelle n'assisteront aucun Fiduciaire non indépendant ni aucun membre de la direction. Le conseil n'a tenu aucune réunion depuis la constitution de la Fiducie.

Le mandat du conseil est axé sur la gestion et la supervision de la Fiducie et de ses activités. Dans le cadre de son mandat, le conseil adoptera des règles écrites décrivant sa responsabilité en ce qui a trait, notamment, à ce qui suit : (i) superviser les activités de la Fiducie et gérer ses placements et ses affaires, (ii) approuver les décisions importantes relatives à la Fiducie, (iii) superviser le gestionnaire et l'exécution des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion, (iv) repérer les risques et gérer l'exposition aux risques, (v) s'assurer de l'intégrité et du caractère adéquat des mesures de contrôle interne et des systèmes d'information de gestion de la Fiducie, (vi) planifier la relève, (vii) tenir des registres et fournir des rapports aux porteurs de parts, (viii) assurer une communication efficace et adéquate avec les porteurs de parts, les autres parties prenantes et le public, (ix) établir le montant et le calendrier des distributions aux porteurs de parts et (x) représenter la Fiducie en sa qualité de porteur de parts de Investment LP, agir pour son compte et voter en son nom en cette qualité.

Tous les Fiduciaires nouvellement nommés recevront une orientation complète quant à la nature et à l'exploitation de l'entreprise et des activités de la Fiducie et quant au rôle du conseil et de ses comités. Le programme d'orientation sera conçu pour aider les Fiduciaires à comprendre pleinement la nature et l'exploitation de l'entreprise de la Fiducie, le rôle du conseil et de ses comités et l'apport que l'on attend de chaque Fiduciaire.

Le conseil n'a pas rédigé de description de poste pour les postes de président de chaque comité ou de chef de la direction. Le conseil définira les rôles et responsabilités du président du conseil ou des présidents de comité par voie de consensus des Fiduciaires aux moments pertinents.

La Fiducie adoptera un code de conduite commerciale et de déontologie écrit (le « **code de conduite** ») applicable à l'ensemble des Fiduciaires et des dirigeants, de même qu'au gestionnaire et à ses employés. Le code de conduite vise à fournir des lignes directrices pour le maintien de l'intégrité, de la réputation, de l'honnêteté, de l'objectivité et de l'impartialité de la Fiducie et de ses filiales. Le code de conduite portera sur la conduite honnête et éthique, les conflits d'intérêts, la confidentialité, la protection et l'utilisation adéquate des actifs de la Fiducie, la conformité aux lois et la dénonciation de tout comportement illégal ou contraire à l'éthique, le signalement rapide à l'interne de toute violation du code de conduite et l'imputabilité relativement au respect du code de conduite. Le code de conduite prévoit que toute personne qui y est assujettie sera tenue d'éviter ou de déclarer en détail les intérêts ou les liens qui nuisent aux intérêts de la Fiducie ou qui peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts, réels ou éventuels, ou à une apparence de conflit d'intérêts. Le code de conduite abordera également des questions concernant la communication de l'information au public et assurera que les communications au public concernant la Fiducie sont faites dans les délais et de façon uniforme, crédible et conforme aux exigences d'information aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables. Le conseil sera responsable en dernier ressort de la gestion du code de conduite. Le code de conduite sera également déposé auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur SEDAR+, au www.sedarplus.com.

La Fiducie adoptera également une politique sur les opérations d'initiés (la « **politique sur les opérations d'initiés** ») qui s'appliquera, entre autres, à l'ensemble des Fiduciaires et des dirigeants, de même qu'au gestionnaire et à ses employés. L'objectif de la politique sur les opérations d'initiés est d'assurer que tout achat ou toute vente de titres a lieu sans violation réelle ou perçue des lois sur les valeurs mobilières applicables. La politique sur les opérations d'initiés prévoira des périodes d'interdiction d'opérations pendant lesquelles les initiés et d'autres personnes qui sont assujetties à la politique ne peuvent pas négocier des titres de la Fiducie. De plus, aux termes de la politique sur les opérations d'initiés, il sera interdit aux initiés et à d'autres personnes qui sont assujetties à celle-ci de négocier des titres de la Fiducie pendant la période commençant le premier jour qui suit le dernier mois de chaque trimestre et se terminant 24 heures après la publication d'un communiqué concernant les états financiers intermédiaires ou annuels de la Fiducie. D'autres périodes d'interdiction d'opérations peuvent également être prescrites à l'occasion par les administrateurs de la politique sur les opérations d'initiés de la Fiducie à tout moment lorsqu'il est établi qu'il pourrait y avoir de l'information privilégiée inconnue du public concernant la Fiducie qui ferait en sorte qu'il soit inapproprié que le personnel négocie des titres. Dans de telles circonstances, les administrateurs de la politique

sur les opérations d'initiés remettront un avis indiquant à ces personnes de ne pas négocier de titres de la Fiducie jusqu'à nouvel ordre. Cet avis contiendra un rappel que le fait qu'il y ait une restriction à la négociation peut en soi constituer de l'information privilégiée ou de l'information pouvant entraîner des rumeurs et que sa confidentialité doit être préservée.

La norme de soin et de diligence applicable aux Fiduciaires aux termes de la déclaration de fiducie est comparable à celle qui s'applique aux administrateurs d'une société par actions régie par la LCSA. Par conséquent, chaque Fiduciaire est tenu de remplir son mandat avec intégrité et de bonne foi, au mieux des intérêts de la Fiducie, et ce, avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, un administrateur raisonnablement prudent. La déclaration de fiducie prévoit que chaque Fiduciaire a le droit d'être indemnisé par la Fiducie à l'égard de l'exercice des pouvoirs du Fiduciaire et de l'exécution des obligations du Fiduciaire, à condition que le Fiduciaire ait agi avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la Fiducie ou, dans le cas de poursuites pénales ou administratives aboutissant au paiement d'une amende, que le Fiduciaire ait eu des motifs raisonnables de croire que sa conduite était conforme à la loi.

Si un Fiduciaire démissionne, les Fiduciaires restants identifieront des candidats pour la nomination au conseil, dans l'optique d'assurer la diversité globale des expériences et des compétences. Un poste de Fiduciaire qui devient vacant peut être comblé par voie de résolution des Fiduciaires restants, pourvu qu'il y ait quorum et que la majorité des Fiduciaires formant le quorum soient des résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt (à défaut de quoi un nouveau Fiduciaire peut être nommé par le gestionnaire). Si un Fiduciaire indépendant cesse d'agir à titre de Fiduciaire, le poste devenu vacant doit être comblé par une personne qui serait admissible à titre de Fiduciaire indépendant, et il doit y avoir quorum des Fiduciaires indépendants pour que ce poste puisse être comblé.

Le conseil n'est pas doté d'un comité de rémunération. Le conseil n'est doté d'aucun autre comité que le comité d'audit. L'efficacité et la contribution des Fiduciaires seront évaluées régulièrement.

15.3 Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

En tant qu'entités immobilières importantes au Canada et aux États-Unis, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement se concentrent sur les initiatives environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) qui cadrent avec leur objectif plus général d'investir de façon à produire un impact et de stimuler la croissance sociale et économique grâce à l'immobilier. Ce concept est intégré aux valeurs fondamentales de chaque propriétaire majoritaire avant l'aménagement.

Le Projet aura pour objectif de réduire son empreinte environnementale grâce à plusieurs initiatives visant à réduire la consommation d'électricité, notamment l'installation de lumières DEL dans les unités et les aires communes, de chaudières écoénergétiques et de toilettes, de robinets de lavabo et de pommes de douche à faible débit. Il est prévu que les unités seront dotées d'appareils ENERGY STAR et de compteurs individuels de gaz et d'électricité. Dans l'ensemble, ces mesures devraient promouvoir un programme de gestion de l'énergie plus solide qui réduit les coûts d'exploitation, augmente l'efficacité énergétique et diminue les émissions de carbone. De plus, le gestionnaire a l'intention d'inclure une sélection de matériaux sains et durables dans le Projet. Avenir LP a l'intention de demander aux fournisseurs des déclarations environnementales de produit (EDP pour *environmental product declarations*). De plus, puisque le Projet est situé près du réseau PATH du New Jersey dans une zone ayant obtenu la note de 74 pour l'accessibilité aux transports en commun (*Transit Score*) et une note de 94 pour la facilité des déplacements à pied (*Walk Score*), l'emplacement du projet d'aménagement donne accès à des modes de transport en commun relativement plus écologiques⁶³. De plus, la Fiducie a l'intention de contribuer à la mise en place d'une infrastructure à faibles émissions de carbone en installant six bornes de recharge pour véhicules électriques et 269 espaces de d'entreposage pour vélos dans le Projet.

La Fiducie a à cœur d'améliorer le bien-être et l'expérience des résidents en créant une communauté inclusive et complète. À l'échelle de la communauté, les propriétaires majoritaires avant l'aménagement et le gestionnaire soutiennent et encouragent régulièrement des événements conçus pour améliorer les quartiers où ils exercent leurs activités. Les initiatives communautaires appuyées par les propriétaires majoritaires avant l'aménagement et le gestionnaire comprennent The Scarborough Health Network, La Course à la vie CIBC, SickKids, Baycrest, Daily Bread Food Bank, Love Foundation Canada, Lighthouse Credit Union et la Mount Sinai Hospital Foundation. Célébrer la diversité des cultures et locataires futurs de la Fiducie en créant un environnement inclusif et favorable figurera au premier plan des objectifs du gestionnaire. Le gestionnaire a l'intention d'échanger avec les résidents et les locataires commerciaux afin d'améliorer leur bien-être et leur expérience. De plus, l'aménagement sera adjacent à Mana Contemporary, un vaste centre d'arts qui offre une programmation d'arts visuels et de la scène contemporains et organise des expositions. Mana Contemporary a pour mission de renverser les iniquités en

⁶³ https://www.walkscore.com/NJ/Jersey_City/Journal_Square

adoptant une éthique fondée sur l'inclusion, ainsi que de regrouper les voix et les expériences des personnes noires, autochtones et de couleur, des membres de la communauté LGBTIA+, des femmes et des artistes en situation de handicap. Le gestionnaire s'est engagé avec Mana Contemporary dans une discussion sur l'avenir du quartier et adhère à cette mission.

Il est également important pour la Fiducie d'accorder la priorité à la transparence dans ses pratiques de gouvernance et d'atténuer proactivement les risques. Les membres du conseil sont majoritairement indépendants (60 %) et le comité d'audit est entièrement indépendant. De plus, le gestionnaire estime que la diversité et l'inclusion sont essentielles à la culture de collaboration, et la diversité de ses employés lui permet de saisir des occasions sous différents angles et d'avoir un plus grand impact. Les femmes constituent 50 % de la haute direction de la Fiducie (2 sur 4) et 20 % des fiduciaires (1 sur 5).

16. MODE DE PLACEMENT

16.1 Placement maximal et placement minimal

Aux termes du présent prospectus, le placeur pour compte offre de vendre au public, dans chacune des provinces du Canada, des parts de catégorie A et/ou des parts de catégorie E et/ou des parts de catégorie F et/ou des parts de catégorie U d'un montant maximal de 50 000 000 \$ US (moins le montant de tous placements privés simultanés) au prix de 10,00 \$ CA par part de catégorie A et par part de catégorie F et au prix de 10,00 \$ US par part de catégorie U et par part de catégorie E. La Fiducie peut émettre des parts supplémentaires par voie de placement privé simultanément à la clôture du placement au prix de 10,00 \$ CA ou de 10,00 \$ US, selon le cas, pourvu que le produit tiré de tels placements privés, avec le produit tiré du placement, ne dépasse pas le montant du placement maximal. Les modalités du placement ont été établies par voie de négociations entre le placeur pour compte et le gestionnaire, au nom de la Fiducie.

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts et un tel marché pourrait ne pas se développer; ainsi, les acquéreurs pourraient être incapables de revendre les titres acquis aux termes du présent prospectus, ce qui pourrait avoir une incidence sur le cours et la liquidité des titres sur le marché secondaire, s'il s'en forme un, sur la transparence et la disponibilité de leur cours et sur l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Voir la rubrique « Facteurs de risque ». À la date du présent prospectus, la Fiducie n'a aucun titre inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, de Cboe Canada, d'un autre marché canadien, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada ou des États-Unis, ou coté sur l'un de ces marchés, n'a pas demandé l'inscription ou la cotation de ses titres sur l'un de ces marchés et n'a pas l'intention de le faire. Voir la rubrique « Mode de placement ».

La clôture du placement n'aura lieu que si le placement minimal est réalisé. La souscription minimale est de 10 000 \$ CA dans le cas des parts de catégorie A et des parts de catégorie F et de 10 000 \$ US dans le cas des parts de catégorie E et des parts de catégorie U. La date de clôture n'aura lieu que si toutes les conditions préalables à la clôture de la participation indirecte de la Fiducie dans CZBK ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation. Le placeur pour compte détiendra en fiducie tous les fonds tirés des souscriptions jusqu'à ce que le placement minimal soit réalisé. Si le placement minimal n'est pas réalisé au cours de la période de distribution de 90 jours, le placeur pour compte remettra les fonds aux acquéreurs sans aucune déduction, à moins que les souscripteurs n'aient donné d'autres directives au placeur pour compte.

Les parts n'ont pas été, et ne seront pas, inscrites en vertu de la Loi de 1933 ou de lois sur les valeurs mobilières d'un État des États-Unis et, sous réserve de certaines exceptions, elles ne pourront pas être offertes ou vendues aux États-Unis. Le placeur pour compte a convenu de s'abstenir d'offrir ou de vendre les parts aux États-Unis, sauf à des acheteurs institutionnels admissibles (au sens donné à l'expression *qualified institutional buyers* dans la *Rule 144A* prise en application de la Loi de 1933) ou à un nombre restreint d'investisseurs accrédités institutionnels (au sens donné à l'expression *institutional accredited investors* dans la Loi de 1933). En outre, dans les 40 jours suivant la date de clôture, l'offre ou la vente des parts aux États-Unis par un courtier (qu'il participe ou non au placement) peut contrevenir aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 si elle n'est pas faite conformément à la *Rule 144A* ou à une autre dispense aux termes de la Loi de 1933.

La Fiducie et le gestionnaire ont convenu d'indemniser le placeur pour compte ainsi que ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires à l'égard de certaines responsabilités, notamment les responsabilités civiles aux termes de la législation canadienne en valeurs mobilières, et de contribuer aux paiements que le placeur pour compte pourrait être tenu de faire à cet égard.

16.2 Moment du placement

La date de clôture devrait avoir lieu vers le 9 novembre 2023 ou à une date ultérieure dont la Fiducie et le placeur pour compte peuvent convenir, mais dans tous les cas au plus tard le 31 décembre 2023. La clôture du placement n'aura lieu que si

le placement minimal est réalisé, ce qui comprend le montant de souscription total des parts vendues dans le cadre d'un placement privé simultané à la clôture du placement. Le placement prendra fin au plus tard 90 jours après la date de délivrance du visa par l'autorité en valeurs mobilières principale à l'égard du présent prospectus. Si une ou plusieurs modifications du présent prospectus sont déposées et que l'autorité en valeurs mobilières principale a délivré un visa à l'égard de l'une de ces modifications, le présent placement ne se poursuivra pas après le 90^e jour suivant la date du dernier visa à l'égard de cette modification. Quoi qu'il en soit, la durée totale maximale du placement sera de 180 jours à compter de la date du visa du présent prospectus. Si le placement minimal n'est pas réalisé au cours de la période de 90 jours, les fonds tirés des souscriptions reçus par le placeur pour compte seront remis aux souscripteurs, sans déductions, à moins que ceux-ci n'aient donné des directives différentes au placeur pour compte.

16.3 Convention de placement pour compte

Aux termes d'une convention de placement pour compte intervenue en date du 26 octobre 2023, le placeur pour compte a accepté d'offrir conditionnellement les parts, à titre de placeur pour compte, sous réserve de prévente et sous les réserves d'usage quant à leur émission par la Fiducie et à leur acceptation par le placeur pour compte, conformément aux conditions prévues dans la convention de placement pour compte, en contrepartie des honoraires du placeur pour compte correspondant globalement à 6 % du prix d'acquisition total des parts de catégorie A, des parts de catégorie E, des parts de catégorie F et/ou des parts de catégorie U. Les honoraires du placeur pour compte pour les parts de catégorie A et les parts de catégorie U comprennent une commission de vente de 3 %. Aucuns honoraires du placeur pour compte ni aucune autre commission ne sont payables dans le cadre de l'émission de parts de catégorie C.

Le placeur pour compte a la faculté de résilier la convention de placement pour compte selon son appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions.

À l'heure actuelle, le placeur pour compte n'est propriétaire véritable, directement ou indirectement, d'aucun titre de la Fiducie. Sauf tel qu'il peut être indiqué dans la présente rubrique, aucun paiement au comptant, aucun titre, ni aucune 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.

Les souscriptions des parts seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir, en totalité ou en partie, et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Le placement se fera à l'aide du système ITSC. Les parts immatriculées au nom de la CDS ou de son prête-nom seront déposées par voie électronique auprès de la CDS au moyen du système ITSC à la date de clôture. Le souscripteur de parts ne recevra qu'un avis d'exécution du courtier inscrit duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées et qui est un adhérent de la CDS.

L'inscription et les transferts de parts seront effectués par Compagnie Trust TSX, à titre d'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de la Fiducie.

16.4 Placement privé

La Fiducie peut émettre des parts de catégorie A ou des parts de catégorie F supplémentaires au prix de 10,00 \$ CA ou des parts de catégorie U ou des parts de catégorie E supplémentaires au prix de 10,00 \$ US par voie de placement privé simultanément à la clôture du placement, pourvu que le produit tiré d'un tel placement privé avec le produit du placement ne dépasse pas le montant du placement maximal.

17. CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, et de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du placeur pour compte, le texte qui suit est, en date des présentes, un résumé des principales incidences fiscales fédérales canadiennes, en vertu de la Loi de l'impôt, généralement applicables à l'acquisition, à la détention et à la disposition de parts par un porteur de parts qui acquiert, à titre de propriétaire véritable, des parts aux termes du présent placement et qui, aux fins de la Loi de l'impôt et à tous moments pertinents, (i) réside ou est réputé résider au Canada, (ii) traite sans lien de dépendance avec la Fiducie et le placeur pour compte et n'est pas affilié à la Fiducie ni au placeur pour compte, et (iii) acquiert et détient ses parts à titre d'immobilisations (un « porteur »). De manière générale, les parts seront considérées comme des immobilisations d'un porteur si le porteur ne détient pas ces parts dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise de commerce de valeurs mobilières 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. Un porteur dont les parts pourraient ne pas être considérées par ailleurs comme des immobilisations peut, dans certaines circonstances, avoir le droit de

faire un choix irrévocable conformément au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt pour que ces parts, et chaque autre « titre canadien », au sens de la Loi de l'impôt, dont ce porteur est propriétaire au cours de l'année d'imposition pendant laquelle le choix est effectué ou de toute année d'imposition subséquente, soient réputés être des immobilisations. Les porteurs qui ne détiennent pas leurs parts à titre d'immobilisations devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité concernant leur situation personnelle.

Le présent résumé ne s'applique pas à un porteur qui détient des parts de plus d'une catégorie à un moment donné. Les porteurs qui comptent détenir des parts de plus d'une catégorie devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

Le présent résumé ne s'applique pas à un porteur (i) qui est une « institution financière » aux fins des « règles d'évaluation à la valeur du marché » de la Loi de l'impôt, (ii) dans lequel une participation constitue un « abri fiscal déterminé », (iii) qui a choisi de présenter ses « résultats fiscaux canadiens » dans une autre devise que le dollar canadien, ou (iv) qui a conclu ou conclura un « contrat dérivé à terme » à l'égard des parts (dans chaque cas, au sens de la Loi de l'impôt). Ces porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité afin d'établir les incidences fiscales pour eux découlant de l'acquisition, de la détention et de la disposition des parts. En outre, le présent résumé n'aborde pas la déductibilité des intérêts par un porteur qui a emprunté des fonds afin d'acquérir les parts dans le cadre du placement.

La désignation des gains et des pertes découlant de la disposition de biens, y compris à la réalisation d'une opération de liquidité, au titre du capital ou du revenu dépendra des faits et des circonstances précis relatifs à chacun de ces biens. Les conseillers juridiques ont été avisés que la Fiducie adoptera généralement la position selon laquelle les biens visés de la Fiducie et de ses filiales (y compris les participations dans les sociétés en commandite), à l'exception de la participation directe dans le Projet détenue par Avenir LP, seront détenus au titre du capital, et le présent résumé est fondé sur cette hypothèse. Au besoin, la Fiducie envisagera de désigner une participation directe dans le Projet détenue par Avenir LP au titre du capital ou du revenu. Aucune garantie ne peut être donnée à cet égard.

Le présent résumé est fondé sur les faits énoncés dans le présent prospectus, sur des attestations quant à certaines questions de fait d'un dirigeant de la Fiducie et du placeur pour compte (collectivement, les « **Attestations** » et individuellement, une « **Attestation** »), sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, sur toutes les propositions spécifiques visant à modifier la Loi de l'impôt annoncées publiquement par ou pour le ministre des Finances (Canada) avant la date des présentes (les « **propositions fiscales** »), et sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuelles de l'ARC rendues publiques par écrit avant la date des présentes. À l'exception des propositions fiscales, le présent résumé ne tient compte d'aucune modification de la loi, que ce soit au moyen d'une mesure d'ordre législatif, gouvernemental, administratif ou judiciaire, ni d'aucune modification des politiques administratives et des pratiques de cotisation de l'ARC et ne prévoit pas de telles modifications, et ne tient pas compte ou n'effectue pas l'examen des autres incidences fiscales fédérales ou des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, qui peuvent différer considérablement de celles qui sont exposées dans les présentes. Le présent résumé suppose que les propositions fiscales seront adoptées dans leur forme actuellement proposée, mais rien ne garantit que ce sera le cas, si tant est qu'elles le soient.

Le présent résumé est exclusivement de nature générale et n'aborde pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles qui s'appliquent à un placement dans les parts. Les incidences en matière d'impôt sur le revenu et les autres incidences fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront en fonction de la situation et du statut particuliers du porteur, notamment de la province ou du territoire dans lequel il réside ou exploite une entreprise. Le présent résumé ne se veut pas un avis juridique ou fiscal à l'intention d'un porteur particulier et ne devrait pas être interprété comme tel. Les porteurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour obtenir des conseils à l'égard des incidences fiscales découlant d'un placement dans les parts dans leur situation personnelle.

De façon générale, pour l'application de la Loi de l'impôt, tous les montants qui ont trait à l'acquisition, à la détention ou à la disposition de parts doivent être exprimés en dollars canadiens. Les montants libellés dans une autre devise doivent être convertis en dollars canadiens selon le taux de change publié par la Banque du Canada à la date à laquelle ces montants sont établis pour la première fois, ou selon tout autre taux de change que l'ARC juge acceptable. Les placements dans les parts de catégorie E ou les parts de catégorie U seront libellés en dollars américains, et les distributions versées à l'égard des parts de catégorie E et des parts de catégorie U seront versées en dollars américains. Par conséquent, les porteurs de parts de catégorie E et de parts de catégorie U doivent convertir ces montants en dollars canadiens pour l'application de la Loi de l'impôt.

Aux fins du présent résumé et de la rubrique « Admissibilité aux fins de placement » ci-dessus, la « Fiducie » désigne uniquement West Side Square Development Fund et ne désigne aucune de ses filiales (y compris les sociétés en commandite) ou de ses sociétés devancières et les « parts » ne comprennent pas les parts de catégorie C.

Statut de la Fiducie

Le présent résumé suppose que la Fiducie sera admissible, à tous les moments pertinents, à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt et qu'elle fera le choix valide en vertu de la Loi de l'impôt d'être considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » à compter de la date de sa constitution. Les conseillers juridiques ont été avisés que la Fiducie entend s'assurer qu'elle satisfera aux exigences nécessaires pour être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la Loi de l'impôt au plus tard à la clôture du placement et en tout temps par la suite, et produire le choix nécessaire conformément au paragraphe 132(6.1) de la Loi de l'impôt pour que la Fiducie soit admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » tout au long de sa première année d'imposition. Si la Fiducie n'était pas admissible en tout temps à titre de « fiducie de fonds commun de placement », les incidences fiscales pour la Fiducie et les porteurs de parts pourraient être, à certains égards, considérablement et défavorablement différentes de celles qui sont décrites ci-après.

Le présent résumé suppose également qu'aucune des Entités ne sera une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » ou une « société de personnes intermédiaire de placement déterminées » (dans chaque cas au sens de la Loi de l'impôt), selon le cas. Pourvu que (i) les Entités ne détiennent pas à tout moment pertinent de « biens hors portefeuille » (au sens de la Loi de l'impôt) ou que (ii) les « placements » (au sens du paragraphe 122.1(1) de la Loi de l'impôt) dans les Entités ne soient pas cotés ou négociés sur une bourse ou un autre « marché public » (au sens du paragraphe 122.1(1) de la Loi de l'impôt), ils ne constitueront pas des fiducies intermédiaires de placement déterminées ou des sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées, selon le cas. La déclaration de fiducie, la convention relative à Investment LP, la convention de société en commandite relative à CZBK, la convention de société en commandite relative à CZRBK et la convention relative à Avenir LP interdisent ou interdiront à l'Entité concernée d'être propriétaire de biens hors portefeuille.

Si l'une des Entités devait devenir une fiducie intermédiaire de placement déterminée ou une société de personnes intermédiaire de placement déterminée, selon le cas, les incidences fiscales décrites ci-après seraient, à certains égards, considérablement et défavorablement différentes.

Imposition de la Fiducie

La Fiducie sera assujettie à l'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt sur son revenu pour chaque année d'imposition, y compris les gains en capital imposables nets réalisés au cours de l'année et sa quote-part du revenu de Investment LP pour l'exercice de Investment LP se terminant au plus tard à la fin de l'année d'imposition de la Fiducie, déduction faite de la partie de ceux-ci qu'elle déduit à l'égard des montants qui sont payés ou payables, ou réputés payés ou payables, aux porteurs de parts au cours de l'année. Un montant sera considéré comme payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition si le porteur de parts a le droit, au cours de cette année, d'en exiger le paiement. L'année d'imposition de la Fiducie correspond à l'année civile.

En règle générale, les distributions que recevra la Fiducie de Investment LP en excédent de sa quote-part du revenu (y compris le montant total de tout gain en capital) de Investment LP pour un exercice entraîneront une réduction du prix de base rajusté pour la Fiducie de ses parts de Investment LP correspondant au montant de cet excédent. Si, par conséquent, le prix de base rajusté pour la Fiducie de ses parts de Investment LP à la fin de l'exercice de Investment LP serait par ailleurs un montant négatif, la Fiducie sera réputée réaliser un gain en capital à la fin de l'exercice de Investment LP égal à la valeur absolue de ce montant négatif, et le prix de base rajusté pour la Fiducie de ses parts de Investment LP serait alors augmenté afin qu'il s'établisse à néant.

Au moment de la vente par la Fiducie de ses parts de Investment LP, la Fiducie réalisera généralement un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition reçu par la Fiducie est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de ses parts de Investment LP (qui sera majoré du montant de tout revenu de Investment LP qui lui est attribué pour l'exercice de Investment LP au cours de laquelle la vente a lieu) et aux frais de disposition raisonnables. Si l'acheteur est un « non-résident » du Canada (pour l'application de la Loi de l'impôt), une personne, une société de personnes ou une fiducie exonérée d'impôt dans laquelle un non-résident ou une personne exonérée d'impôt a une participation, ou certaines autres personnes, sociétés de personnes ou fiducies, tout gain en capital réalisé par la Fiducie à la disposition de ses parts de Investment LP qui est attribuable à des augmentations de la valeur d'immeubles (sauf des immobilisations qui ne sont

pas des biens amortissables) dont Investment LP est directement ou indirectement propriétaire peut alors être assujéti à un taux d'inclusion de 100 % (à titre de gain en capital imposable) dans la mesure où la participation est acquise par ces personnes ou sociétés de personnes. Par conséquent, la totalité ou une partie d'un gain en capital réalisé par la Fiducie à la vente de parts de Investment LP pourrait, selon les circonstances, être imposable à un taux d'inclusion de 100 %. Le gain en capital restant, le cas échéant, sera assujéti au taux d'inclusion de 50 % qui s'applique généralement aux gains en capital imposables aux termes de la Loi de l'impôt.

Une distribution par la Fiducie de ses biens en nature au rachat de parts sera traitée comme une disposition par la Fiducie de ces biens pour un produit de disposition égal à leur juste valeur marchande. La Fiducie réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) si le produit tiré de la disposition des biens est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté des biens pertinents et aux frais de disposition raisonnables.

Dans le calcul de son revenu ou de sa perte pour l'application de la Loi de l'impôt, la Fiducie peut généralement déduire les frais d'administration, les intérêts et les autres dépenses raisonnables de nature courante qu'elle engage dans le but de gagner un revenu. En règle générale, la Fiducie peut également déduire, selon la méthode linéaire sur une période de cinq ans (sous réserve d'un calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées), les dépenses raisonnables qu'elle a engagées dans le cadre de l'émission de parts.

Le ministre des Finances (Canada) a publié des propositions fiscales (les « **propositions visant la RDEIF** ») qui visent, s'il y a lieu, à limiter la déductibilité des dépenses d'intérêts et de financement dans certaines circonstances, notamment dans le cadre du calcul du revenu ou de la perte par une fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt. Si les propositions visant la RDEIF sont adoptées dans leur forme proposée, le montant des dépenses d'intérêts et de financement par ailleurs déductibles par la Fiducie pourrait être réduit et la partie imposable des distributions aux porteurs pourrait être augmentée en conséquence.

Pour l'application des règles de la Loi de l'impôt régissant les crédits pour impôt étranger et les déductions pour impôt étranger, le revenu de la Fiducie (y compris le revenu tiré des sociétés en commandite) devrait généralement être considéré comme un revenu d'une source américaine, sauf si ce revenu découle d'un gain en capital réputé parce que le prix de base rajusté de Investment LP est un montant négatif (ou d'un gain en capital équivalent parce que le prix de base rajusté d'une autre société en commandite est un montant négatif comme il est indiqué ci-après). Si Investment LP doit payer un impôt américain, une partie de cet impôt américain sera généralement attribuée à la Fiducie à titre de revenu étranger ou d'impôt sur les bénéfices, de la même manière que le revenu est attribué aux termes de la convention relative à Investment LP. Le montant de l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » (au sens de la Loi de l'impôt) étranger qui est considéré comme payé par la Fiducie pourra généralement être déduit par la Fiducie dans le calcul de son revenu pour l'application de la Loi de l'impôt (une « **déduction pour impôt étranger** »). L'impôt étranger sur le revenu ou les bénéfices qui est considéré comme payé par la Fiducie à l'égard des gains en capital réalisés par la Fiducie ou attribués à la Fiducie ne pourra généralement pas être déduit par la Fiducie dans le calcul de son revenu pour l'application de la Loi de l'impôt. Si la Fiducie effectue les désignations appropriées, une partie de l'impôt étranger sur le revenu ou les bénéfices qui est considérée comme payée par la Fiducie et qui n'est pas déduite par la Fiducie dans le calcul de son revenu peut être réputée avoir été payée par les porteurs de parts pour l'application des règles de la Loi de l'impôt régissant les crédits pour impôt étranger. Voir « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Imposition des porteurs — Crédits pour impôt étranger et déductions pour impôt étranger » ci-après.

La Fiducie et les autres Entités concluront des opérations libellées dans d'autres devises que le dollar canadien, notamment l'investissement de la Fiducie dans des parts de Investment LP, l'acquisition par Investment LP d'une participation dans CZBK, l'acquisition par CZBK d'une plus grande participation dans CZRBK et l'acquisition par CZRBK d'une plus grande participation dans Avenir LP. Le coût et le produit de la disposition de ces investissements, le montant des distributions reçues à l'égard de ceux-ci et toutes les autres sommes seront établis, pour l'application de la Loi de l'impôt, en dollars canadiens au moyen des taux de change appropriés conformément aux règles détaillées prévues dans la Loi de l'impôt. Les fluctuations de la valeur des devises, y compris le dollar américain, par rapport au dollar canadien peuvent ainsi avoir une incidence sur le montant du revenu, des gains et des pertes de la Fiducie (directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés en commandite).

Les gains réalisés ou les pertes subies par la Fiducie à l'égard d'instruments dérivés seront généralement comptabilisés au titre du revenu, sauf si les instruments dérivés sont utilisés pour couvrir des investissements ou d'autres opérations au titre du capital et qu'il existe un lien suffisant, auquel cas les gains ou les pertes seront considérés comme des gains en capital ou des pertes en capital, sous réserve des règles relatives aux contrats dérivés à terme décrites ci-après. L'ARC a pour pratique de ne pas rendre de décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu sur la caractérisation d'éléments au titre du capital ou du

revenu et aucune décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu n'a été demandée à l'ARC ni obtenue de celle-ci. La Fiducie comptabilisera ces gains ou ces pertes lorsqu'elle les réalisera ou les subira. Un choix visant à réaliser des gains et des pertes sur les « produits dérivés admissibles » (au sens de la Loi de l'impôt) de la Fiducie à la valeur du marché pourrait être offert. La Fiducie se penchera sur la question de savoir si un tel choix, s'il est offert, serait opportun pour la Fiducie.

La Loi de l'impôt comporte des règles (les « **règles relatives aux contrats dérivés à terme** ») qui visent certains arrangements financiers (au sens des règles relatives aux contrats dérivés à terme comme des « contrats dérivés à terme ») qui tentent de réduire l'impôt en convertissant, au moyen de contrats dérivés, le rendement d'un investissement autrement qualifié de revenu ordinaire en gains en capital. Les règles relatives aux contrats dérivés à terme ont une large portée et pourraient s'appliquer à d'autres ententes ou opérations. Si les règles relatives aux contrats dérivés à terme devaient s'appliquer à l'égard de contrats dérivés conclus par la Fiducie ou une société en commandite, les gains réalisés à l'égard des biens sous-jacents à ces instruments dérivés pourraient être traités comme un revenu ordinaire.

En règle générale, aux termes de la déclaration de fiducie, sauf si les fiduciaires en décident autrement, un montant égal au montant nécessaire pour éviter que la Fiducie ait à payer de l'impôt non remboursable aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt (compte tenu de l'ensemble des déductions, des crédits et des remboursements disponibles), jumelé à la partie non imposable des gains en capital nets réalisés par la Fiducie, mais exclusion faite des gains en capital survenant dans le cadre d'une distribution en nature au rachat de parts qui sont attribués par la Fiducie aux porteurs de parts qui demandent le rachat de leurs parts, sera payable au cours de l'année aux porteurs de parts par voie de distributions en espèces. Si ce revenu de la Fiducie pour une année d'imposition excède les distributions en espèces totales pour l'année en question, l'excédent du revenu pourra être distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires. Le revenu de la Fiducie payable aux porteurs de parts, que ce soit au comptant, sous forme de parts supplémentaires ou autrement, pourra généralement être déduit par la Fiducie dans le calcul de son revenu.

Les pertes subies par la Fiducie (y compris les pertes attribuées à la Fiducie par Investment LP et pouvant être déduites par la Fiducie) ne peuvent pas être attribuées aux porteurs de parts, mais elles peuvent être reportées prospectivement et déduites par la Fiducie dans le calcul de son revenu imposable pour des années ultérieures conformément aux limites et aux règles détaillées prévues dans la Loi de l'impôt.

La Fiducie aura le droit, pour chaque année d'imposition, de réduire (ou de se faire rembourser) tout impôt qu'elle doit payer sur ses gains en capital imposables réalisés nets jusqu'à concurrence d'un montant calculé aux termes de la Loi de l'impôt en fonction des rachats de parts effectués au cours de l'année (le « **remboursement au titre des gains en capital** »). Le remboursement au titre des gains en capital au cours d'une année d'imposition donnée pourrait ne pas compenser entièrement l'impôt que la Fiducie doit payer pour l'année d'imposition et qui découle du transfert de biens en nature aux porteurs de parts demandant le rachat dans le cadre d'un rachat de parts.

La déclaration de fiducie stipule que la totalité ou une partie des gains en capital imposables réalisés par la Fiducie par suite d'un rachat de parts peut, au gré des fiduciaires, être considérée comme un revenu payé ou rendu payable au porteur de parts qui demande le rachat de ses parts au cours de l'année applicable, mais uniquement dans la mesure où une déduction ne sera pas refusée à la Fiducie dans le calcul de son revenu aux termes de la Loi de l'impôt qui, de manière générale, refuse une déduction à l'égard d'un montant attribué à un porteur de parts qui demande le rachat de ses parts relativement aux gains en capital imposables si ce montant est supérieur au gain en capital imposable qui aurait autrement été réalisé par le porteur de parts qui demande le rachat de ses parts au moment du rachat (à l'appréciation des fiduciaires, qui déploieront des efforts raisonnables pour obtenir les renseignements nécessaires au calcul du coût pour le porteur de parts) (la « **règle relative à la méthode d'attribution aux personnes demandant le rachat** »). Par conséquent, la partie imposable des distributions versées par la Fiducie aux porteurs de parts qui ne demandent pas le rachat de leurs parts pourrait être touchée de manière défavorable.

Les conseillers juridiques ont été avisés que la Fiducie compte effectuer chaque année des distributions suffisantes de son revenu net aux fins de l'impôt et de ses gains en capital réalisés nets de façon à ce que la Fiducie n'ait aucun impôt à payer au cours de l'année en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt (compte tenu de l'ensemble des déductions, des crédits et des remboursements disponibles, y compris le remboursement au titre des gains en capital et des pertes autres que les pertes en capital ou des pertes en capital nettes, le cas échéant, qui peuvent être reportées prospectivement des années précédentes).

Imposition des sociétés en commandite

Les sociétés en commandite ne sont généralement pas assujetties à l'impôt aux termes de la Loi de l'impôt. Chaque associé d'une société en commandite est tenu d'inclure (ou a le droit de déduire) dans le calcul de son revenu pour une année

d'imposition donnée sa quote-part du revenu (ou de la perte) de cette société en commandite (sous réserve, dans le cas d'une perte, de l'application des « règles relatives à la fraction à risque » décrites ci-après) pour l'exercice de la société en commandite qui se termine au cours de cette année d'imposition ou qui coïncide avec celle-ci, que cet associé ait reçu ou non des distributions de la société en commandite au cours de l'année. À cette fin, le revenu ou la perte de chaque société en commandite d'une source quelconque sera calculé pour chaque exercice comme si la société en commandite était une personne résidant au Canada et sera attribué à ses associés selon leur quote-part respective de ce revenu ou de cette perte comme il est prévu dans la convention de société en commandite régissant cette société en commandite. L'exercice de chaque société en commandite prend fin le 31 décembre de chaque année. Dans le calcul du revenu ou de la perte des sociétés en commandite, les sociétés en commandite ont le droit de déduire les frais raisonnables, notamment les frais administratifs, qu'elles ont engagés pour gagner un revenu.

Dans le calcul de son revenu ou de sa perte aux fins de la Loi de l'impôt, une société en commandite peut généralement déduire les coûts administratifs, les intérêts et les autres frais raisonnables de nature courante qu'elle engage dans le but de gagner un revenu. Généralement, la société en commandite peut également déduire, selon la méthode de l'amortissement linéaire sur cinq ans (sous réserve d'un calcul au prorata pour les années d'imposition courtes), les frais raisonnables qu'elle a engagés dans le cadre de l'émission de participations dans la société en commandite.

Le revenu (ou la perte) d'une société en commandite d'une source quelconque comprendra sa quote-part du revenu (ou de la perte, sous réserve des « règles relatives à la fraction à risque » décrites ci-après) de cette source d'une autre société en commandite dont elle est un associé (une « **société en commandite de palier inférieur** »), selon ce qui est établi dans la convention de société en commandite de la société en commandite de palier inférieur. La source et la nature des sommes incluses dans le revenu (ou déduites du revenu) d'une société en commandite au titre du revenu (ou de la perte) d'une société en commandite de palier inférieur d'une source donnée seront généralement établies en fonction de la source et de la nature de ces sommes lorsque la société en commandite de palier inférieur les a gagnées (ou subies). Le revenu de chaque société en commandite devrait généralement être considéré comme un revenu d'une source américaine, sauf dans la mesure où il découle d'un gain en capital réputé attribuable au fait que le prix de base rajusté de la société en commandite de palier inférieur est un montant négatif (ou d'un gain en capital équivalent du fait que le prix de base rajusté d'une autre société en commandite est un montant négatif, comme il est indiqué ci-après).

Au moment de la vente par une société en commandite (comme CZRBK) de sa participation dans une société en commandite de palier inférieur (comme des parts de catégorie B de Avenir dans le cas de CZRBK), cette société en commandite vendeuse réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition reçu par la société en commandite est supérieur (ou inférieur) au total du prix de base rajusté de sa participation dans la société en commandite de palier inférieur (qui sera majoré du montant de tout revenu de la société en commandite de palier inférieur qui lui a été attribué pour l'exercice de la société en commandite de palier inférieur durant lequel la vente a lieu) et des frais de disposition raisonnables. Si l'acheteur est un « non-résident » du Canada (pour l'application de la Loi de l'impôt), une personne, une société de personnes ou une fiducie exonérée d'impôt dans laquelle un non-résident ou une personne exonérée d'impôt a une participation, ou certaines autres personnes, sociétés de personnes ou fiducies, tout gain en capital réalisé par la société en commandite à la disposition de sa participation dans la société en commandite de palier inférieur qui est attribuable à des augmentations de la valeur du bien (sauf une immobilisation qui n'est pas un bien amortissable) qui appartient directement ou indirectement à la société de personnes de palier inférieur, peut être assujéti à un taux d'inclusion de 100 % (à titre de gain en capital imposable) dans la mesure où la participation est acquise par ces personnes ou sociétés de personnes. Par conséquent, la totalité ou une partie d'un gain en capital réalisé par la société en commandite à la vente d'une société en commandite de palier inférieur pourrait, selon les circonstances, être imposable à un taux d'inclusion de 100 %. Le gain en capital restant, le cas échéant, sera assujéti au taux d'inclusion de 50 % qui s'applique généralement aux gains en capital imposables aux termes de la Loi de l'impôt.

En règle générale, les distributions versées à un associé en excédent de la quote-part qui lui est attribuée du revenu (y compris le montant total de tout gain en capital) d'une société en commandite pour un exercice entraîneront une réduction du prix de base rajusté de la participation de l'associé (y compris toute participation représentée par des parts) dans la société en commandite correspondant au montant de cet excédent, comme il est expliqué ci-dessus. Si, à la fin d'un exercice d'une société en commandite, le prix de base rajusté de la participation (y compris toute participation représentée par des parts) de cette société en commandite détenue par un associé serait par ailleurs un montant négatif, l'associé sera réputé avoir réalisé à la fin de l'exercice un gain en capital égal à la valeur absolue de ce montant négatif, et le prix de base rajusté de la participation de société en commandite (y compris toute participation représentée par des parts) détenue par cet associé sera majoré du montant de ce gain en capital réputé.

Si les propositions visant la RDEIF sont adoptées dans leur forme proposée, la Fiducie pourrait être tenue d'inclure dans le calcul de son revenu une somme à l'égard de sa quote-part des dépenses d'intérêts et de financement déduites par les sociétés en commandite, et la partie imposable des distributions versées par la Fiducie aux porteurs pourrait être augmentée en conséquence.

La Loi de l'impôt comprend certaines règles (les « **règles relatives à la fraction à risque** ») qui, de manière générale, limiteront la capacité d'un commanditaire d'une société en commandite de déduire, au cours d'une année d'imposition, sa quote-part d'une perte de la société en commandite (à l'exception d'une perte en capital) pour un exercice se terminant au cours de cette année d'imposition de sa « fraction à risque » à l'égard de cette société en commandite à la clôture de cet exercice. En règle générale, la « fraction à risque » d'un commanditaire à l'égard d'une société en commandite à la fin d'un exercice correspondra au prix de base rajusté de la participation de société en commandite du commanditaire à la clôture de l'exercice, majoré de tout revenu (y compris le montant intégral de tout gain en capital) attribué au commanditaire pour l'exercice, déduction faite de tout montant que doit payer le commanditaire (ou une personne ou une société de personnes qui a un lien de dépendance avec le commanditaire aux fins de la Loi de l'impôt) à la société de personnes (ou à une personne ou à une société de personnes qui a un lien de dépendance avec la société de personnes aux fins de la Loi de l'impôt) et déduction faite du montant de l'investissement du commanditaire dans la société de personnes qui pourrait être raisonnablement considéré comme étant protégé contre les pertes.

Lorsqu'un commanditaire n'est pas lui-même une société de personnes, la part revenant à cet associé d'une perte d'une société de personnes qui n'est pas déductible par l'associé en raison de l'application des règles relatives à la fraction à risque est considérée comme une « perte comme commanditaire » à l'égard de la société de personnes pour l'année en cause. Une telle perte comme commanditaire peut généralement être reportée prospectivement et déduite par l'associé au cours d'une année d'imposition ultérieure du revenu pour l'année visée dans la mesure où la fraction à risque de l'associé à la fin du dernier exercice de la société de personnes se terminant au cours de cette année dépasse la part revenant à l'associé de toute perte de la société en commandite pour cet exercice, sous réserve des dispositions de la Loi de l'impôt et conformément à celles-ci. Lorsque l'associé est lui-même une société de personnes (comme ce sera le cas pour Investment LP à l'égard de sa participation dans CZBK, pour CZBK à l'égard de sa participation dans CZRBK et pour CZRBK à l'égard de sa participation dans Avenir LP), la part revenant à cet associé d'une perte d'une société de personnes qui n'est pas déductible par l'associé en raison de l'application des règles relatives à la fraction à risque ne peut généralement pas être reportée prospectivement et déduite dans les années à venir, mais réduira la part revenant à l'associé d'une perte de la société de personnes.

Imposition des porteurs

Distributions de la Fiducie

Un porteur sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la partie du revenu net de la Fiducie pour une année d'imposition se terminant au plus tard à la fin de l'année d'imposition du porteur, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, que la Fiducie paie ou rend payable au porteur au cours de l'année d'imposition de la Fiducie, que le porteur reçoive cette partie du revenu au comptant, en parts de fiducie supplémentaires ou autrement. Les distributions qui sont effectuées par l'émission de parts supplémentaires pourraient devoir être incluses dans le revenu imposable du porteur même si aucune espèce n'a été distribuée à ce porteur.

Si la Fiducie effectue les désignations appropriées en vertu de la Loi de l'impôt, les gains en capital imposables nets réalisés par la Fiducie qui sont payés ou payables, ou réputés payés ou payables, par la Fiducie à un porteur conserveront effectivement leur nature et seront traités comme tels entre les mains du porteur aux fins de la Loi de l'impôt.

Tout montant dépassant le revenu net et les gains en capital imposables nets de la Fiducie qui est payé ou payable, ou réputé payé ou payable, par la Fiducie à un porteur au cours de cette année ne sera généralement pas inclus dans le revenu du porteur pour l'année d'imposition. Toutefois, si un tel montant est payé ou payable à un porteur en excédent du montant des gains en capital imposables nets de la Fiducie qui ont été désignés à l'égard du porteur pour l'année (sauf à titre de produit de disposition de parts ou d'une partie de celui-ci), le porteur devra généralement réduire le prix de base rajusté de ses parts à raison de ce montant. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait par ailleurs négatif, la valeur absolue de ce montant négatif sera réputée être un gain en capital réalisé par le porteur et le prix de base rajusté de la part pour le porteur sera immédiatement augmenté afin qu'il s'établisse à zéro. Les porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité à cet égard. Voir l'exposé à la rubrique « Imposition des gains en capital et des pertes en capital » ci-après.

Si la Fiducie effectue les désignations appropriées en vertu de la Loi de l'impôt à l'égard de son revenu de source étrangère, ce revenu qui est payé ou payable au porteur sera traité comme un revenu de source étrangère entre les mains du porteur, dans la mesure permise par la Loi de l'impôt. Voir « Crédits pour impôt étranger et déductions pour impôt étranger » ci-après.

Crédits pour impôt étranger et déductions pour impôt étranger

Si la Fiducie effectue les désignations appropriées à l'égard du revenu de source étrangère rendu payable à un porteur pour une année donnée, ce porteur sera réputé avoir payé sa quote-part de l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » et de l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » étrangers (au sens donné à chacun de ces termes pour l'application des règles sur le crédit pour impôt étranger de la Loi de l'impôt) réputés avoir été payés par la Fiducie pour l'année à l'égard de ce revenu de source étrangère. Le montant de cet impôt réputé avoir été payé par un porteur peut être déduit à titre de crédit pour impôt étranger de l'impôt sur le revenu fédéral canadien par ailleurs payable par le porteur pour l'année (un « **crédit pour impôt étranger** »). Dans la mesure où un impôt américain doit être payé par Investment LP, une partie de cet impôt américain sera généralement attribué à la Fiducie de la même manière que le revenu est attribué aux termes de la convention relative à Investment LP. Pour que cet impôt américain puisse faire l'objet d'un crédit pour impôt étranger ou d'une déduction pour impôt étranger, si le montant de l'impôt américain payé ne représente pas l'impôt sur le revenu américain final à payer pour l'année, Investment LP doit déposer une déclaration de revenus fédérale aux États-Unis afin d'établir l'impôt sur le revenu américain final à payer à l'égard de ce montant. Si le montant de l'impôt américain payé par Investment LP dépasse l'impôt sur le revenu américain final à payer de Investment LP, l'excédent ne sera pas admissible à un crédit pour impôt étranger ou à une déduction pour impôt étranger, que cet excédent soit remboursé ou non à la société en commandite concernée. Dans l'Attestation, un dirigeant de la Fiducie a déclaré qu'il entend s'assurer que Investment LP dépose des déclarations de revenus fédérales aux États-Unis selon ce qui peut être nécessaire pour permettre à la Fiducie et aux porteurs de se prévaloir de crédits pour impôt étranger et pour permettre à la Fiducie de demander des déductions pour impôt étranger à l'égard de l'impôt américain payé par Investment LP dans la mesure permise par la Loi de l'impôt.

Malgré ce qui précède, l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » de la Fiducie n'inclura pas a) l'impôt américain qui pourrait raisonnablement être considéré comme ayant été payé par la Fiducie à l'égard du revenu tiré de biens, sauf des biens immeubles ou réels (y compris le revenu tiré de biens, sauf des biens immeubles ou réels, gagné par la Fiducie par l'intermédiaire de sa participation dans les sociétés en commandite) dans la mesure où le montant de cet impôt américain dépasse 15 % du montant de ce revenu, ou b) l'impôt américain qui a été déduit par la Fiducie à titre de déduction pour impôt étranger, comme il est expliqué ci-dessus.

La capacité d'un porteur de demander un crédit pour impôt étranger à l'égard de sa quote-part de cet impôt américain réputé payé par le porteur peut être compromise lorsque le porteur n'a pas d'impôts suffisants par ailleurs payables aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt ou un revenu de source américaine suffisant au cours de l'année d'imposition pendant laquelle les impôts américains sont payés, ou a d'autres revenus ou pertes de source américaine, ou a payé d'autres impôts américains. Bien que les dispositions relatives au crédit pour impôt étranger soient conçues pour éviter une double imposition, le crédit maximal est limité. En raison de ce qui précède, d'écarts temporels dans la constatation des frais et du revenu et d'autres facteurs, il existe un risque de double imposition. Les souscripteurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité concernant leur capacité de se prévaloir de crédits pour impôt étranger.

Un porteur ne pourra pas demander une déduction pour impôt étranger relativement à l'impôt étranger de la Fiducie qui est réputé avoir été payé par ce porteur et à l'égard duquel il ne peut se prévaloir d'un crédit pour impôt étranger.

La Loi de l'impôt renferme des règles qui portent sur certaines opérations produisant des crédits pour impôt étranger (les « **règles relatives aux opérations produisant des crédits pour impôt étranger** »). En vertu des règles relatives aux opérations produisant des crédits pour impôt étranger, l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » ou l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » étranger, au sens donné à ces termes dans la Loi de l'impôt, pourrait, pour toute année d'imposition, être limité dans certaines circonstances, y compris dans le cas où la quote-part d'un associé dans le revenu de la société de personnes conformément aux lois fiscales d'un pays donné (à l'exclusion du Canada), qui prévoient que le revenu de la société de personnes est assujéti à l'impôt sur le revenu, est inférieur à la quote-part de l'associé dans ce revenu pour l'application de la Loi de l'impôt. Rien ne garantit que les règles relatives aux opérations produisant des crédits pour impôt étranger ne s'appliqueront pas à un porteur de parts donné. Si elles s'appliquent, les crédits pour impôt étranger d'un porteur de parts seront limités.

Disposition des parts

En règle générale, la disposition d'une part entraînera un gain en capital (ou une perte en capital) correspondant au montant de l'écart positif (ou négatif) entre le produit de la disposition de la part revenant au porteur et le total du prix de base rajusté de la part pour le porteur et des frais raisonnables de disposition. Le produit de disposition du porteur n'inclura pas un montant payable par la Fiducie que le porteur est par ailleurs tenu d'inclure dans son revenu, y compris les gains en capital réalisés par la Fiducie dans le cadre d'un rachat que la Fiducie a attribués au porteur demandant le rachat. Voir l'exposé à la rubrique « Imposition des gains en capital et des pertes en capital » ci-après.

Le prix de base rajusté d'une part pour un porteur inclura tous les montants payés par le porteur pour la part, sous réserve de certains ajustements. Le coût pour un porteur des parts supplémentaires reçues au lieu d'une distribution au comptant de revenu (y compris les gains en capital nets) sera généralement égal au montant de la distribution. Afin d'établir le prix de base rajusté pour un porteur, lorsqu'une part est acquise à titre d'immobilisation, une moyenne sera établie entre le coût de la part nouvellement acquise et le prix de base rajusté de toutes les parts détenues en propriété par le porteur à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition.

Si la Fiducie rachète des parts en distribuant des biens de la Fiducie à un porteur, le porteur devra également inclure dans son revenu les gains en capital imposables que la Fiducie réalise sur cette distribution en nature de biens ou dans le cadre de celle-ci et qu'elle désigne à l'égard de ce porteur. Le produit de disposition pour le porteur demandant le rachat sera égal à la juste valeur marchande des billets émis ou des biens distribués par la Fiducie moins le revenu ou le gain en capital réalisé par la Fiducie dans le cadre de ce rachat et attribué à ce porteur. Le coût des billets émis ou des biens distribués en nature par la Fiducie à un porteur au moment du rachat de parts sera égal à la juste valeur marchande de ces billets ou biens, selon le cas, au moment de la distribution. Le porteur devra par la suite inclure dans son revenu les intérêts ou tout autre revenu tiré des billets ou des biens conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt. Les billets émis ou les biens (sauf l'encaisse) distribués par la Fiducie à un porteur au rachat de parts, y compris les parts de Investment LP, ne constitueront généralement pas des « placements admissibles » aux termes de la Loi de l'impôt pour des fiducies régies par les régimes. Voir « Admissibilité aux fins de placement ».

Le regroupement de parts de la Fiducie ne donnera pas lieu à une disposition de parts par les porteurs. Le prix de base rajusté global pour un porteur de la totalité de ses parts ne changera pas par suite du regroupement de parts; toutefois, le prix de base rajusté par part pour le porteur augmentera.

Imposition des gains en capital et des pertes en capital

Un porteur doit inclure dans son revenu pour une année d'imposition la moitié d'un gain en capital (un « **gain en capital imposable** ») qu'il réalise à la disposition d'une part au cours de l'année, ainsi que le montant des gains en capital imposables nets désigné par la Fiducie à l'égard du porteur au cours de l'année. Le porteur doit généralement déduire la moitié d'une perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») qu'il subit au cours d'une année d'imposition des gains en capital imposables du porteur pour l'année. L'excédent des pertes en capital déductibles sur les gains en capital imposables réalisés par le porteur au cours d'une année d'imposition peut être reporté rétrospectivement et déduit pour l'une des trois années d'imposition précédentes ou reporté prospectivement et déduit des gains en capital imposables nets pour toute année d'imposition ultérieure, sous réserve des dispositions détaillées de la Loi de l'impôt.

Impôt remboursable d'une SPCC

Un porteur qui est, tout au long de son année d'imposition, une « société privée sous contrôle canadien » (au sens de la Loi de l'impôt) ou une « SPCC en substance » (au sens qu'il est proposé d'attribuer à ce terme dans la Loi de l'impôt aux termes des propositions fiscales publiées par le ministère des Finances (Canada) le 9 août 2022) à tout moment au cours de l'année sera soumis à un impôt supplémentaire (remboursable dans certaines circonstances) à l'égard de son « revenu de placement total » pour l'année, qui comprend généralement le revenu qui provient d'une source qui est un bien et les sommes à l'égard des gains en capital imposables nets (y compris les gains en capital imposables réalisés à la disposition de parts et les gains en capital imposables nets désignés par la Fiducie à l'égard du porteur). Les porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

Impôt minimum de remplacement

Le porteur qui est un particulier ou une fiducie (sauf certains types déterminés de fiducies) pourrait être assujéti à un impôt minimum de remplacement accru en raison de gains en capital réalisés à la disposition de parts et du revenu net de la

Fiducie qui est payé ou payable, ou réputé l'être, au porteur et qui est désigné comme étant des gains en capital imposables nets.

18. CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES

De l'avis de KPMG LLP, en sa qualité de conseiller fiscal américain de la Fiducie, le texte qui suit est un résumé général des principales incidences fiscales fédérales américaines, pour les porteurs de parts non américains (définis ci-après) de l'achat, de la propriété et de la disposition des parts offertes aux termes du présent prospectus.

De façon générale, le présent résumé s'adresse aux porteurs de parts éventuels qui achèteront les parts offertes aux termes du présent prospectus et qui ne sont pas des personnes des États-Unis (*U.S. persons*) aux termes de l'*Internal Revenue Code* des États-Unis (le « **Code** ») (les « **porteurs de parts non américains** »). Toutefois, le résumé n'aborde pas tous les aspects de l'impôt sur le revenu fédéral américain qui pourraient s'appliquer à la situation particulière de certains porteurs de parts non américains. Par exemple, le résumé ne traite pas des incidences fiscales fédérales américaines pour les porteurs de parts non américains qui se trouvent dans des situations fiscales particulières, comme les expatriés américains.

Le traitement fiscal fédéral américain d'un associé d'une société de personnes ou d'une autre entité traitée comme une société de personnes qui détient des parts dépend du statut de l'associé et des activités de la société de personnes. Les associés d'une société de personnes qui est propriétaire de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux concernant les incidences fiscales fédérales américaines particulières qui s'appliquent à eux.

Définition de « porteur de parts non américain »

Aux fins du présent résumé, un porteur de parts non américain désigne tout porteur de parts qui n'est pas : (i) un citoyen américain, un résident permanent des États-Unis (titulaire d'une « carte verte ») ou un particulier résidant aux États-Unis; (ii) une société par actions ou une autre entité imposable à titre de société par actions qui est constituée ou organisée sous le régime des lois des États-Unis ou d'une subdivision politique de ce pays ou qui est, pour d'autres raisons, traitée comme si elle était imposable à titre de société par actions constituée ou organisée sous le régime des lois des États-Unis; (iii) une succession dont le revenu est assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral américain, quelle qu'en soit la source; ou (iv) une fiducie, (A) si un tribunal aux États-Unis est en mesure d'exercer la supervision principale à l'égard de l'administration de la fiducie et qu'une ou plusieurs personnes des États-Unis ont le pouvoir de contrôler la totalité de ses décisions importantes, ou (B) si elle a fait un choix valide et en vigueur afin d'être traitée comme une personne des États-Unis.

Restrictions

Le présent résumé est de nature générale seulement et n'aborde pas toutes les incidences fiscales fédérales américaines possibles d'un investissement dans des parts par un porteur de parts non américain. Le présent résumé ne tient pas compte non plus des incidences fiscales étatiques, locales ou non américaines. Il ne constitue pas un avis à l'intention des porteurs de parts non américains éventuels et ne se veut pas un avis juridique ou fiscal à l'intention des acquéreurs éventuels de parts.

Aucune décision n'a été demandée à l'Internal Revenue Service des États-Unis (l'« IRS ») concernant un aspect du placement.

Le présent résumé est fondé sur les faits énoncés dans le présent prospectus. Il est également fondé sur la compréhension qu'a KPMG des dispositions pertinentes du Code, des règlements pris aux termes du Code (les « règlements américains »), de la *Convention entre le Canada et les États-Unis d'Amérique en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune* (la « convention fiscale ») et des interprétations et décisions judiciaires et administratives relativement à ceux-ci actuellement en vigueur. Rien ne garantit que l'IRS ne contestera pas avec succès les conclusions formulées dans le présent résumé, et aucune décision de l'IRS n'a été ni ne sera demandée à l'égard des questions abordées ci-après. Ces sources faisant autorité peuvent être modifiées de façon rétroactive et/ou prospective et de telles modifications pourraient influencer sur les incidences fiscales américaines décrites ci-après dans le résumé.

Le présent résumé ne constitue pas des conseils fiscaux à l'intention d'un porteur de parts non américain en particulier et/ou de tout autre investisseur et ne doit pas être interprété comme tels. Il est donc recommandé aux porteurs de parts non américains et/ou aux autres investisseurs de consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des incidences fédérales, étatiques et locales américaines en matière d'impôt sur le revenu et des autres incidences fiscales de l'achat, de la propriété et de la disposition des parts pour eux compte tenu de leur situation personnelle.

Impôt sur le revenu fédéral américain de la Fiducie

Les règles américaines de classification des entités prévoient la classification de diverses entités aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis. En règle générale, une entité commerciale non américaine est, par défaut, traitée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis aux termes des règles de classification des entités si tous les membres ont une responsabilité limitée. Aux termes de la *Loi de 2004 sur la responsabilité des bénéficiaires d'une fiducie* (Ontario), tous les porteurs de parts de la Fiducie auront une responsabilité limitée. Étant donné que tous les porteurs de parts de la Fiducie auront une responsabilité limitée, la Fiducie devrait être traitée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain.

Le reste du présent exposé est fondé sur l'hypothèse selon laquelle la Fiducie sera traitée comme une société par actions et selon laquelle les parts seront traitées comme des actions d'une société par actions non américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis. De plus, le reste du présent exposé est fondé sur l'hypothèse selon laquelle Investment LP sera traitée comme une société par actions (voir la rubrique « Impôt sur le revenu fédéral américain de Investment LP » ci-après).

Il est prévu que les seuls actifs de la Fiducie seront des participations dans Investment LP et que le revenu de la Fiducie sera constitué exclusivement de distributions provenant des bénéfices et profits courants et accumulés de Investment LP, distributions qui devraient être traitées comme des dividendes aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain. La Fiducie ne devrait pas gagner d'autres revenus qui seraient traités comme un revenu effectivement relié (*effectively connected income*) (un « RER ») à l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis (*U.S. trade or business*) et qui seraient attribuables à un établissement stable (habituellement une installation fixe d'affaires) maintenu par la Fiducie aux États-Unis au sens de la convention fiscale.

Puisque la Fiducie devrait être traitée comme une société par actions non américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain et qu'elle ne devrait pas gagner un RER attribuable à un établissement stable, elle ne devrait vraisemblablement pas être assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur une base nette.

Si la Fiducie disposait de ses parts de Investment LP, elle ne serait probablement pas assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur le gain réalisé étant donné que : (1) le gain ne devrait pas être attribuable à un établissement stable aux États-Unis de la Fiducie; et (2) les parts de Investment LP, qui sont traitées comme des actions d'une société non américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain (voir l'analyse ci-après), ne devraient pas être traitées comme des PBIÉU (voir l'analyse ci-après) car, en règle générale, seules les actions d'une société américaine qui sont traitées comme une SPIA (définie ci-après) seraient traitées comme des PBIÉU de sorte que la disposition de ces actions par une personne non américaine serait assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain (voir l'analyse ci-après).

Disposition de parts par des porteurs de parts non américains

En règle générale, puisque la Fiducie serait traitée comme une société par actions non américaine, les porteurs de parts non américains ne seraient pas assujettis à l'impôt sur le revenu fédéral américain à la disposition des parts, à moins : (i) que le porteur de parts non américain soit un particulier qui est présent aux États-Unis pendant 183 jours ou plus au cours de l'année d'imposition de la disposition et que certaines autres conditions soient remplies; ou (ii) que le gain soit effectivement relié à l'exploitation par le porteur de parts non américain d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis et, si le porteur de parts non américain est admissible aux avantages de la convention fiscale, attribuable à un établissement stable du porteur de parts non américain au sens de la convention fiscale.

Les porteurs de parts non américains qui se trouvent dans l'une ou l'autre de ces situations devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des incidences fiscales fédérales américaines de la disposition des parts.

Distributions en nature au rachat de parts détenues par des porteurs de parts non américains

En règle générale, les distributions en espèces de la Fiducie, les distributions en nature de biens de la Fiducie, y compris, par exemple, des parts de Investment LP, et l'émission de billets subordonnés non garantis de la Fiducie et/ou d'autres biens de la Fiducie, au rachat de parts détenues par des porteurs de parts non américains ne devraient pas être assujetties à l'impôt sur le revenu fédéral américain, à moins : (i) que le porteur de parts non américain soit un particulier qui est présent aux États-Unis pendant 183 jours ou plus au cours de l'année d'imposition de la disposition et que certaines autres conditions soient remplies; ou (ii) que le gain soit effectivement relié à l'exploitation par le porteur de parts non américain d'un commerce

ou d'une entreprise aux États-Unis et, si le porteur de parts non américain est admissible aux avantages de la convention fiscale, attribuable à un établissement stable du porteur de parts non américain au sens de la convention fiscale.

Les porteurs de parts non américains qui se trouvent dans l'une ou l'autre de ces situations devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des incidences fiscales fédérales américaines des distributions en nature au rachat des parts.

Si la Fiducie effectue une distribution en nature de biens autres que des parts de Investment LP ou des billets subordonnés non garantis de la Fiducie, les porteurs de parts non américains devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet des incidences fiscales fédérales américaines de la propriété de biens autres que des parts de Investment LP ou des billets subordonnés non garantis de la Fiducie.

Impôt sur le revenu fédéral américain de Investment LP

Imposition de la quote-part attribuable du RER de Investment LP

Investment LP devrait être une entité admissible qui choisira d'être classée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, avec prise d'effet à la date de sa constitution. Par conséquent, Investment LP devrait être considérée comme une « société étrangère » (*foreign corporation*) aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain.

En règle générale, une société non américaine qui est résidente aux fins de l'impôt d'un territoire ayant conclu une convention fiscale avec les États-Unis serait, chaque année, assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain au taux de 21 % sur le revenu net, y compris les gains en capital, qui est effectivement relié à l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis, c'est-à-dire le RER, et qui serait attribuable à un établissement stable aux États-Unis. Un associé d'une société de personnes se voit généralement attribuer l'exploitation du commerce ou de l'entreprise aux États-Unis de la société de personnes et se verrait attribuer tout profit attribuable au RER généré par ce commerce ou cette entreprise aux États-Unis par l'intermédiaire d'un établissement stable aux États-Unis.

En règle générale, une société de personnes qui a un RER attribuable à des associés non américains doit retenir et remettre des retenues d'impôt américaines (les « **retenues aux termes de l'article 1446** ») sur le RER attribuable à ces associés non américains et doit produire chaque année auprès de l'IRS certaines déclarations de revenus américaines pour déclarer ces retenues. Les retenues aux termes de l'article 1446 doivent être faites au taux d'imposition du revenu fédéral américain le plus élevé applicable à ces associés non américains, compte non tenu de tout taux d'imposition préférentiel. Par exemple, les sociétés non américaines sont assujetties aux retenues aux termes de l'article 1446 au taux de 21 % sur leur quote-part attribuable du RER d'une société de personnes. Dans le cas des sociétés de personnes à paliers multiples, les retenues aux termes de l'article 1446 d'une société de personnes de palier inférieur attribuables à une société de personnes de palier supérieur (une « **SPPS** ») qui est une personne non américaine devraient être traitées comme un crédit imputable aux retenues aux termes de l'article 1446 sur tout RER attribuable à des associés non américains de la SPPS. Un associé non américain peut réclamer les retenues aux termes de l'article 1446 à titre de crédit imputable à sa dette fiscale fédérale américaine finale pour l'année en joignant une preuve de retenue à sa déclaration de revenus fédérale américaine.

CZBK, CZRBK et Avenir LP sont chacune traitées comme une société de personnes aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain (voir l'exposé ci-après). L'aménagement du Projet par Avenir LP devrait être traité comme un commerce ou une entreprise aux États-Unis d'Avenir LP. Étant donné que l'exploitation du commerce ou de l'entreprise aux États-Unis d'Avenir LP devrait être attribuée à Investment LP (indirectement par l'intermédiaire de Avenir LP, de CZRBK et de CZBK), chaque année, le RER, le cas échéant, de Avenir LP (attribuable au Projet qui serait un établissement stable de Investment LP) ne devrait pas être assujetti aux retenues aux termes de l'article 1446 sur la partie du RER attribuable à CZRBK, car cette dernière n'est pas une personne non américaine. Toutefois, CZRBK serait assujettie aux retenues aux termes de l'article 1446 au taux de 21 % sur la partie du RER attribuable à CZBK, et finalement attribuable à Investment LP. CZBK serait également assujettie aux retenues aux termes de l'article 1446 sur la partie du RER attribuable à Investment LP au taux de retenue d'impôt de 21 %. Toutefois, CZBK serait en mesure de demander un crédit à l'égard de ses retenues aux termes de l'article 1446 à payer pour toute retenue aux termes de l'article 1446 versée par CZRBK, y compris la partie de ces retenues qui est attribuable à Investment LP.

Investment LP sera, chaque année, assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain au taux de 21 % à l'égard de sa quote-part attribuable du RER, le cas échéant, attribuable à sa participation indirecte dans Avenir LP. Investment LP peut

réclamer les retenues aux termes de l'article 1446 à titre de crédit imputable à sa dette fiscale fédérale américaine finale pour l'année d'imposition en joignant une preuve de retenue à sa déclaration de revenus fédérale américaine.

Imposition des dispositions de participations dans des biens immobiliers aux États-Unis (les « PBIÉU ») par Investment LP

Le gain d'une société par actions non américaine provenant de la disposition d'une PBIÉU est généralement assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur une base nette, aux retenues et aux exigences de production et n'est pas exonéré aux termes de la convention fiscale. Une PBIÉU comprend généralement des biens immeubles (comme des terrains et des bâtiments) situés aux États-Unis. Les actions d'une société par actions américaine (mais pas, en général, celles d'une société par actions non américaine) seraient également traitées comme une PBIÉU si cette société par actions américaine était une « société de portefeuille immobilière américaine » (*U.S. real property holding corporation*) (une « **SPIA** ») (soit en général, une société par actions dont la juste valeur marchande des PBIÉU représente au moins 50 % de juste valeur marchande des immeubles de cette société par actions à l'échelle mondiale plus ses autres actifs utilisés ou détenus aux fins d'utilisation dans le cadre de l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise). Le gain à la disposition d'une PBIÉU comptabilisé par une société par actions non américaine serait imposé au taux de 21 %. Le montant en argent et la juste valeur marchande de tout bien reçu par une société par actions non américaine à la disposition d'une participation dans une société de personnes, dans la mesure où ils sont attribuables aux PBIÉU, seraient considérés comme un montant reçu à la disposition de ces PBIÉU sous-jacentes, et tout gain provenant de cette disposition réputée de PBIÉU serait également assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral américain comme s'il s'agissait d'un RER au taux de 21 %.

Les dispositions de PBIÉU par des personnes non américaines, y compris des sociétés par actions non américaines, peuvent également être assujétiées à la retenue des États-Unis de la part de l'acheteur aux termes des règles prévues dans la loi des États-Unis intitulée *Foreign Investment in Real Property Tax Act* (la « **FIRPTA** ») (les « **retenues aux termes de l'article 1445** »). En général, les retenues aux termes de l'article 1445 doivent être effectuées au taux de 15 % sur le montant brut réalisé à la disposition d'une PBIÉU, y compris la disposition de participations dans certaines sociétés de personnes dont 50 % ou plus de la juste valeur des actifs bruts consistent en des PBIÉU et 90 % ou plus de la juste valeur des actifs bruts consistent en des PBIÉU et en de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (la « **société de personnes 50/90** »). Les retenues aux termes de l'article 1445 peuvent être réduites ou supprimées (dans certaines circonstances) si une demande d'attestation quant à la retenue est déposée dans les délais auprès de l'IRS réclamant une réduction de la retenue et qu'une attestation quant à la retenue est reçue de l'IRS. Une attestation quant à la retenue pourrait être délivrée par l'IRS si une personne non américaine établit que l'impôt sur le revenu fédéral américain réel à la disposition de la PBIÉU est censé être inférieur aux retenues aux termes de l'article 1445 requises en raison, par exemple, du fait que la personne non américaine subit une perte à la vente. Toutefois, rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande d'attestation quant à la retenue visant à réduire le montant des retenues aux termes de l'article 1445.

En général, la disposition de PBIÉU par une personne des États-Unis ne devrait pas être assujétiée aux retenues aux termes de l'article 1445, à la condition que la personne des États-Unis fournisse en temps opportun à l'acheteur une attestation de son statut de personne non étrangère. Toutefois, il existe des règles spéciales relatives aux retenues aux termes de l'article 1445 qui s'appliqueraient à une société de personnes des États-Unis disposant d'une PBIÉU si le gain réalisé est attribuable à un associé non américain de cette société de personnes. Dans ce cas, les retenues aux termes de l'article 1445 devraient être effectuées au taux d'imposition effectif le plus élevé de l'associé non américain pour l'année d'imposition de la disposition, multiplié par le gain réalisé. Par exemple, les retenues aux termes de l'article 1445 pour un associé qui est une société par actions non américaine d'une société de personnes des États-Unis correspondraient à 21 % de la quote-part attribuable de cet associé du gain réalisé.

Si une société de personnes américaine est assujétiée à la fois aux retenues aux termes de l'article 1445 et aux retenues aux termes de l'article 1446, les règlements américains prévoient qu'elle sera uniquement assujétiée aux exigences de paiement et de déclaration aux termes de l'article 1446 à l'égard du gain de la société de personnes provenant de la disposition de PBIÉU (la « **règle relative au chevauchement** »).

Une personne non américaine pourra réclamer les retenues aux termes de l'article 1446 et les retenues aux termes de l'article 1445 prélevées, le cas échéant, en tant que crédit sur son impôt final sur le revenu fédéral des États-Unis à payer en joignant une preuve de la retenue à sa déclaration de revenus fédérale américaine.

Si Avenir LP, société de personnes américaine, dispose du Projet, elle ne devrait pas être assujétiée aux retenues aux termes de l'article 1445 à l'égard des PBIÉU ayant fait l'objet d'une disposition sur la partie du gain attribuable aux associés américains tels que CZRBK. Avenir LP ne devrait pas non plus être assujétiée aux retenues aux termes de l'article 1446 sur la

tranche du gain attribuable à CZRBK, car CZRBK n'est pas une personne non américaine. Toutefois, CZRBK serait assujettie aux retenues aux termes de l'article 1446 au taux de 21 % sur la tranche du gain qui est attribuable à CZBK et qui est attribuable au bout du compte à Investment LP, ce qui comprendrait la tranche du gain attribuable à la disposition des PBIÉU du Projet, laquelle serait assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain comme s'il s'agissait d'un RER. CZBK serait également assujettie aux retenues aux termes de l'article 1446 sur la tranche du gain attribuable à Investment LP à un taux de retenue d'impôt de 21 %. Toutefois, CZBK serait en mesure de réclamer un crédit au titre des retenues aux termes de l'article 1446 effectuées par CZRBK qu'elle doit payer, y compris la tranche de ces retenues attribuable à Investment LP.

Si CZRBK dispose de sa participation dans Avenir LP, elle sera alors assujettie aux retenues aux termes de l'article 1445 et aux retenues aux termes de l'article 1446. Toutefois, aux termes de la règle relative aux chevauchements (dont il est question ci-dessus), CZRBK ne serait assujettie qu'aux règles relatives aux retenues aux termes de l'article 1446 et serait tenue de retenir un impôt sur le revenu fédéral américain au taux de 21 % sur le gain réalisé qui serait attribuable à CZBK et qui serait attribuable au bout du compte à Investment LP. CZBK serait également assujettie aux retenues aux termes de l'article 1446 sur la tranche du gain attribuable à Investment LP à un taux de retenue d'impôt de 21 %. Toutefois, CZBK serait en mesure de réclamer un crédit au titre des retenues aux termes de l'article 1446 effectuées par CZRBK qu'elle doit payer, y compris la tranche de ces retenues attribuable à Investment LP.

Si CZBK dispose de sa participation dans CZRBK ou qu'Investment LP dispose de sa participation dans CZBK, CZBK ou Investment LP, selon le cas, sera alors assujettie aux retenues aux termes de l'article 1445 à un taux correspondant à 15 % du montant brut réalisé étant donné que les participations dans CZRBK et les participations dans CZBK, selon le cas, seraient vraisemblablement des participations dans une société de personnes 50/90. CZBK ou Investment LP, selon le cas, pourrait demander en temps opportun à l'IRS une attestation quant à la retenue s'il est prévu que l'impôt sur le revenu fédéral américain d'Investment LP sur le gain provenant de la disposition est censé être inférieur aux retenues aux termes de l'article 1445. Toutefois, l'IRS pourrait prendre beaucoup de temps pour traiter la demande d'attestation quant à la retenue, et rien ne garantit que l'IRS approuvera une demande d'attestation quant à la retenue visant à réduire le montant des retenues aux termes de l'article 1445.

Si la Fiducie dispose indirectement du Projet ou de sa participation indirecte dans l'une des entités de la structure et que l'impôt sur le revenu fédéral américain qui devrait être retenu au moment de cette disposition est supérieur à l'impôt sur le revenu fédéral américain qui devrait être payé par Investment LP sur le gain réalisé à la disposition, alors la Fiducie, pour le compte de Investment LP, a l'intention de prendre des mesures, dans la mesure du possible, pour réduire le montant d'impôt sur le revenu fédéral américain qui doit être retenu.

Retenue d'impôt sur les dispositions de participations dans des sociétés de personnes qui participent directement ou indirectement à l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis

En général, si un associé non américain, y compris une société par actions non américaine, dispose d'une participation dans une société de personnes qui participe directement ou indirectement à l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis et que la totalité ou une partie du gain tiré de cette disposition devait être traitée comme un RER, le cessionnaire serait alors tenu de retenir l'impôt sur le revenu fédéral américain à un taux correspondant à 10 % du montant réalisé (les « **retenues aux termes de l'alinéa 1446f** »). Un associé non américain pourrait réclamer les retenues aux termes de l'alinéa 1446f) en tant que crédit sur son impôt final sur le revenu fédéral des États-Unis à payer pour l'année en joignant une preuve de la retenue à sa déclaration de revenus fédérale américaine.

La disposition d'une participation dans une société de personnes qui participe directement ou indirectement à l'exploitation d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis par un associé des États-Unis (comme une société de personnes des États-Unis) ne devrait pas être assujettie aux retenues aux termes de l'alinéa 1446f), à la condition que l'associé des États-Unis fournisse en temps opportun à l'acheteur une attestation de son statut de non-étranger.

La disposition d'une société de personnes 50/90 (définie ci-dessus) par un associé non américain ne serait assujettie qu'aux retenues aux termes de l'article 1445 au taux de 15 % sur le montant brut réalisé et ne serait pas assujettie par ailleurs aux retenues aux termes de l'alinéa 1446f).

Si CZRBK dispose de sa participation dans Avenir LP, elle ne devrait pas être assujettie aux retenues aux termes de l'alinéa 1446f) puisque CZRBK est une personne des États-Unis, à la condition qu'elle fournisse en temps opportun à l'acheteur une attestation de son statut de personne non étrangère.

Si CZBK dispose de sa participation dans CZRBK ou qu'Investment LP dispose de sa participation dans CZBK, CZBK ou Investment LP, selon le cas, ne devrait pas être assujettie aux retenues aux termes de l'alinéa 1446f) étant donné que les participations dans CZRBK ou CZBK, selon le cas, seraient vraisemblablement des participations dans une société de personnes 50/90, à la condition que la disposition de ces participations dans une société de personnes 50/90 soit également assujettie aux retenues aux termes de l'article 1445.

Exigences de conformité en matière d'impôt sur le revenu fédéral américain de Investment LP

Investment LP sera tenue de produire chaque année une déclaration de revenus fédérale américaine (c.-à-d. un formulaire 1120-F pour les sociétés non américaines), y compris pour l'année au cours de laquelle une disposition a lieu, et elle pourra réclamer les retenues aux termes de l'article 1446 prélevées, de même que les retenues aux termes de l'article 1445 prélevées, le cas échéant, à titre de crédit imputable à sa dette fiscale fédérale américaine finale pour l'année en joignant une preuve de retenue à sa déclaration de revenus fédérale américaine.

En outre, Investment LP peut également être assujettie à l'impôt américain sur les bénéfices de succursale (payé avec sa déclaration de revenus fédérale américaine) sur sa quote-part attribuable du revenu imposable annuel provenant de Avenir LP et/ou d'une disposition. L'impôt américain sur les bénéfices de succursale est prélevé au taux de 30 % sur le montant des bénéfices calculé. Si l'impôt américain sur les bénéfices de succursale s'applique, il pourrait être possible d'adopter la position selon laquelle les bénéfices assujettis à l'impôt sur les bénéfices de succursale seraient admissibles, en vertu de la convention fiscale, à un taux réduit de 5 % sur le montant de ceux-ci qui dépasse une exemption cumulative de 500 000 \$ CA. Le cas échéant, Investment LP entend adopter la position selon laquelle le taux d'imposition sur les bénéfices de succursale réduit de 5 % en vertu de la convention fiscale s'applique aux bénéfices assujettis à l'impôt sur les bénéfices de succursale. Toutefois, rien ne garantit que l'IRS ne contestera pas cette position et n'allèguera pas qu'un taux d'imposition sur les bénéfices de succursale plus élevé devrait s'appliquer.

Impôt sur le revenu fédéral américain de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP

CZBK, CZRBK et Avenir LP sont des sociétés en commandite classées comme des sociétés de personnes aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain. Aucune de ces sociétés en commandite n'a l'intention de faire le choix d'être traitée comme une société par actions aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain. Ainsi, aucune de ces sociétés en commandite n'est une entité imposable et n'a d'impôt sur le revenu fédéral américain à payer au niveau de l'entité. Les associés de ces sociétés en commandite qui ne sont pas traités comme des sociétés de personnes ou des entités transparentes aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, y compris Investment LP, doivent plutôt tenir compte de leur quote-part attribuable des éléments de revenu, de gain, de perte et de déduction, qui peuvent entraîner des obligations de déclaration et/ou de paiement d'impôt sur le revenu fédéral américain.

CZBK et CZRBK, selon le cas (et comme il est indiqué ci-dessus), retiendront et remettront les retenues aux termes de l'article 1446, de même que les retenues aux termes de l'article 1445, le cas échéant, sur certains revenus qui seront finalement attribuables à Investment LP, et devront produire auprès de l'IRS certaines déclarations de revenus américaines afin de déclarer ces retenues.

19. DÉCLARATION DE RENSEIGNEMENTS À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE

La partie XVIII de la Loi de l'impôt, qui a été adoptée pour mettre en œuvre l'Accord Canada-États-Unis pour un meilleur échange de renseignements fiscaux (l'« **accord intergouvernemental** »), impose des obligations de diligence raisonnable et de déclaration aux « institutions financières canadiennes déclarantes » à l'égard de leurs « comptes déclarables américains ». La Fiducie et/ou les courtiers par l'intermédiaire desquels les porteurs de parts détiennent leurs parts peuvent être assujettis à des obligations de diligence raisonnable et de déclaration. Si un porteur de parts est une personne des États-Unis (y compris un citoyen américain) ou que les parts constituent par ailleurs des « comptes déclarables américains » ou si un porteur de parts ne fournit pas l'information demandée, la partie XVIII de la Loi de l'impôt requerra généralement que l'information sur les placements que détient le porteur de parts dans la Fiducie soit déclarée à l'ARC, à moins que les placements ne soient détenus dans un régime (sauf un CELIAPP). L'ARC devrait transmettre cette information à l'IRS. À l'heure actuelle, la Loi de l'impôt ne précise pas si les CELIAPP seraient traités de la même façon que les autres régimes à ces fins, mais l'ARC a indiqué que cette question est à l'étude et qu'il n'est pas actuellement nécessaire d'examiner, de recenser ou de déclarer ces comptes. Rien ne garantit que la déclaration d'information sur les CELIAPP ne sera pas exigée dans l'avenir.

Des obligations de déclaration ont été édictées dans la Loi de l'impôt en vue de mettre en œuvre la Norme commune de déclaration de l'Organisation de coopération et de développement économiques (les « règles visant la NCD »). Conformément à ces règles, les « institutions financières déclarantes » (au sens des règles visant la NCD) sont tenues de mettre en place des procédures leur permettant de recenser les comptes détenus par les résidents de pays étrangers (sauf les États-Unis) ou par certaines entités dont l'une des « personnes détenant le contrôle » est résidente d'un pays étranger (sauf les États-Unis) et de transmettre les renseignements requis à l'ARC. Ces renseignements sont échangés de façon bilatérale et réciproque avec les pays ayant accepté d'effectuer un échange bilatéral de renseignements avec le Canada aux termes de la Norme commune de déclaration et où résident les titulaires de comptes ou les personnes détenant le contrôle en question. Selon les règles visant la NCD, les porteurs de parts doivent fournir certains renseignements, dont les renseignements sur leur pays de résidence aux fins de cet échange de renseignements, à moins que le placement ne soit détenu dans le cadre d'un régime (sauf un CELIAPP). Certaines propositions fiscales, si elles étaient adoptées, exonéreraient également les CELIAPP des règles visant la NCD.

20. FACTEURS DE RISQUE

L'achat de parts comporte différents risques. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas les seuls risques inhérents à un placement dans les parts. Si l'un ou l'autre des risques suivants survenait ou que d'autres risques se concrétisaient, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Fiducie pourraient être sérieusement compromis, et les acquéreurs pourraient perdre la totalité de leur placement. Les risques touchant la Fiducie influenceront sur sa capacité de procéder à des distributions sur les parts. Outre les facteurs de risque énoncés ailleurs dans le présent prospectus, les acquéreurs éventuels devraient tenir compte des risques suivants en ce qui a trait à un achat de parts :

Risques liés au secteur immobilier, au Projet et à l'entreprise de la Fiducie

Un placement dans des parts constitue un placement dans des immeubles aux États-Unis par voie de participation indirecte de la Fiducie dans le Projet. Les placements dans l'immobilier sont soumis à de nombreux risques, dont les facteurs énumérés ci-après et d'autres événements et facteurs qui échappent au contrôle de la Fiducie.

Risques liés à la propriété immobilière et aux produits des activités ordinaires

Tous les investissements immobiliers comportent un certain degré de risque et d'incertitude. Rien ne garantit que le Projet sera exploité avec succès, que les activités exercées par la Fiducie seront rentables ni que des liquidités tirées du refinancement du Projet ou des activités d'exploitation seront disponibles aux fins de distributions aux porteurs de parts. Étant donné que le secteur de l'immobilier, comme bon nombre d'autres types de placements à long terme, connaît d'importantes fluctuations et des cycles quant à la valeur, des conditions propres à certains marchés pourraient entraîner des diminutions occasionnelles ou permanentes de la valeur du Projet qui ne peuvent pas être évitées malgré la somme de l'expérience et des connaissances. En se spécialisant dans un certain type d'immeubles, la Fiducie s'expose à tout revers de ce segment du marché immobilier et ne bénéficie pas d'une diversification de son portefeuille par type de propriété. Les produits des activités ordinaires de la Fiducie ainsi que la négociabilité et la valeur du portefeuille dépendront de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Fiducie, notamment : (i) l'évolution de la conjoncture économique générale (comme la disponibilité, les conditions et les coûts du financement hypothécaire et d'autres types de crédit); (ii) la conjoncture économique locale (comme les mises à pied, les ralentissements au sein du secteur, l'évolution démographique, les caractéristiques du voisinage et d'autres facteurs); (iii) les conditions du secteur immobilier local (comme l'offre excédentaire d'immeubles ou la réduction de la demande dans le secteur immobilier local); (iv) l'évolution des taux d'occupation; (v) la concurrence de la part d'autres immeubles; (vi) la capacité de la Fiducie à assurer un entretien adéquat à des coûts concurrentiels; (vii) la promulgation et la mise en application par des gouvernements de règlements ayant trait aux restrictions quant à l'utilisation du sol et au zonage, à la protection de l'environnement et à la sécurité au travail; (viii) la modification des règles gouvernementales et des politiques fiscales; (ix) divers risques non assurés ou non assurables; (x) l'agitation civile; (xi) des cas de force majeure et des catastrophes naturelles; et (xii) des actes de guerre ou de terrorisme. Si le Projet devait être exposé à l'un des événements précités, sa valeur et son rendement s'en trouveraient réduits.

Rien ne garantit que les activités seront rentables une fois l'aménagement du Projet achevé, étant donné que les coûts liés à l'exploitation du Projet, y compris le service de la dette, pourraient être supérieurs aux revenus locatifs bruts qui en sont tirés, plus particulièrement étant donné que certains frais liés aux biens immobiliers, comme les impôts fonciers, le coût des services publics, les frais d'entretien, les assurances, certains services professionnels et toutes les charges connexes, doivent être payés même si le Projet ne génère pas suffisamment de revenus pour couvrir ces frais, et que ces coûts ont même tendance à s'accroître même si les revenus que la Fiducie tire de son investissement dans le Projet diminuent. Tout financement obtenu pour le Projet, notamment les prêts de construction, nécessitera ou pourrait nécessiter des paiements au titre du service de la

dette. De plus, rien ne garantit qu'il y aura un marché pour la vente du Projet puisque, comme il est indiqué ci-après, les investissements dans des biens immobiliers ne sont pas, de façon générale, liquides. Les profits futurs, le cas échéant, dépendront de divers facteurs, dont la croissance de la région métropolitaine du New Jersey et des régions entourant le Projet, le succès, le cas échéant, que connaîtront l'aménagement et la commercialisation du Projet, l'obtention des approbations gouvernementales applicables, l'application de la réglementation gouvernementale ainsi que la conjoncture politique et économique en général.

Advenant un cas de défaut de la part d'un locataire, la Fiducie pourrait devoir composer avec des retards ou des restrictions pour faire valoir ses droits à titre de locateur et devoir engager des coûts importants afin de protéger son investissement. Une détérioration prolongée de la conjoncture économique pourrait accroître et exacerber les risques susmentionnés. L'incapacité de louer des locaux vacants en temps opportun, voire de les louer, aurait probablement un effet défavorable sur la situation financière de la Fiducie.

Les probabilités de réussite de la Fiducie doivent être étudiées à la lumière des problèmes, des dépenses, des difficultés, des complications et des retards avec lesquels il faut fréquemment composer dans le cadre de l'établissement d'un placement immobilier. Si la Fiducie ne gère pas adéquatement l'un de ces risques ou difficultés, son rendement du placement en souffrira probablement. Rien ne garantit que la Fiducie peut exercer ses activités de manière rentable ou mettra en œuvre avec succès ses plans.

Risque lié à la construction et à l'aménagement

Le Projet sera soumis à un certain nombre de risques inhérents à l'aménagement, à la commercialisation, à la vente et à la construction d'un immeuble résidentiel de moyenne hauteur à Jersey City, notamment : (i) le risque que la Fiducie ne parvienne pas à recouvrer les frais déjà engagés si elle abandonne l'aménagement du Terrain; (ii) la possibilité que les coûts de construction ou d'aménagement dépassent les estimations initiales, ce qui pourrait rendre le Projet moins rentable que prévu initialement, voire non rentable; (iii) la possibilité qu'il faille plus de temps que prévu initialement pour réaliser la construction ou l'aménagement du Projet ou pour louer le Projet une fois la construction ou l'aménagement terminé, ce qui aurait un effet défavorable sur les projections de flux de trésorerie et de liquidités de la Fiducie; (iv) le coût des travaux de construction et leur réalisation dans les délais prévus (y compris des risques indépendants de la volonté de la Fiducie, comme les conditions météorologiques, les conditions de travail ou les pénuries de main-d'œuvre et de matériaux); (v) les différends opposant les entrepreneurs et les sous-traitants, les grèves, les conflits ouvriers ou les perturbations de l'approvisionnement; (vi) l'incapacité d'atteindre les taux d'occupation attendus ou de les atteindre dans les délais prévus; (vii) les retards dans l'obtention de permis gouvernementaux et les modifications apportées aux lois régissant le zonage et l'utilisation du sol; (viii) la possibilité que les taux d'occupation et les loyers du Projet terminé ne suffisent à en assurer la rentabilité; (ix) le risque que la Fiducie ait de la difficulté à aliéner le Projet en raison de l'incapacité des acheteurs éventuels d'obtenir du financement; (x) les passifs éventuels non déclarés à l'égard du Projet; et (xi) le coût du financement nécessaire aux activités d'aménagement de la Fiducie et la capacité de la Fiducie d'obtenir ce financement ou de l'obtenir selon des modalités favorables.

Les risques susmentionnés pourraient occasionner des retards ou des frais importants imprévus et, dans certaines circonstances, pourraient empêcher le commencement des activités d'aménagement ou leur achèvement une fois qu'elles sont commencées. De plus, les projets d'aménagement sont risqués du fait que le rendement du capital investi pourrait ne pas répondre aux attentes, et ces projets peuvent comporter un risque accru de litiges (et les risques qui en découlent) avec des entrepreneurs, des sous-traitants, des fournisseurs, des partenaires et autres. Ces risques pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Fiducie ainsi que sur sa capacité d'effectuer des distributions aux porteurs de parts dans l'avenir.

Risques liés aux permis d'aménagement

Bien que le Projet ait obtenu l'approbation du plan du site et les dérogations relatives à l'utilisation, à la hauteur et au volume, pour pouvoir commencer la construction du Projet, la Fiducie doit obtenir d'autres approbations et permis ministériels nécessaires à la construction auprès du Department of Buildings de Jersey City. La viabilité et/ou la rentabilité du Projet pourraient être compromises si le Projet ne peut être réalisé tel qu'il est actuellement proposé. Tant que les permis nécessaires pour le Projet ne sont pas obtenus, la conception du Projet et le rendement qui en sera tiré peuvent changer.

La viabilité et la rentabilité du Projet dépendent également du respect d'un certain échéancier de construction. Un retard important dans la prestation de services ou la construction ou l'obtention de tout permis de construction requis pourrait nuire gravement à la viabilité et/ou à la rentabilité du Projet. Bien que le gestionnaire s'attende à ce que les permis

susmentionnés soient obtenus auprès du Department of Buildings de Jersey City de façon que la construction puisse commencer d'ici novembre 2023, rien ne garantit qu'une partie ou l'ensemble des permis requis seront obtenus, ou qu'ils le seront en temps opportun.

Risques de financement

Rien ne garantit que Avenir LP sera en mesure d'obtenir des prêts de construction suffisants pour financer l'aménagement du Projet ou, si elle les obtient, que ceux-ci seront assortis de modalités acceptables sur le plan commercial. Rien ne garantit non plus que des prêts de construction obtenus seront renouvelés à l'échéance ou, s'ils sont renouvelés, qu'ils le seront selon les mêmes modalités et conditions (dont le même taux d'intérêt). En l'absence de financement de la construction suffisant, il pourrait être impossible d'aménager le Projet de la manière décrite dans le présent prospectus, voire du tout. Même si elle réussit à obtenir des prêts de construction adéquats, Avenir LP pourrait ne pas être en mesure d'achever la construction du Projet ou de refinancer ces prêts de construction. Advenant un cas de défaut aux termes des prêts de construction, le prêteur concerné pourrait exercer ses droits, y compris la saisie ou la vente du Projet.

L'accès du Projet à des sources de financement tierces dépendra de divers facteurs, notamment de la perception qu'a le marché de son potentiel de croissance et de ses bénéfices actuels et potentiels futurs, ainsi que de la capacité d'obtenir un financement adéquat et de fournir ou d'obtenir des garanties à cet égard. S'il n'est pas possible d'obtenir du financement de tiers ou d'avancer les fonds requis sous forme de prêt, le Projet pourrait ne pas être réalisé ou ne pas être en mesure de s'acquitter de ses dettes, et la Fiducie pourrait ne pas être en mesure de verser des distributions aux porteurs de parts.

La viabilité et la rentabilité du Projet dépendent également du respect d'un certain échéancier de construction. En cas de retard important dans la prestation des services d'entretien ou de construction ou dans l'obtention des permis de construction requis, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la viabilité et/ou la rentabilité du Projet. Rien ne garantit qu'une partie ou la totalité des permis requis seront obtenus et mis en œuvre ou qu'ils le seront en temps opportun.

Risques liés aux revenus locatifs

Le Projet devrait générer des revenus principalement grâce aux loyers versés par ses locataires aux termes de baux types en vigueur pour chaque unité à usage mixte aménagée. À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que celui-ci sera renouvelé ni que le locataire sera remplacé, et ce, pour plusieurs raisons. De plus, les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables que celles du bail existant. Si de nombreux locataires du Projet sont incapables de respecter leurs obligations aux termes de leurs baux ou si de nombreux locaux deviennent vacants dans le Projet et ne peuvent pas être reloués à des locataires selon des modalités favorables sur le plan économique, le Projet pourrait générer des produits des activités ordinaires insuffisants pour couvrir les frais d'exploitation, y compris le service de la dette et les dépenses en immobilisations, ce qui aurait une incidence défavorable sur les liquidités distribuables.

Projet

Après la clôture du placement, la Fiducie fera indirectement l'acquisition d'une participation dans le Projet. Le gestionnaire a estimé que le coût total nécessaire à l'aménagement proposé du Projet s'élèvera à 230 000 000 \$ US. Si le Projet ne peut pas être aménagé, les activités, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie et sa capacité d'effectuer des distributions aux porteurs de parts dans l'avenir pourraient s'en ressentir de manière importante. La Fiducie ne s'attend pas à des dépassements de coûts et le gestionnaire a prévu une importante réserve pour éventualités dans le budget du Projet. Cependant, si des capitaux propres supplémentaires sont nécessaires dans l'avenir ou si des dépassements de coûts nécessitent l'investissement de capitaux propres supplémentaire, aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie, les propriétaires actuels ont convenu, entre autres, de souscrire des parts liées aux dépassements de coûts. Toutefois, rien ne garantit que les propriétaires actuels se conformeront à cette obligation ni que ces fonds seront disponibles ou, si ces fonds sont disponibles, que le dépassement des coûts sera entièrement absorbé.

Rien ne garantit que le Projet sera exploité avec succès. Le rendement potentiel pour les investisseurs dépend des produits des activités ordinaires générés par le Projet, des frais engagés, des coûts et du temps nécessaires à la construction du Projet, ainsi que du prix obtenu dans le cadre d'une opération de liquidité et/ou de la capacité de la Fiducie de réaliser une opération de liquidité. Toutefois, rien ne garantit que ces activités commerciales généreront des produits des activités ordinaires suffisants pour atteindre les objectifs de rendement de la Fiducie.

Le Projet sera assujéti aux risques inhérents à la commercialisation, à la location et à la construction d'unités résidentielles à Jersey City, au New Jersey, notamment l'incapacité d'obtenir du financement pour la construction ou du

financement hypothécaire ou d'en obtenir à des conditions raisonnables, l'incapacité, l'omission ou le refus de fournir ou d'obtenir, au besoin, des garanties, une sûreté et un autre soutien au crédit afin de garantir le financement du Projet, les fluctuations des taux d'intérêt, les fluctuations ou la volatilité des marchés immobiliers (particulièrement le marché immobilier locatif résidentiel au New Jersey) et la conjoncture économique générale, l'omission de rembourser ou de refinancer des prêts hypothécaires entraînant une forclusion ou un pouvoir de vente, les retards de construction en raison de cas de force majeure, les grèves, les pénuries de matériaux ou de main-d'œuvre, la concurrence provenant d'autres immeubles, les limites de la couverture d'assurance et les hausses des coûts de construction attribuables à la conjoncture économique générale.

Flux de trésorerie d'exploitation négatifs

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, les flux de trésorerie d'exploitation du Projet ont été négatifs. Si ses flux de trésorerie d'exploitation sont négatifs au cours de périodes futures, le Projet pourrait devoir chercher d'autres formes de financement par emprunt ou par capitaux propres, y compris l'acquisition par les propriétaires actuels de parts liées aux dépassements de coûts aux termes de la convention de financement des dépassements de coûts et de garantie. Rien ne garantit que du financement par emprunt ou par capitaux propres sera disponible pour le Projet ni, s'il est disponible, qu'il pourra être obtenu selon des modalités acceptables pour le Projet. De plus, si ses flux de trésorerie d'exploitation sont négatifs au cours de périodes futures, le Projet pourrait devoir affecter une partie de son fonds de roulement existant au financement de ces flux de trésorerie d'exploitation négatifs. La Fiducie ne prévoit pas que le Projet générera des flux de trésorerie d'exploitation positifs avant son achèvement.

Exigences des politiques municipales en matière de logement abordable et de contrôle des loyers

Bien que le gestionnaire estime que le Projet ne sera pas assujéti à certaines obligations de contribution au logement abordable prévues par l'ordonnance 23-048 de Jersey City (qui, entre autres, oblige les promoteurs résidentiels à contribuer à un fonds pour le logement abordable ou à remplir autrement cette obligation en intégrant des logements abordables dans leurs projets) parce que le Projet a été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique, l'ordonnance 23-048 de Jersey City est en instance d'approbation du tribunal, certaines règles et certains règlements s'y rapportant restent à confirmer et font l'objet de contestations dans certains cas, et il y a donc un manque de clarté quant à l'étape précise d'approbation par Jersey City à laquelle le Projet serait considéré comme ayant été approuvé avant l'entrée en vigueur de cette politique (et, par conséquent, ne serait pas assujéti aux exigences de celle-ci). Par conséquent, s'il est établi que le Projet est en définitive soumis aux obligations de contribution au logement abordable prévues par l'ordonnance 23-048 de Jersey City, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur la rentabilité du Projet.

Bien que le gestionnaire estime que le Projet sera admissible à une dispense de l'application de la réglementation locale sur le contrôle des loyers pendant la durée de son financement hypothécaire initial ou pendant 30 ans, selon la période la plus courte, parce qu'il comprend la construction d'un nouvel immeuble multifamilial, certaines exigences procédurales doivent être respectées aux termes des lois du New Jersey, notamment le dépôt d'une déclaration de demande de dispense, la remise de déclarations de dispense aux locataires éventuels et la mention de cette dispense dans tous les baux des locataires. Par conséquent, si l'une des exigences procédurales susmentionnées n'est pas respectée, le Projet sera assujéti à la réglementation locale sur le contrôle des loyers et sa rentabilité pourrait s'en ressentir.

Concurrence générale de la part d'autres exploitants d'immeubles

Le marché des unités locatives résidentielles à Jersey City est concurrentiel et le Projet doit rivaliser, à Jersey City et dans la grande région métropolitaine de New York, avec de nombreux promoteurs qui entreprennent et commercialisent continuellement des projets. Dans l'avenir, ce niveau de concurrence pourrait accroître à mesure que des exploitants existants connaissent davantage de succès et que de nouveaux exploitants pénètrent le marché, le cas échéant. Des promoteurs concurrents pourraient ultérieurement aménager des immeubles et/ou devenir propriétaires d'immeubles qui font directement concurrence au Projet, ou pourraient par ailleurs offrir des prix plus bas, de meilleurs emplacements ou services ou d'autres éléments intéressants dans toute zone desservie par les immeubles, ce qui pourrait accroître la concurrence à l'égard des locataires. Les conditions locales du marché jouent un rôle significatif dans la manière dont la concurrence a une incidence sur le Projet, plus particulièrement sur les prix que le Projet peut fixer, et toute concurrence additionnelle pourrait diminuer les taux d'occupation et les revenus locatifs du Projet de temps à autre.

Le maintien d'une position concurrentielle pourrait également nécessiter des investissements continus dans le Projet. En raison de la concurrence, le Projet pourrait perdre des locataires potentiels et faire face à des pressions qui le contraignent à réduire les loyers en deçà de ce qui serait par ailleurs demandé afin d'offrir des incitatifs à la location pour attirer les locataires.

Par conséquent, les revenus du Projet pourraient diminuer, ce qui pourrait nuire à la capacité de Avenir LP de s'acquitter de ses obligations au titre du service de la dette et à la capacité de la Fiducie de verser des distributions. En outre, une concurrence accrue pour les acheteurs pourrait obliger le gestionnaire à apporter des améliorations aux immobilisations du Projet qui ne sont pas prévues au budget, ce qui pourrait réduire les liquidités disponibles pour l'acquittement des obligations au titre du service de la dette de Avenir LP et le versement de distributions par la Fiducie. Rien ne garantit que le Projet disposera de ressources suffisantes pour faire les investissements nécessaires ni que de tels investissements se traduiraient par des taux d'occupation plus élevés ou permettraient à la Fiducie d'augmenter les taux de location ou de générer par ailleurs des bénéfices supplémentaires. Si la concurrence s'intensifie et que les taux d'occupation ou les revenus locatifs du Projet diminuent, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie.

Questions d'ordre environnemental

La législation, les politiques et les normes environnementales sont devenues de plus en plus sévères au cours des dernières années. Aux termes de diverses lois en matière d'environnement, la responsabilité de Avenir LP pourrait être engagée à l'égard des coûts de dépollution, d'enlèvement ou de décontamination de certaines substances dangereuses qui peuvent avoir été présentes sur, dans ou sous le Projet ou émises par celui-ci ou qui pourraient l'être dans l'avenir, ou à l'égard de la migration hors site de telles substances. Le défaut de prendre les mesures requises à l'égard de ces substances pourrait compromettre la capacité du gestionnaire de vendre le Projet ou d'emprunter en utilisant le Projet à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations de tiers contre Avenir LP. De plus, si des substances dangereuses étaient présentes sur, dans ou sous le Projet ou étaient émises par celui-ci, Avenir LP pourrait engager des responsabilités importantes par suite d'une réclamation pour lésions corporelles de la part d'un particulier, d'une réclamation pour dommages matériels de la part du propriétaire d'un immeuble adjacent ou d'une réclamation de la part d'une entité gouvernementale, y compris des amendes et des pénalités. Les frais de défense dans le cadre de ces réclamations et les frais engagés pour remettre en état l'environnement, pour respecter les ordonnances des autorités gouvernementales obligeant Avenir LP à étudier, à contenir ou à cesser toute contamination et/ou à y remédier, pour assumer des responsabilités causées par des locataires ou des responsabilités envers des tiers ou pour s'adapter à de nouvelles conditions pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie, ce qui pourrait avoir une incidence sur la capacité de la Fiducie à atteindre ses objectifs de placement.

L'évaluation environnementale est fondée uniquement sur (i) les données et les renseignements recueillis au cours de sa préparation et (ii) les conditions rencontrées sur le site au moment des visites du site par les consultants en environnement qui ont préparé l'évaluation environnementale. Malgré les conclusions de l'évaluation environnementale, il existe un risque de découverte d'une contamination imprévue nécessitant une dépollution, une remise en état ou un confinement. Des coûts supplémentaires importants pourraient également découler de la découverte de conditions géotechniques ou hydrogéologiques imprévues ou inconnues.

Le marché immobilier de Jersey City

Le Projet est soumis aux risques associés aux fluctuations ou à la volatilité du marché immobilier de Jersey City et, dans une moindre mesure, du marché immobilier de la région métropolitaine de New York, plus précisément du marché des unités condominiales résidentielles, des immeubles à usage mixte et les immeubles locatifs résidentiels de ces régions. De nombreux facteurs influent sur la demande de logements locatifs résidentiels nouvellement construits à Jersey City, notamment les taux d'intérêt, les règles hypothécaires, l'offre d'unités résidentielles et la conjoncture économique générale. Le marché immobilier de Jersey City est susceptible de changer, et rien ne garantit que la demande d'immeubles locatifs résidentiels nouvellement construits à Jersey City ne diminuera pas. Une baisse de la demande ou une augmentation de l'offre d'unités résidentielles à Jersey City pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la viabilité du Projet et, par conséquent, le Projet pourrait être retardé temporairement ou annulé. Voir la rubrique « — Concentration géographique et conjoncture économique locale » ci-après pour obtenir un résumé de l'incidence potentielle d'une détérioration de la conjoncture économique locale dans la zone du Projet.

Réglementation et modification des lois applicables

Le Projet est assujéti aux lois et aux règlements qui régissent la propriété et la location d'immeubles, le zonage, les normes de construction, les rapports locateur-locataire, les normes d'emploi, les questions d'ordre environnemental, les taxes et impôts et d'autres questions. Des modifications futures apportées aux lois applicables ou aux règlements ou des modifications apportées quant à leur application ou à leur interprétation par des organismes de réglementation pourraient entraîner la modification des exigences juridiques touchant le Projet (y compris rétroactivement). Toute modification des lois auxquelles

le Projet est assujéti pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les droits et les titres de propriété du Projet sur ses actifs. Il est impossible de prévoir si des modifications seront apportées aux régimes de réglementation auxquels la Fiducie est assujéti ou l'incidence de telles modifications sur ses investissements dans le Projet. Le Projet pourrait voir la croissance de ses produits des activités ordinaires diminuer ou il pourrait être obligé d'engager des dépenses imprévues importantes pour se conformer à des modifications apportées aux lois applicables, ou à de nouvelles lois, dont : (i) les lois qui imposent l'obligation de réparer des dommages causés à l'environnement et imputent une éventuelle responsabilité pour des conditions environnementales existantes sur le Terrain, limitent les exonérations de responsabilité ou imposent d'autres conditions; ou (ii) les autres règles et règlements gouvernementaux ou les politiques de mise en application touchant l'aménagement, l'utilisation et l'exploitation du Projet, y compris les modifications apportées aux codes du bâtiment et aux codes de prévention des incendies et de sécurité des personnes. Par conséquent, le Projet pourrait dans l'avenir devoir engager des dépenses en immobilisations qu'il ne pourrait peut-être pas recouvrer en totalité auprès des locataires.

Grèvements des immeubles

Le Projet pourrait être ou devenir assujéti à diverses servitudes et sûretés réelles, notamment des servitudes de gaz, d'aqueduc, d'électricité et d'autres services publics ainsi que des droits d'accès au Projet et des droits de passage dans celui-ci. Lorsqu'il y a de tels grèvements, la Fiducie pourrait être tenue d'accorder ou d'obtenir une zone de servitude supplémentaire et pourrait être responsable du coût du déplacement d'infrastructures. Dans l'éventualité où le propriétaire d'une servitude endommagerait une amélioration en travaillant à l'intérieur de la servitude, la Fiducie pourrait devoir assumer le coût des réparations. De plus, dans certaines circonstances, si le propriétaire d'un immeuble adjacent prend des mesures pour bloquer certains droits d'accès, la Fiducie pourrait devoir obtenir une ordonnance du tribunal afin de maintenir ces droits d'accès à l'immeuble en question.

Dépenses en immobilisations et frais fixes

La propriété d'un bien immobilier entraîne certaines dépenses importantes, dont les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, peu importe qu'un immeuble génère ou non un revenu suffisant pour régler ces dépenses. Pour conserver des espaces locatifs attrayants et générer des produits des activités ordinaires adéquats à long terme, le Projet devra, une fois aménagé, maintenir son état ou, dans certains cas, améliorer son état afin de répondre à la demande du marché. L'entretien d'un immeuble à usage locatif conformément aux normes du marché pourrait entraîner des coûts importants que le Projet pourrait ne pas être en mesure de répercuter sur ses locataires. Le choix du moment d'engager d'autres dépenses en immobilisations requises par le Projet, ainsi que le montant de celles-ci, auront une incidence indirecte sur les liquidités disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts dans l'avenir. Les distributions pourraient être réduites, ou même éliminées, si le Projet estime qu'il lui faut engager d'importantes dépenses en immobilisations ou autres.

Si les coûts réels nécessaires pour entretenir ou améliorer le Projet dans l'avenir sont supérieurs aux estimations du gestionnaire, le Projet devra engager des coûts supplémentaires et imprévus. Si des immeubles à usage mixte concurrents étaient construits dans la région où le Projet est situé, le bénéfice d'exploitation net tiré de cet immeuble et sa valeur pourraient être réduits. L'omission par Avenir LP d'entreprendre les travaux d'entretien nécessaires en raison des facteurs dont il est question ci-dessus pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les revenus locatifs que la Fiducie tire indirectement du Projet dans l'avenir, de même qu'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation ainsi que sur la capacité de la Fiducie à verser des distributions aux porteurs de parts.

Accès aux capitaux

Le secteur immobilier est hautement capitalistique. Bien que le Projet s'attende à avoir accès à du financement par emprunt, rien ne garantit qu'il aura par ailleurs accès à des capitaux suffisants ou qu'il y aura accès selon des modalités avantageuses pour le Projet aux fins de l'achèvement de son aménagement. De plus, dans certaines circonstances, le Projet pourrait ne pas être en mesure d'emprunter des fonds supplémentaires. La conjoncture du marché et la volatilité ou l'illiquidité imprévue des marchés des capitaux pourraient empêcher le Projet d'avoir accès à du financement à long terme sur les marchés financiers canadiens et américains. Par conséquent, il est possible que le financement dont le Projet pourrait avoir besoin aux fins de son aménagement ne soit pas offert, ou qu'il soit offert selon des modalités défavorables pour Avenir LP. Le fait pour Avenir LP de ne pas avoir accès aux capitaux dont elle a besoin pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie et sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Produits des activités ordinaires insuffisants

Les produits des activités ordinaires tirés du Projet, une fois aménagé, pourraient ne pas afficher une croissance suffisante pour satisfaire aux hausses des frais d'exploitation ou voir au service de la dette au titre des prêts de construction ou pour financer les variations des taux d'intérêt variables aux termes de ces prêts.

Fluctuation des taux d'intérêt et des taux de capitalisation

Les prêts de construction pourraient comprendre des dettes dont les taux d'intérêt sont fondés sur des taux de prêt variables, ce qui ferait fluctuer le coût d'emprunt du Projet.

La fluctuation des taux d'intérêt dans le marché du crédit est habituellement accompagnée d'une fluctuation des taux de capitalisation, ce qui a une incidence sur la valeur sous-jacente des immeubles. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent, on s'attend habituellement à ce que les taux de capitalisation augmentent. Au cours de la période d'investissement, l'augmentation ou la diminution de ces taux de capitalisation peut entraîner des gains en capital ou des pertes en capital au moment de la disposition.

Litiges liés au Projet

L'acquisition, la propriété et l'aliénation de biens immobiliers comportent certains risques de litiges qui leur sont propres. Des procédures peuvent être entamées à l'égard du Projet en lien avec des activités qui s'y sont déroulées avant que la Fiducie fasse l'acquisition d'une participation dans le Projet.

Liquidité

En règle générale, les investissements immobiliers sont relativement peu liquides, et le degré de liquidité fluctue généralement en fonction de la demande, et de l'intérêt perçu, pour de tels investissements. Si le Projet devait être liquidé rapidement, le produit de cette liquidation revenant à la Fiducie pourrait être considérablement inférieur à la valeur comptable ou à la valeur liquidative globale du Projet ou inférieur au produit qu'elle pourrait s'attendre à réaliser dans des circonstances normales, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie et diminuer les liquidités disponibles aux fins de distribution. Le manque de liquidité peut s'expliquer par l'absence d'un marché établi pour les investissements immobiliers, de même que par l'imposition de restrictions juridiques ou contractuelles visant leur vente. De plus, en période de récession, il pourrait être difficile d'aliéner certains types d'immeubles. Les coûts de détention d'un immeuble sont considérables et, en période de récession économique, le Projet pourrait faire face à des dépenses permanentes avec des perspectives à la baisse de ses rentrées d'argent. Dans de telles circonstances, le Projet pourrait devoir être aliéné à un prix inférieur. Rien ne garantit que la juste valeur marchande du Projet ne baissera pas dans l'avenir.

Conjoncture économique

La Fiducie est assujettie aux risques liés à l'économie en général, notamment à l'inflation, à la déflation ou à la stagflation, au chômage, aux pressions exercées sur les chaînes d'approvisionnements et aux enjeux géopolitiques défavorables. Une mauvaise conjoncture économique pourrait nuire à l'aménagement du Projet ou à la capacité du Projet à générer des produits des activités ordinaires et, de ce fait, réduire son résultat d'exploitation et son bénéfice. Une telle conjoncture pourrait également avoir une incidence défavorable sur la capacité du Projet à maintenir ses taux d'occupation dans l'avenir, ce qui pourrait nuire à la situation financière de la Fiducie. En période de conjoncture économique défavorable, les locataires du Projet pourraient être incapables de payer leur loyer et de s'acquitter d'autres obligations envers le Projet, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie. De plus, la fluctuation des taux d'intérêt ou toute autre volatilité sur les marchés des capitaux pourrait entraîner un resserrement du financement pour les acquéreurs éventuels futurs du Projet et possiblement réduire la valeur du Projet.

Concentration géographique et conjoncture économique locale

Le Projet est situé à Jersey City, au New Jersey. La Fiducie est donc exposée à la conjoncture économique locale, qui a une incidence sur l'offre et la demande d'immeubles locatifs résidentiels. Advenant un ralentissement de l'économie locale, le Projet pourrait en être touché de façon défavorable et importante, et ce, dans une plus grande mesure que si la Fiducie était propriétaire d'un portefeuille d'immeubles plus diversifié sur le plan géographique. Une partie importante du plan d'affaires de la Fiducie repose sur la croyance selon laquelle la valeur des immeubles locatifs résidentiels dans le marché où le Projet est situé continuera de s'améliorer au cours des prochaines années. Rien ne garantit dans quelle mesure les valeurs des immeubles

dans le marché où le Projet est exploité demeureront élevées ou continueront de croître. Si ce marché connaît un ralentissement économique dans l'avenir, la valeur du Projet pourrait diminuer et la Fiducie pourrait avoir de la difficulté à exécuter son plan d'affaires, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Événements géopolitiques défavorables susceptibles d'accroître la volatilité économique

Des événements comme la guerre et les occupations, le terrorisme et les risques géopolitiques connexes peuvent entraîner une volatilité économique accrue et avoir des effets défavorables à court terme et à long terme sur les économies mondiales et les marchés des valeurs mobilières en général, notamment sur les économies et les marchés boursiers du Canada, des États-Unis, d'Europe et d'autres pays. Par exemple, en réaction au conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine, certains pays ont imposé des sanctions économiques contre la Russie et/ou certaines personnes physiques ou organisations russes, et ils pourraient imposer d'autres sanctions ou restrictions à des organismes gouvernementaux ou autres et à des particuliers en Russie ou ailleurs. Les événements géopolitiques perturbateurs peuvent avoir sur les économies et les marchés boursiers de pays dans lesquels Altree et/ou les membres de son groupe exercent des activités des répercussions qui ne sont pas forcément prévisibles à l'heure actuelle. De tels événements pourraient également exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants.

Crises de santé publique

Les crises de santé publique liées à un virus, à une grippe ou à une autre maladie similaire, y compris la COVID-19 (chacune, une « **crise sanitaire** »), pourraient avoir une incidence défavorable sur la Fiducie, notamment parce qu'elles peuvent entraîner ce qui suit : un déclin général ou abrupt de l'activité économique dans la région où le Projet est situé; une hausse du chômage; une réduction de l'immigration; la fermeture de campus collégiaux et universitaires; le regroupement des ménages (c.-à-d. des jeunes adultes qui retournent vivre chez leurs parents); des pénuries d'approvisionnement; des perturbations temporaires des services en raison d'une maladie; des programmes d'isolement et des restrictions sur les déplacements du personnel imposés par la Fiducie ou le gouvernement; d'autres restrictions quant à la mobilité et des mesures de quarantaine; un resserrement de la réglementation gouvernementale; l'incapacité d'avoir accès aux programmes ou aux processus gouvernementaux en temps opportun; des efforts d'aide gouvernementale inefficaces; et la mise en quarantaine ou la contamination du Projet. La contagion sur le marché dans lequel le Projet est situé pourrait avoir une incidence défavorable sur son taux d'occupation, sa réputation ou l'attrait de ce marché. En outre, un resserrement de la réglementation gouvernementale en lien avec une crise sanitaire pourrait entraîner l'adoption de lois ou de règlements qui restreignent la capacité des propriétaires d'appliquer des dispositions importantes des baux, entre autres répercussions défavorables éventuelles. Toutes ces situations pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation du Projet, y compris l'évaluation du Projet dans le cadre d'une opération de liquidité.

Risques liés à la Fiducie

Structure d'entité de portefeuille

La capacité de la Fiducie, à titre d'entité de portefeuille, de s'acquitter de ses obligations, notamment à l'égard du paiement des frais d'exploitation et du versement des distributions, dépend des distributions que la Fiducie reçoit de ses filiales, lesquelles constituent sa principale source de flux de trésorerie. Par conséquent, les flux de trésorerie et la capacité de verser des distributions sur les parts sont tributaires des bénéfices des filiales de la Fiducie et de la distribution de ces bénéfices et d'autres fonds en faveur de la Fiducie. Les versements de distributions par certaines des filiales de la Fiducie peuvent être assujettis à des restrictions prévues par les lois et les règlements sur les sociétés et en matière de fiscalité, des documents constitutifs ou constitutionnels ou d'autres dispositions fondamentales applicables, qui peuvent obliger certaines filiales à demeurer solvables après ces versements de distributions. La Fiducie exercera la quasi-totalité de ses activités par l'entremise de ses filiales.

Réduction ou interruption possible des distributions

Bien que la Fiducie ait l'intention de distribuer ses espèces disponibles aux porteurs de parts après la date d'occupation initiale, ces distributions en espèces pourraient être réduites ou interrompues.

Le rendement minimal payable aux porteurs de parts de catégorie A, de parts de catégorie C, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et de parts de catégorie U n'est pas garanti et pourrait ne pas être payé régulièrement chaque année, voire ne pas être payé du tout. Le rendement d'un placement dans les parts n'est pas comparable à celui d'un placement dans des titres à revenu fixe. Les distributions en espèces, y compris le remboursement de l'investissement initial d'un porteur de

parts, ne sont pas garantis et le rendement prévu de l'investissement repose sur de nombreuses hypothèses liées à la performance. Les acquéreurs ont tout intérêt à prendre connaissance des facteurs de risque qui pourraient avoir une incidence sur les marchés du placement immobilier en général et, par conséquent, sur la disponibilité et la stabilité des distributions versées aux porteurs de parts. De plus, bien que le rendement minimal composé soit de 8 % par année et que le rendement minimal secondaire composé soit de 15 % par année, ces rendements pourraient ne pas correspondre à 8 % ou à 15 %, selon le cas, et cela ne signifie pas que les porteurs de parts devraient s'attendre à recevoir un rendement composé de 8 % ou de 15 %, selon le cas, par année et le remboursement de leur produit de souscription brut avant que la participation reportée ne devienne payable.

Risque lié à l'épuisement du capital

La Fiducie prévoit que les distributions aux porteurs de parts (s'il est possible d'en verser) commenceront à la date d'occupation initiale. Bien que la Fiducie s'attende à ce que ses flux de trésorerie se stabilisent au cours de la quatrième année suivant la clôture du placement, les distributions aux porteurs de parts pourraient, en totalité ou en partie, se composer de remboursements de capital. Un remboursement de capital signifie que la totalité ou une partie des distributions fournies aux porteurs de parts sont tirées des fonds qui ont été investis dans la Fiducie initialement, contrairement aux rendements ou aux revenus générés par le placement dans la Fiducie. Les remboursements de capital réduiront la valeur liquidative de la catégorie de parts en question, le cas échéant, et pourraient réduire l'actif total de la Fiducie.

Utilisation d'hypothèses

Les objectifs de placement de la Fiducie et la stratégie du gestionnaire ont été élaborés en fonction de l'analyse et des attentes du gestionnaire concernant l'évolution récente de la situation économique aux États-Unis, l'état futur des marchés immobiliers des États-Unis en général et le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Cette analyse pourrait se révéler incorrecte et ces attentes pourraient ne pas se matérialiser.

Risque de change

Les acquéreurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie F effectueront leur placement en dollars canadiens et recevront des distributions, le cas échéant, en dollars canadiens, mais les distributions seront calculées en fonction de l'équivalent en dollars canadiens d'une distribution donnée en dollars américains (ce calcul étant effectué en fonction du taux de change au comptant du dollar américain que la Fiducie peut obtenir à l'égard de cette distribution). La valeur du dollar canadien n'est pas fondée sur un taux de change fixe par rapport au dollar américain et sa valeur par rapport au dollar américain est plutôt établie selon un taux de change variable. La Fiducie ne prévoit pas actuellement conclure d'entente de couverture visant à atténuer l'incidence des fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. En outre, les activités des filiales de la Fiducie et des membres de son groupe seront exercées aux États-Unis. Par conséquent, étant donné (i) que les porteurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie F recevront des distributions, le cas échéant, en dollars canadiens, et (ii) que tous les revenus et les gains seront réalisés en dollars américains et que toutes les charges et les pertes de la Fiducie seront engagées ou subies en dollars américains, les investisseurs qui achètent des parts seront exposés au risque de change en raison de la fluctuation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

Paiement du rendement minimal et de la participation reportée

Les sommes calculées comme étant distribuables aux porteurs de parts afin de déterminer la participation reportée ne sont pas les mêmes que celles qui seront distribuées aux porteurs de parts aux termes de la déclaration de fiducie. Il est possible que les personnes ayant droit à la participation reportée reçoivent des sommes même si une ou plusieurs catégories de parts ne reçoivent pas le rendement minimal, principalement en raison des fluctuations des taux de change et des différentes répercussions de ces fluctuations sur les parts en dollars canadiens par rapport aux parts en dollars américains (et vice versa).

Litiges d'ordre général

Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie pourrait être partie, directement ou indirectement, à différentes poursuites, notamment en matière de réglementation, de fiscalité, de dommages corporels, de dommages matériels, d'impôts fonciers, de droits fonciers, d'environnement et de contrats, ou être mise en cause dans de telles poursuites ou être visée par de telles poursuites. L'issue des poursuites en cours ou en instance ou des poursuites futures ne peut être prédite avec certitude et pourrait être défavorable pour la Fiducie, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur les actifs, les passifs, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie. Même si la Fiducie avait gain de cause dans le cadre de telles poursuites, les poursuites pourraient être longues et coûteuses et empêcheraient la direction et le personnel clé

de consacrer toute leur attention aux activités commerciales de la Fiducie, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Risques de conflits d'intérêts à l'égard des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie

À l'occasion, les Fiduciaires traiteront individuellement avec des parties avec lesquelles la Fiducie pourrait traiter, ou pourraient rechercher des placements semblables à ceux qui sont recherchés par la Fiducie. Les intérêts de ces personnes pourraient entrer en conflit avec ceux de la Fiducie. Aux termes de la déclaration de fiducie, toutes les décisions qui seront prises par le conseil concernant la Fiducie doivent être prises conformément aux devoirs et aux obligations des Fiduciaires d'agir honnêtement et de bonne foi en tenant compte de l'intérêt de la Fiducie et de ses porteurs de parts. En outre, la déclaration de fiducie renferme des dispositions qui exigent que les Fiduciaires déclarent leurs intérêts dans certains contrats et certaines opérations et qu'ils s'abstiennent de voter à l'égard des questions en cause. Des conflits pourraient également exister puisque certains des Fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie, à savoir Zev Mandelbaum, Mark Mandelbaum, Raphael Mandelbaum, Mitchell Cohen, Natalie Leibowitz et Jordan DeBrincat, ont des participations dans un ou plusieurs des propriétaires majoritaires avant l'aménagement ou sont par ailleurs membres du même groupe qu'eux. Bien que les membres de la haute direction de la Fiducie aient également des obligations fiduciaires et juridiques envers la Fiducie et ses porteurs de parts, rien ne garantit que les dispositions de la déclaration de fiducie, les dispositions de la convention de gestion ou des politiques internes de la Fiducie, selon le cas, traiteront adéquatement des conflits d'intérêts éventuels ou que les conflits d'intérêts réels ou éventuels concernant les Fiduciaires ou les membres de la haute direction de la Fiducie seront résolus en faveur de la Fiducie. Voir la rubrique « Altree et la convention de gestion — Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants) ».

Risques de conflits d'intérêts à l'égard du gestionnaire et des commandités du Projet

Les services du gestionnaire à titre de gestionnaire de la Fiducie ne sont pas exclusifs à la Fiducie. Le gestionnaire ou des membres de son groupe ou des personnes avec lesquelles il a des liens peuvent, à tout moment, aménager et gérer d'autres immeubles ou investir dans d'autres immeubles. Le gestionnaire n'aura aucune obligation de rendre des comptes à la Fiducie ou aux porteurs de parts sur les profits réalisés dans le cadre de ces autres activités. Bien que le gestionnaire ait des obligations fiduciaires, juridiques et financières envers la Fiducie et ses porteurs de parts, les activités continues du gestionnaire, y compris son rôle dans la prestation de services de gestion d'actifs à d'autres émetteurs que la Fiducie, peuvent mener à des conflits d'intérêts entre le gestionnaire et la Fiducie, notamment dans le contexte d'une opération de liquidité, de l'option liée aux droits de liquidité, du processus de vente ou de toute autre opération de sortie éventuelle concernant le Projet. La Fiducie pourrait ne pas être en mesure de résoudre de tels conflits et, même si elle était en mesure de le faire, la résolution pourrait être moins favorable pour la Fiducie que si elle traitait avec une partie qui n'était pas le porteur important d'une participation dans la Fiducie et qui ne fournissait pas de services de gestion d'actifs à d'autres émetteurs que la Fiducie. Voir la rubrique « Altree et la convention de gestion — Risques de conflits d'intérêts (gestionnaire, fiduciaires et dirigeants) ».

En outre, CZBK GP, CZRBK GP et Avenir GP sont chacune un commandité de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, sociétés en commandite dans lesquelles la Fiducie détient une participation indirecte et par l'intermédiaire desquelles la Fiducie détient une participation indirecte dans le Projet. Ces commandités du Projet sont contrôlés par un ou plusieurs des propriétaires majoritaires avant l'aménagement ou des actionnaires, des administrateurs, des dirigeants ou des employés des propriétaires actuels ou des membres de leur groupe, et chacune de ces personnes participe activement et/ou pourrait participer activement dans l'avenir à un vaste éventail d'activités d'aménagement, d'investissement et de gestion immobiliers, dont certaines sont ou seront similaires aux activités de la Fiducie et en concurrence avec celles-ci. Par conséquent, des conflits d'intérêts pourraient survenir entre la Fiducie, qui détient des participations directes ou indirectes dans CZBK, CZRBK et Avenir LP, et les commandités du Projet. Rien ne garantit que les éventuels conflits d'intérêts pourront être résolus de la manière la plus favorable pour la Fiducie, en tant que partie ayant des participations indirectes dans CZBK, CZRBK et Avenir LP.

Les acquéreurs de parts dans le cadre du présent placement doivent se fier au jugement et à la bonne foi des actionnaires, des administrateurs, des dirigeants et des employés des commandités du Projet et du gestionnaire pour résoudre les conflits d'intérêts susmentionnés lorsqu'ils surviennent.

Possibilité que la couverture d'assurance soit insuffisante

La Fiducie tentera d'obtenir une assurance suffisante afin de couvrir les risques importants auxquels il est exposé, notamment en tant qu'entité, du type et selon les montants habituellement obtenus pour des immeubles semblables à ceux du

Projet. Toutefois, il existe certains types de pertes relatives aux immeubles, généralement liées à des catastrophes, comme les pertes attribuables à des guerres, à des actes de terrorisme, à des séismes, à des inondations, à des tornades, à des ouragans, à la présence de polluants ou à des questions d'ordre environnemental, qui sont inassurables ou qui ne sont pas assurables économiquement, ou qui peuvent être assurés sous réserve de certaines restrictions, comme d'importantes franchises ou des participations aux coûts. La Fiducie pourrait ne pas disposer d'une couverture suffisante pour de telles pertes. Si le Projet devait faire l'objet d'un sinistre qui n'est pas entièrement assuré ou si l'assureur n'était pas en mesure de payer en raison de son insolvabilité, la valeur des actifs de la Fiducie sera réduite du montant d'un tel sinistre non assuré. De plus, outre toute réserve pour le fonds de roulement ou toute autre réserve que la Fiducie peut établir, la Fiducie n'a pas accès à des sources de financement lui permettant de participer à la réparation ou à la reconstruction d'un bien endommagé non assuré.

Dépendance envers le gestionnaire et Avenir LP

Les acquéreurs éventuels qui évaluent les risques et les avantages du présent investissement s'en remettront, en grande partie, à la bonne foi et au savoir-faire du gestionnaire et de ses hauts dirigeants, ainsi qu'à ceux de Avenir LP et de son commandité. De plus, le rendement historique d'autres projets gérés par le gestionnaire et Avenir LP ne se veut pas une indication de la valeur, du succès ou des rendements futurs des parts, de la Fiducie ou du Projet, et il ne doit pas être considéré comme telle.

Dépendance concernant la gestion d'immeubles par des tiers

Le gestionnaire pourrait ultérieurement confier à des entreprises de gestion indépendantes des fonctions de gestion immobilière relativement au Projet. Si le gestionnaire retient les services de telles entreprises de gestion, les employés de celles-ci consacreront à la gestion du Projet le temps qu'ils jugent raisonnablement nécessaire et pourraient être en conflit d'intérêts quant à la répartition du temps, des services et des fonctions de gestion entre le Projet et leurs autres activités d'aménagement, d'investissement et/ou de gestion.

Historique d'exploitation limité

La Fiducie est une entité nouvellement constituée n'ayant aucun historique d'exploitation. Rien ne garantit que la Fiducie réussira à mettre en œuvre ses plans d'affaires ou à exercer ses activités de manière rentable à court terme ou sur une période prolongée.

Risques liés au placement

Liquidité restreinte des parts

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts et un tel marché pourrait ne pas se développer; ainsi, il peut être impossible pour les acquéreurs de revendre les titres achetés aux termes du présent prospectus, ce qui peut avoir une incidence sur le cours des parts sur le marché secondaire, s'il s'en forme un, sur la transparence et la disponibilité des cours, sur la liquidité des titres et sur l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. À la date du présent prospectus, la Fiducie n'a aucun titre inscrit à la cote d'un marché canadien, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada ou des États-Unis, ou coté sur l'un de ces marchés, et elle n'a pas demandé l'inscription ou la cotation de ses titres et elle n'a pas l'intention de le faire. Bien que la Fiducie ait l'intention de procéder à une opération de liquidité dans les quatre ans suivant la date de clôture (sous réserve de toute prolongation autorisée applicable), rien ne garantit que la Fiducie sera dissoute ni que les porteurs de parts récupéreront leur produit de souscription brut avant ce moment. Par conséquent, un placement dans les parts est uniquement indiqué pour les personnes qui sont en mesure d'effectuer un placement à long terme et d'en assumer le risque économique.

Placement incomplet

Rien ne garantit qu'un montant supérieur au placement minimal sera vendu. Si moins que le montant total de 50 000 000 \$ US de parts de catégorie A, de parts de catégorie E, de parts de catégorie F et/ou de parts de catégorie U est vendu aux termes du présent placement et de tout placement privé simultané, les propriétaires actuels financeront le reste des capitaux requis pour l'aménagement du Projet au moyen de l'engagement de capitaux en souscrivant des parts de catégorie C de la Fiducie. Dans un tel cas, la participation proportionnelle d'un investisseur dans la Fiducie sera réduite en conséquence.

Expérience limitée de la direction dans la gestion d'un émetteur assujetti

Les membres de la haute direction de la Fiducie possèdent relativement peu d'expérience dans la gestion d'un émetteur assujetti et ont également une expérience limitée en ce qui a trait au respect des lois de plus en plus complexes qui régissent les émetteurs assujettis comparativement à la haute direction d'autres émetteurs assujettis. Les membres de la haute direction de la Fiducie pourraient ne pas gérer avec succès ou efficacité la Fiducie, qui est soumise à une surveillance réglementaire rigoureuse et à des obligations d'information importantes aux termes des lois sur les valeurs mobilières canadiennes. Plus particulièrement, ces nouvelles obligations nécessiteront une attention soutenue de la part de la direction et pourraient détourner son attention de la gestion courante de la Fiducie et de son entreprise.

Responsabilité des porteurs de parts

La déclaration de fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ne pourra être tenu responsable de quelque façon que ce soit envers quiconque du fait qu'il détient une part. De plus, des lois ont été promulguées dans la province de l'Ontario ainsi que dans certaines autres provinces et certains autres territoires visant à limiter la responsabilité des porteurs de parts dans ces provinces et territoires. Toutefois, il demeure un risque, que la Fiducie considère comme minime dans les circonstances, qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable des obligations de la Fiducie dans la mesure où les actifs de la Fiducie ne sont pas suffisants pour régler les réclamations présentées contre celle-ci. Les affaires de la Fiducie seront menées de façon à réduire ce risque autant que possible.

Nature du placement

Les parts représentent une participation fractionnaire dans la Fiducie et ne représentent pas un placement direct dans les actifs de la Fiducie, et les investisseurs ne doivent pas les considérer comme des titres directs dans les actifs de la Fiducie. Les porteurs de parts ne détiennent pas des actions d'une personne morale. Ils n'auront pas les droits prévus par la loi qui sont normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, comme le droit d'intenter des recours en cas d'abus ou des actions obliques. Les droits des porteurs de parts reposent principalement sur la déclaration de fiducie. Il n'y a aucune loi régissant les affaires de la Fiducie qui équivaut à la LSAO ou à la LCSA, lesquelles énoncent les droits des actionnaires des sociétés par actions dans diverses circonstances. La Fiducie pourrait également ne pas être une entité reconnue par certaines lois sur la faillite et l'insolvabilité telles que la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada) et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) et, par conséquent, le traitement des porteurs de parts en cas d'insolvabilité est incertain.

Force exécutoire de jugements contre des filiales étrangères

Tous les actifs de CZBK, de CZRBK et de Avenir LP, y compris le Projet, sont situés à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il peut être difficile, voire impossible, pour des investisseurs d'effectuer la signification au Canada à ces personnes ou entités ou de faire exécuter contre elles au Canada des jugements obtenus des tribunaux canadiens en application des sanctions civiles prévues par les lois sur les valeurs mobilières provinciales canadiennes applicables. La possibilité de faire exécuter aux États-Unis par un tribunal dans des actions principales, ou des actions en exécution de jugements de tribunaux du Canada, relativement à la responsabilité civile fondée, entre autres, sur les lois sur les valeurs mobilières provinciales canadiennes applicables est incertaine. Un tribunal aux États-Unis peut refuser d'instruire une réclamation fondée, entre autres, sur une violation des lois sur les valeurs mobilières provinciales canadiennes au motif qu'il n'est pas le tribunal le plus compétent à cette fin. Même si un tribunal aux États-Unis accepte d'instruire une réclamation, il pourrait déterminer que c'est la législation locale des États-Unis, et non la législation canadienne, qui s'applique à la réclamation. S'il est déterminé que la législation canadienne s'applique, les éléments applicables de cette législation doivent être établis dans les faits, ce qui peut se révéler un processus long et coûteux.

Risques liés aux rachats

Utilisation des liquidités disponibles

Le paiement au comptant du prix de rachat des parts par la Fiducie réduira le montant des liquidités dont la Fiducie peut disposer pour le versement de distributions aux porteurs de parts car le paiement du montant dû à l'égard des rachats a préséance sur le paiement de ces distributions en espèces.

Limite quant au paiement au comptant du prix de rachat

À moins que les Fiduciaires n'en décident autrement, le montant total au comptant payable au rachat de parts par la Fiducie est plafonné à 50 000 \$ CA au total pour chaque trimestre civil et est également plafonné, pour toute période de 12 mois, à 1 % de la valeur liquidative globale au début de cette période de 12 mois.

Paiement du prix de rachat en nature

Le prix de rachat des parts peut être payé et réglé au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie (ce qui peut comprendre des parts de Investment LP) et/ou de l'émission de billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie, au gré de celle-ci, comme le détermine le conseil à son entière appréciation, aux porteurs de parts qui demandent le rachat. Ces biens pourraient ne pas être liquides et ne constitueront habituellement pas un placement admissible pour les régimes. Le rachat de parts détenues dans une fiducie régie par un régime entraîne habituellement des incidences fiscales défavorables pour la fiducie et/ou son rentier, son titulaire, son souscripteur ou son bénéficiaire. Par conséquent, les investisseurs qui envisagent d'effectuer un placement dans des parts par l'entremise de régimes devraient préalablement consulter leurs conseillers fiscaux afin de comprendre les incidences fiscales éventuelles de l'exercice des droits de rachat rattachés à ces parts.

Risques liés à l'impôt canadien

Statut de fiducie de fonds commun de placement

Pour que la Fiducie soit admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt, elle doit se conformer de façon continue à certaines exigences ayant trait à l'admissibilité des parts aux fins de placement auprès du public, au nombre de porteurs de parts et à la répartition de la propriété d'une catégorie donnée de ses parts. La Fiducie a l'intention de se conformer aux exigences prévues par la Loi de l'impôt de façon à être admissible à tout moment à titre de « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la Loi de l'impôt; toutefois, aucune garantie ne peut être donnée à cet égard. Si la Fiducie cessait d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi de l'impôt, les incidences fiscales décrites à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » différeraient de manière importante et défavorable à certains égards.

Restrictions relatives à la propriété par des non-résidents

Une fiducie sera réputée ne pas être une « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la Loi de l'impôt si elle est établie ou maintenue principalement au profit de non-résidents du Canada (pour l'application de la Loi de l'impôt), sauf dans certaines circonstances limitées, notamment lorsque la totalité ou la quasi-totalité des biens de la fiducie de fonds commun de placement ne sont pas des « biens canadiens imposables », au sens de la Loi de l'impôt (compte non tenu de l'alinéa b) de la définition de ce terme). Les lois ne prévoient aucun moyen de rectifier la perte du statut de fiducie de fonds commun de placement si cette exigence n'est pas remplie.

Afin de respecter les restrictions relatives à la propriété par des non-résidents, la déclaration de fiducie prévoit (i) des restrictions relatives à la propriété des parts visant à limiter le nombre de parts détenues par des non-résidents, de sorte que les non-résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt, les sociétés de personnes qui ne sont pas des « sociétés de personnes canadiennes » (au sens de la Loi de l'impôt) ou toute combinaison de ce qui précède ne puissent pas avoir la propriété véritable de plus de 49 % des parts (selon le nombre de parts ou leur juste valeur marchande).

Les restrictions à l'égard de l'émission de parts, par la Fiducie, en faveur de non-résidents pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Fiducie d'obtenir du financement pour des opérations ultérieures. En outre, les restrictions relatives à la propriété par des non-résidents pourraient avoir une incidence défavorable sur la liquidité des parts et le cours auquel les parts peuvent être vendues.

Admissibilité aux fins de placement

Rien ne garantit que les parts demeureront des « placements admissibles » en vertu de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par des régimes. Les billets à ordre ou les autres biens (y compris les parts de Investment LP) pouvant être reçus dans le cadre d'un rachat de parts en nature ne constitueront généralement pas des « placements admissibles » pour les fiducies régies par des régimes. La Loi de l'impôt prévoit des pénalités à l'égard de l'acquisition ou de la détention de placements non

admissibles par des régimes ou de placements interdits par des REER, des FERR, des REEE, des REEI, des CELI et des CELIAPP.

Règles relatives aux EIPD

Les règles relatives aux EIPD s'appliquent à toute fiducie qui constitue une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » ou une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée », au sens donné à chacun de ces termes dans la Loi de l'impôt. Pourvu qu'elle ne soit pas propriétaire de « biens hors portefeuille » (au sens de la Loi de l'impôt) à tout moment pertinent, une fiducie ou une société de personnes ne sera pas assujettie aux règles relatives aux EIPD. D'après les restrictions de placement de la Fiducie et les limites qui seront imposées aux sociétés en commandite par leurs conventions de société en commandite respectives, les Entités ne détiendront en aucun temps de bien hors portefeuille et, par conséquent, ne devraient pas être assujetties aux règles relatives aux EIPD. Toutefois, rien ne garantit que les règles relatives aux EIPD ou les politiques administratives et les pratiques de cotisation de l'ARC à l'égard de celles-ci ne seront pas modifiées d'une manière qui aura une incidence défavorable sur les Entités ou les porteurs de parts.

Si les règles relatives aux EIPD devaient s'appliquer à une Entité, elles pourraient avoir une incidence défavorable sur la Fiducie et les porteurs de parts, sur la valeur des parts et sur la capacité de la Fiducie d'entreprendre des financements, et les flux de trésorerie distribuables pourraient s'en trouver réduits sensiblement. L'incidence des règles relatives aux EIPD sur le marché pour la négociation des parts est incertaine.

Revenu imposable supérieur aux distributions en espèces

Peu importe que la Fiducie verse ou non des distributions en espèces au cours d'une année donnée, il est prévu que la Fiducie effectuera des distributions suffisantes (sous forme de parts supplémentaires si aucune distribution en espèces n'est versée) pour s'assurer de ne pas être assujettie à l'impôt non remboursable en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt pour l'année en cause. Par conséquent, les porteurs de parts pourraient être assujettis à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt sur leur part du revenu de la Fiducie peu importe que des distributions en espèces soient versées ou non.

Porteurs non-résidents

La Loi de l'impôt pourrait imposer des retenues ou d'autres impôts supplémentaires sur les distributions effectuées par la Fiducie aux porteurs de parts qui sont des non-résidents. Ces impôts et toute réduction de ceux-ci aux termes d'un traité fiscal entre le Canada et un autre pays peuvent être modifiés à l'occasion. **En outre, le présent prospectus ne décrit pas les incidences fiscales en vertu de la Loi de l'impôt sur les non-résidents de l'acquisition, de la détention ou de l'aliénation de parts, incidences qui pourraient être plus négatives que celles qui visent les porteurs de parts résidant au Canada. Les acquéreurs éventuels qui sont des non-résidents devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.**

Fait lié à la restriction de pertes

Aux termes des règles de la Loi de l'impôt, si la Fiducie est assujettie à un « fait lié à la restriction de pertes » (i) elle sera réputée être parvenue à la fin de son année pour les besoins de l'impôt (ce qui entraînerait généralement une distribution non prévue de revenu net et de gains en capital nets réalisés non distribués, s'il y a lieu, aux porteurs de parts dans la mesure nécessaire pour que la Fiducie n'ait pas d'impôt non remboursable à payer sur ces sommes en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt), et (ii) elle deviendra assujettie aux règles relatives à la restriction des pertes qui s'appliquent généralement aux sociétés faisant l'objet d'une acquisition de contrôle et qui prévoient notamment la réalisation réputée des pertes en capital non réalisées et des restrictions quant à sa capacité à reporter prospectivement des pertes. De façon générale, la Fiducie sera assujettie à un fait lié à la restriction de pertes quand une personne devient un « bénéficiaire détenant une participation majoritaire » ou un groupe de personnes devient un « groupe de bénéficiaires détenant une participation majoritaire » de la Fiducie, au sens donné à ces expressions dans les règles sur les personnes affiliées figurant dans la Loi de l'impôt, avec certaines modifications. De façon générale, un bénéficiaire détenant une participation majoritaire d'une fiducie est un bénéficiaire de la fiducie dont le droit de bénéficiaire sur le revenu ou le capital de la fiducie, selon le cas, avec les droits de bénéficiaire sur le revenu ou le capital de la fiducie, selon le cas, de toutes les personnes ou sociétés de personnes avec lesquelles il est affilié pour l'application de la Loi de l'impôt, représente plus de 50 % de la juste valeur marchande de tous les droits de bénéficiaire sur le revenu ou le capital de la fiducie, selon le cas. Un groupe de bénéficiaires détenant une participation majoritaire d'une fiducie est généralement un groupe de bénéficiaires de la fiducie dont l'ensemble des droits de bénéficiaire, s'ils étaient détenus par une personne, ferait de cette personne un bénéficiaire détenant une participation majoritaire de la fiducie.

Impôt étranger

L'impôt étranger payé ou considéré comme ayant été payé par Investment LP (ou une autre société en commandite) sera attribué à la Fiducie conformément à la convention relative à Investment LP (ou à une autre convention de société en commandite) et, si la Fiducie fait des désignations appropriées, sera réputé avoir été payé par les porteurs de parts aux fins des règles relatives au crédit pour impôt étranger prévues par la Loi de l'impôt; toutefois, si un tel impôt est imposé à l'égard de revenu de biens, il ne sera généralement pas possible de se prévaloir d'un crédit pour impôt étranger si le taux de l'impôt étranger applicable est supérieur à 15 %.

La disponibilité d'un crédit pour impôt étranger à l'égard d'un impôt donnant droit à un crédit réputé payé par les porteurs de parts sera tributaire des règles détaillées énoncées dans la Loi de l'impôt et de la situation particulière de chaque porteur de parts. Bien que les dispositions en matière de crédit pour impôt étranger prévues dans la Loi de l'impôt soient destinées à éviter la double imposition, le crédit maximal est limité, comme il est indiqué dans la phrase précédente, de sorte qu'il peut être impossible de se prévaloir du plein montant du crédit pour impôt étranger. Pour cette raison et en raison d'écarts temporels dans la comptabilisation des charges et des revenus et d'autres facteurs, une double imposition pourrait survenir.

En vertu des règles relatives aux opérations produisant des crédits pour impôt étranger, l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » ou l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » étranger, au sens donné à ces termes dans la Loi de l'impôt pourrait, pour toute année d'imposition, être limité dans certaines circonstances, y compris dans le cas où la quote-part d'un associé dans le revenu de la société de personnes conformément aux lois fiscales d'un pays donné (à l'exclusion du Canada), qui prévoient que le revenu de la société de personnes est assujéti à l'impôt sur le revenu, est inférieur à la quote-part de l'associé dans ce revenu pour l'application de la Loi de l'impôt. Rien ne garantit que les règles relatives aux opérations produisant des crédits pour impôt étranger ne s'appliqueront pas à un porteur de parts donné. Si elles s'appliquent, les crédits pour impôt étranger d'un porteur de parts seront limités.

Différences entre les lois fiscales canadiennes et les lois fiscales américaines

La Fiducie est tenue de calculer son revenu conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt, qui peuvent différer sensiblement des dispositions applicables du Code. En outre, le taux d'imposition réel prévu par la Loi de l'impôt et celui prévu par le Code (combiné à celui prévu par toute autre loi fiscale locale ou étatique américaine applicable) pourraient différer, auquel cas les porteurs de parts seraient en règle générale assujéti au taux d'imposition réel le plus élevé.

Évolution du droit

Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales canadiennes, l'interprétation judiciaire de celles-ci, les dispositions de la convention fiscale ou encore les politiques administratives ou les pratiques de cotisations de l'ARC ne seront pas modifiées d'une manière défavorable pour la Fiducie ou les porteurs de parts. Une telle modification pourrait entraîner une augmentation de l'impôt payable par la Fiducie ou autres Entités ou défavoriser autrement les porteurs de parts en réduisant les flux de trésorerie distribuables disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts ou en modifiant le traitement fiscal applicable aux porteurs de parts à l'égard des distributions de la Fiducie ou de la vente de parts.

Devises

Pour l'application de la Loi de l'impôt, la Fiducie, les sociétés en commandite et les porteurs de parts sont généralement tenus de calculer leurs résultats fiscaux canadiens en dollars canadiens. Si une somme utilisée pour calculer les résultats fiscaux canadiens d'un contribuable est exprimée dans une autre devise que le dollar canadien, cette somme doit être convertie en dollars canadiens en utilisant le taux de change publié par la Banque du Canada le jour où elle a pris naissance, ou en utilisant un autre taux de change que l'ARC juge acceptable. Par conséquent, la Fiducie, les sociétés en commandite et les porteurs de parts pourraient réaliser des gains et des pertes aux fins fiscales en raison de la fluctuation de la valeur des devises, y compris le dollar américain, par rapport au dollar canadien.

Risques liés à l'impôt des États-Unis

Dispositions de biens immobiliers

Dans le cadre d'une opération de liquidité, la Fiducie peut vendre sa participation dans le Projet en disposant indirectement des participations d'une société en commandite sous-jacente (comme CZBK ou CZRBK). Dans ces circonstances, les retenues aux termes de l'article 1445 (définies ci-dessus) requises pourraient être supérieures au montant

estimatif de l'impôt sur le revenu fédéral américain payable par Investment LP sur le gain réalisé. Rien ne garantit : 1) que l'IRS serait d'accord avec des retenues aux termes de l'article 1445 inférieures si une demande d'attestation quant à la retenue était présentée afin de réduire le montant des retenues aux termes de l'article 1445; et/ou 2) si a) la décision rendue par l'IRS à l'égard d'une demande d'attestation quant à la retenue n'entraîne pas la réduction des retenues aux termes de l'article 1445 pour les ramener au montant estimatif de l'impôt sur le revenu fédéral américain payable par Investment LP, ou b) si aucune demande d'attestation quant à la retenue n'est présentée, que l'IRS accepterait de rembourser à Investment LP la totalité de l'impôt retenu en trop. Dans l'éventualité où une vente du Projet était structurée de cette façon et où Investment LP ne recevait pas un remboursement intégral de l'impôt retenu en trop, le montant dont disposerait la Fiducie pour verser des distributions aux porteurs de parts pourrait être réduit.

Si la Fiducie a l'intention de disposer de sa participation indirecte dans le Projet ou sa participation indirecte dans une société en commandite sous-jacente (comme CZBK ou CZRBK) et que l'impôt sur le revenu fédéral américain qui devrait être retenu à la disposition est supérieur à l'impôt sur le revenu fédéral américain que devrait payer Investment LP sur le gain qui serait réalisé à la disposition, la Fiducie (pour le compte de Investment LP) pourrait prendre les mesures disponibles pour réduire le montant de l'impôt sur le revenu fédéral américain qui doit être retenu. Rien ne garantit que la Fiducie sera en mesure de structurer une opération de façon à réduire ces retenues d'impôt américain.

Évolution du droit

Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales américaines, les dispositions de la convention fiscale ou encore les politiques administratives et législatives de l'IRS et du département du Trésor relatives aux incidences fiscales fédérales américaines décrites dans les présentes ne seront pas modifiées, éventuellement de façon rétroactive, d'une manière défavorable pour les porteurs de parts. En particulier, une telle modification pourrait entraîner une augmentation de l'impôt sur le revenu ou de la retenue d'impôt fédéral américain payable par la Fiducie ou ses filiales, ce qui réduirait le montant des distributions que recevrait par ailleurs la Fiducie et, par conséquent, les liquidités disponibles aux fins de versement de distributions aux porteurs de parts.

Pour tous les motifs susmentionnés et pour d'autres raisons indiquées dans les présentes, les parts comportent un certain degré de risque. Toute personne qui envisage d'acheter des parts devrait être au fait de ces facteurs et des autres facteurs indiqués dans le présent prospectus et consulter ses conseillers juridiques, fiscaux et financiers avant d'effectuer un investissement dans les parts. Seules les personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur investissement devraient acheter des parts.

21. PROMOTEURS

Altree, AJDL (société appartenant à des personnes ayant des liens avec Lanterra) et Westdale sont considérées comme les promoteurs de la Fiducie en raison de leur initiative d'organiser les activités de la Fiducie et de prendre les mesures nécessaires au placement des parts dans le public, et en tant que propriétaires majoritaires avant l'aménagement. Avant la clôture, à l'exception de la part de catégorie C émise au gestionnaire, à titre de constituant de la Fiducie (laquelle sera automatiquement rachetée à la clôture du placement), ni Altree, ni AJDL, ni Westdale, ni aucun de leurs actionnaires, administrateurs ou dirigeants respectifs ne détiennent à titre de propriétaire véritable ou ne contrôlent, directement ou indirectement, des parts. Dans le cadre du placement, aucun des propriétaires actuels (y compris les propriétaires majoritaires avant l'aménagement) n'aliénera sa participation dans le Projet, et aucun des propriétaires actuels ne recevra une partie du produit net tiré du placement à la clôture de celui-ci.

22. PROCÉDURES JUDICIAIRES

À la connaissance de la Fiducie, il n'existe aucune procédure judiciaire ni mesure réglementaire importante pour la Fiducie à laquelle celle-ci est partie ou est devenue partie depuis sa création et la Fiducie n'a connaissance d'aucune procédure judiciaire qui est prévue. Aucune amende ou sanction n'a été imposée à la Fiducie par un tribunal relativement aux lois sur les valeurs mobilières provinciales ou par une autorité en valeurs mobilières, aucune amende ou sanction n'a été imposée par tribunal ou une autorité de réglementation à la Fiducie, et la Fiducie n'a conclu aucun règlement amiable devant un tribunal relativement aux lois sur les valeurs mobilières provinciales ou avec une autorité en valeurs mobilières depuis sa création.

23. MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

La Fiducie n'a été créée que récemment et n'a encore exercé aucune activité. Aucune des personnes suivantes, à savoir (i) le gestionnaire ou les administrateurs, les membres de la haute direction ou l'actionnaire principal du gestionnaire, (ii) les Fiduciaires, les membres de la haute direction ou les porteurs de titres principaux de la Fiducie, ou (iii) les membres du groupe des personnes mentionnées aux points (i) et (ii) ou les personnes avec lesquelles celles-ci ont des liens, n'a un intérêt important dans une opération réalisée par la Fiducie ou ses filiales au cours des trois années précédant la date du présent prospectus qui a eu une incidence importante ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur la Fiducie ou sur ses filiales, sauf que la Fiducie a émis une part de catégorie C au gestionnaire au moment de la constitution de la Fiducie. Comme il est indiqué aux présentes :

- a) la Fiducie sera gérée par le gestionnaire aux termes de la convention de gestion (voir les rubriques « Altree et la convention de gestion » et « Fiduciaires et membres de la haute direction ») et le gestionnaire aura le droit de se faire payer les honoraires de gestion d'actifs par Avenir LP;
- b) les propriétaires actuels auront droit à la participation reportée. Voir la rubrique « Description des titres — La Fiducie — Distributions » et la rubrique « Participation reportée » dans le sommaire du prospectus.

24. AUDITEUR

L'auditeur de la Fiducie est KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., au 333 Bay Street, Suite 4600, Toronto (Ontario).

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

L'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts pour les parts est Compagnie Trust TSX, à son bureau principal situé à Toronto, en Ontario. L'inscription et les transferts de parts seront effectués uniquement par le système ITSC administré par la CDS. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas le droit, sauf dans certaines circonstances limitées, de recevoir des certificats attestant leur propriété des parts qui sont achetées. Voir les rubriques « Mode de placement » et « Description des titres — La Fiducie ».

26. CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats suivants sont les seuls contrats importants, à l'exception des contrats conclus dans le cours normal des affaires, que la Fiducie et/ou ses filiales ont conclus ou prévoient conclure au plus tard à la date de clôture. **Des exemplaires de ces contrats peuvent, ou pourront, être consultés pendant les heures normales d'affaires aux bureaux du gestionnaire, situés au 2828 Bathurst Street, Suite 300, Toronto (Ontario) Canada M6B 3A7, pendant la durée du placement des parts, et ils seront disponibles sur le site www.sedarplus.com après la date de clôture.**

- a) Déclaration de fiducie – décrite à la rubrique « Description des titres — La Fiducie ».
- b) Convention relative à Investment LP – décrite à la rubrique « Description des titres — Investment LP ».
- c) Convention de société en commandite relative à CZBK – décrite à la rubrique « Description des titres — CZBK ».
- d) Convention de société en commandite relative à CZRBK – décrite à la rubrique « Description des titres — CZRBK ».
- e) Convention relative à Avenir LP – décrite à la rubrique « Description des titres — Avenir LP ».

Convention d'achat de participation de CZBK – décrite à la rubrique « Description des activités de la Fiducie — Le Projet —

Notes :

- (1) Y compris les impôts fonciers, les frais municipaux, les autres coûts de possession des terrains accessoires, les frais juridiques, comptables, d'audit et de consultation pendant la période de construction et les frais d'administration, de commercialisation et de vente.
- (2) Y compris la construction du bâtiment au-dessous et au-dessus du niveau du sol (démolition, excavation, construction de la fondation, construction de la superstructure et installation des finitions du bâtiment) et les agencements, le mobilier et l'équipement des aires communes.

- (3) Y compris la commission d'engagement associée à tout prêt de construction et le refinancement de tout prêt de construction, les frais administratifs bancaires, les frais de montage de courtiers hypothécaires, les frais liés aux titres, les frais de tiers, les coûts des couvertures de taux et les intérêts sur tout prêt de construction et sur le prêt pour terrains.
- (4) Y compris les honoraires de gestion de l'aménagement restants.
- (5) Comprend les honoraires du placeur pour compte et les frais estimatifs du placement. Voir la rubrique « Emploi du produit ».
- (6) Correspond au prix auquel les acquéreurs achètent une participation dans le Projet, ce qui représente un escompte implicite d'environ 7,8 % par rapport à la valeur d'expertise.

La prochaine étape importante du Projet sera l'achèvement de la démolition sur le Terrain, qui a commencé en septembre 2023 et qui devrait être terminée en novembre 2023, après quoi les travaux d'excavation et de fondation commenceront. Les travaux d'excavation et de fondation devraient être terminés d'ici mai 2024. Une demande de permis de fondation a été soumise et est actuellement en attente d'approbation.

Après l'achèvement de la fondation, la construction de la superstructure commencera et devrait être terminée en juin 2026. Pendant la construction de la superstructure, entre août 2025 et mai 2026, les finitions du bâtiment devraient être installées. Après l'installation des finitions du bâtiment, la construction du projet sera achevée. La location de l'immeuble locatif à usage mixte sur le site du Projet devrait commencer en mars 2026, soit trois mois avant l'achèvement de la construction, et se poursuivre pendant 15 mois par la suite. Le projet devrait être refinancé au moment de la stabilisation à la fin de la période de location, et le gestionnaire a l'intention de réaliser une opération de liquidité par la suite.

Aucun contrôle diligent n'a été effectué et aucune entente n'a été conclue relativement aux étapes du plan, sauf en ce qui concerne la démolition sur le Terrain. La Fiducie ne s'attend pas à rencontrer d'obstacles dans la réalisation des étapes décrites ci-dessus.

Le contrat de construction

Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions importantes du contrat de construction. Le présent résumé ne se veut pas exhaustif.

Aux termes du contrat de construction, la période de construction est divisée en deux phases : (i) la phase préalable à la construction et (ii) la phase de construction. Pendant la phase préalable à la construction, Sordoni Construction, à titre de directeur des travaux, fournira des services préalables à la construction standard pendant que la conception du Projet sera peaufinée et parachevée. Pendant cette phase, il pourra également fournir des services de construction limités (p. ex. l'approvisionnement en matériaux à long délai de livraison). Pendant la phase de construction, Sordoni Construction, à titre d'entrepreneur, construira le bâtiment selon un échéancier convenu pour l'achèvement substantiel des travaux et sous réserve d'un PMG.

Le contrat de construction prévoit que le PMG sera calculé en fonction des coûts des travaux engagés par Sordoni Construction, majorés des honoraires du directeur des travaux de 3 %. Les honoraires du directeur des travaux ne s'appliquent pas aux coûts liés aux conditions générales. Au moment de la soumission du PMG proposé, Sordoni Construction (i) doit avoir « immobilisé » le prix d'au moins 85 % de ses sous-traitants ou fournisseurs et (ii) n'est pas autorisée à inclure des allocations supérieures à 10 % de la valeur totale du PMG. À la suite de l'acceptation par Avenir LP du PMG proposé, Sordoni Construction n'a droit à des rajustements contractuels au titre de l'indexation des prix que dans la mesure où cette indexation est supérieure à l'inflation annuelle, n'était pas prévisible et n'aurait pas pu être évitée malgré une diligence raisonnable, et seulement si un avis à cet égard a été remis à Avenir LP en temps opportun. De tels rajustements doivent être bien documentés, et Avenir LP a le droit de communiquer directement avec les personnes ou les entités concernées pour confirmer les détails de la hausse de prix. Au moment du paiement final, si des économies ont été réalisées par rapport au PMG, ces économies sont réparties également entre Avenir LP et Sordoni Construction.

Le contrat de construction prévoit en outre que Sordoni Construction n'a droit à aucuns honoraires sur les ordres de modification, à moins que la valeur totale des ordres de modification ne dépasse 3 M\$ US. Le PMG comprend un montant fixe pour éventualités qui sera affecté aux frais considérés comme faisant partie du « coût des travaux » mais qui ne répondent pas aux conditions d'un ordre de modification. Toutefois, avant d'utiliser toute partie du montant pour éventualités pour des frais supérieurs à 50 000 \$ US, Sordoni Construction doit obtenir l'approbation préalable de Avenir LP.

Si Sordoni Construction ne parvient pas à réaliser l'achèvement substantiel des travaux en temps opportun et que le contrat de construction ne peut être prolongé, Avenir LP a le droit de recouvrer des dommages-intérêts liquidés après l'expiration d'un délai de grâce de 60 jours. Les dommages-intérêts liquidés sont fixés au taux de 50 \$ US par unité par jour civil, sous réserve d'un plafond de 500 000 \$ US. Le contrat de construction prévoit toutefois une renonciation réciproque aux

dommages consécutifs qui empêche l'une ou l'autre des parties de recouvrer des dommages consécutifs, sauf dans la mesure où ceux-ci sont couverts par une assurance ou relèvent des obligations d'indemnisation de Sordoni Construction.

De plus, aux termes du contrat de construction, Sordoni Construction est tenue d'indemniser et de dégager de toute responsabilité Avenir LP, son prêteur, l'architecte et les autres parties apparentées à Avenir LP ou ayant des liens avec celle-ci (collectivement, les « **indemnitaires** ») à l'égard de certaines pertes et responsabilités précises, notamment les frais juridiques, découlant (i) de blessures corporelles, de maladies, de décès, de dommages causés à des biens corporels ou de la destruction de tels biens (sauf le Projet lui-même) consécutifs à la construction du bâtiment, (ii) de vices ou de lacunes dans les travaux de construction exécutés par Sordoni Construction, ses sous-traitants ou des membres de son groupe qui peuvent être tenus responsables, et (iii) de toute violation de la loi, y compris à l'égard des amendes ou des pénalités imposées à Avenir LP en raison des actes ou des omissions de Sordoni Construction, de ses sous-traitants ou des membres de son groupe qui peuvent être tenus responsables. Les dispositions d'indemnisation qui précèdent ne sont pas limitées par un montant ou un type de dommages ou de dommages-intérêts payables en vertu du droit du travail, et les obligations d'indemnisation de Sordoni Construction sont expressément exclues de la renonciation réciproque aux dommages consécutifs. Le contrat de construction prévoit également que Sordoni Construction est tenue d'indemniser les indemnitaires à l'égard des manquements par Sordoni Construction et les membres de son groupe à certaines déclarations et garanties liées aux lois anticorruption et à l'égard des actions, des poursuites ou des procédures intentées contre Sordoni Construction et les membres de son groupe. Sordoni Construction est aussi tenue d'indemniser Avenir LP à l'égard (i) de toutes les pertes découlant d'une revendication de privilège ou d'une autre demande de paiement par un sous-traitant ou un fournisseur, à la condition que Avenir LP ait respecté ses obligations de paiement, et (ii) de toute réclamation pour retard présentée directement contre Avenir LP en raison d'un arrêt de travail qu'un syndicat menace de déclencher ou a réellement déclenché à l'encontre de Sordoni Construction pour protester contre le Projet.

- f) Convention d'achat de participation de CZBK ».
- g) Convention de gestion – décrite à la rubrique « Atree et la convention de gestion — La convention de gestion ».
- h) Convention de placement pour compte – décrite à la rubrique « Mode de placement — Convention de placement pour compte ».

27. EXPERTS

Aucun professionnel exprimant un avis dans le présent prospectus ne s'attend à être élu, nommé ou employé à titre de Fiduciaire, de haut dirigeant ou d'employé de la Fiducie ou d'une personne ayant des liens avec la Fiducie, ou n'est un promoteur de la Fiducie ou d'une personne ayant des liens avec la Fiducie.

Certains renseignements concernant l'évaluation indépendante sont fondés sur des rapports de l'évaluateur. À la date du présent prospectus, les « spécialistes désignés » de l'évaluateur étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe, et d'aucun intérêt dans les biens de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe.

Certaines questions de droit relatives au présent placement seront examinées par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte de la Fiducie, par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du placeur pour compte, et par Aird & Berlis LLP, pour le compte des propriétaires majoritaires avant l'aménagement. À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe, et d'aucun intérêt dans les biens de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe. À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe, et d'aucun intérêt dans les biens de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe. À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de Aird & Berlis LLP, en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe, et d'aucun intérêt dans les biens de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., à titre de conseiller fiscal américain de la Fiducie, a fourni un avis sur le résumé des principales incidences fiscales fédérales américaines présenté à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales américaines ». À la date du présent prospectus, les « spécialistes désignés » de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. n'étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, d'aucun des titres en circulation de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe, et d'aucun intérêt dans les biens de la Fiducie, des personnes ayant des liens avec elle ou des membres de son groupe.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. a établi son rapport d'audit portant sur le bilan, l'état des variations des capitaux propres des porteurs de parts et des flux de trésorerie de la Fiducie qui sont inclus dans le présent prospectus. KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. a confirmé son indépendance au sens des règles applicables et des interprétations connexes prescrites par les ordres professionnels compétents au Canada et de toute législation ou réglementation applicable.

28. DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES ET AUTRES DROITS CONTRACTUELS

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère aux acquéreurs un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus ou des modifications. Dans plusieurs provinces, la législation permet également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts si le prospectus ou toute modification contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans les délais prévus. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

États financiers audités au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)	F-2
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

THE AVENIR PROPERTY

États financiers détachés résumés intermédiaires non audités aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestres clos à ces dates	F-13
États financiers détachés audités aux 31 décembre 2022 et 2021 et pour les exercices clos à ces dates	F-27

États financiers
(en dollars américains)

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date
(date de constitution)



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Bay Adelaide Centre
333, rue Bay, bureau 4600
Toronto (Ontario) M5H 2S5
Canada
Tél. 416-777-8500
Télec. 416-777-8818

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux fiduciaires de West Side Square Development Fund

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de West Side Square Development Fund (l'« entité »), qui comprennent :

- l'état de la situation financière au 6 septembre 2023 (date de constitution)
- l'état des variations de l'actif net pour la période de un jour close le 6 septembre 2023 (date de constitution)
- le tableau des flux de trésorerie pour la période de un jour close le 6 septembre 2023 (date de constitution)
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'entité au 6 septembre 2023 (date de constitution), ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour la période de un jour close le 6 septembre 2023 (date de constitution), conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » du présent rapport.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.



Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;



Page 3

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

KPMG A. N. S. / S. E. N. C. R. L.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 26 octobre 2023

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

État de la situation financière
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 (date de constitution)

Actifs	
Trésorerie	10 \$
Actif net attribué aux porteurs de parts (note 3)	10 \$

Se reporter aux notes annexes.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

État des variations de l'actif net
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

Actif net attribuable aux porteurs de parts à l'ouverture de la période	– \$
Apports	10
Actif net attribuable aux porteurs de parts à la clôture de la période	10 \$

Se reporter aux notes annexes.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Tableau des flux de trésorerie
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

Flux de trésorerie liés aux activités de financement :	
Produit de l'émission de la part, déduction faite des frais d'émission	10 \$
<hr/>	
Augmentation de la trésorerie, soit la trésorerie, à la clôture de la période	10 \$

Se reporter aux notes annexes.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Notes annexes
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

West Side Square Development Fund (la « Fiducie ») est une fiducie nouvellement constituée en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 6 septembre 2023, et est régie par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie a été constituée dans le but de détenir indirectement une participation dans le projet d'aménagement West Side Square situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey.

Conformément à la déclaration de fiducie, la Fiducie a été établie pour une durée cible de quatre ans, sous réserve de deux prolongations de un an. La direction a toute latitude pour utiliser les deux prolongations de un an si, en fonction des conditions de marché en vigueur, elle estime qu'il est dans l'intérêt des porteurs de parts de différer la date de l'opération de liquidité.

Jusqu'à présent, aucune activité n'a été menée, et à l'avenir, la date de clôture de l'exercice de la Fiducie sera le 31 décembre.

Le siège social et principal établissement de la Fiducie est situé au 2828 Bathurst St, bureau 300, Toronto (Ontario) M6B 3A7, Canada.

1. Mode de présentation

a) Déclaration de conformité

Les états financiers de la Fiducie ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et selon les méthodes comptables décrites ci-après.

Les états financiers ont été approuvés par les fiduciaires le 26 octobre 2023.

Étant donné qu'il n'y a pas eu d'activités au cours de la période, aucun état du résultat net et du résultat global n'a été établi.

b) Monnaie fonctionnelle et de présentation

Ces états financiers sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle de la Fiducie. La direction a posé des jugements pour déterminer la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

1. Mode de présentation (suite)

- c) Normes IFRS de comptabilité et modifications publiées mais qui entreront en vigueur pour des exercices futurs

Modification de l'IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »)

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers* (les modifications de 2020) afin de clarifier le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants. Le 31 octobre 2022, l'IASB a publié *Passifs non courants assortis de clauses restrictives (modifications d'IAS 1)* (les modifications de 2022) afin d'améliorer les informations fournies par les sociétés sur la dette à long terme assortie de clauses restrictives.

Les modifications de 2020 et les modifications de 2022 (collectivement, « les modifications ») s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2024. L'application anticipée est permise. Une entité qui applique par anticipation les modifications de 2020 doit également appliquer les modifications de 2022.

La Fiducie envisage d'adopter les modifications dans ses états financiers lors de l'entrée en vigueur de la norme, le 1^{er} janvier 2024. Le Terrain évalue à l'heure actuelle l'incidence éventuelle des modifications, mais ne s'attend pas à ce qu'elles aient une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

2. Principales méthodes comptables

a) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les fonds en caisse et est évaluée au coût amorti.

b) Conversion des devises

Les transactions en devises sont comptabilisées initialement dans la monnaie fonctionnelle, au taux de change en vigueur à la date de transaction. À la date de l'état de la situation financière, les actifs et les passifs monétaires libellés en dollars canadiens sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de présentation de l'information. Les profits et pertes de change découlant du règlement de ces transactions et de la réévaluation des éléments monétaires aux taux de change en vigueur à la date de clôture sont comptabilisés dans le résultat net.

Les éléments non monétaires évalués au coût historique sont convertis au taux de change historique. Les éléments non monétaires évalués à la juste valeur sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de détermination de la juste valeur.

3. Parts

La Fiducie est autorisée à émettre diverses catégories de parts de fiducie. Initialement, l'émission d'un nombre illimité de parts de catégorie A, de catégorie C, de catégorie E, de catégorie F et de catégorie U a été autorisée. Les parts de catégorie A et de catégorie F doivent être libellées en dollars canadiens. Les parts de catégorie C, de catégorie E et de catégorie U doivent être libellées en dollars américains.

Les parts de la Fiducie confèrent certains droits de vente et sont donc considérées comme des instruments remboursables au gré du porteur conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 32, *Instruments financiers – Présentation* (l'« IAS 32 »). Les instruments remboursables au gré du porteur doivent être comptabilisés dans les passifs financiers, sauf si certaines conditions sont satisfaites selon l'IAS 32, auquel cas les instruments remboursables au gré du porteur peuvent être comptabilisés dans les capitaux propres.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Au 6 septembre 2023 et pour la période de un jour close à cette date (date de constitution)

4. Événement postérieur à la date de clôture

La Fiducie a conclu un placement pour compte daté du 6 septembre 2023, aux termes duquel elle a déposé un prospectus définitif daté du 26 octobre 2023 dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada dans le cadre de son premier appel public à l'épargne afin de vendre des parts de catégorie A, de catégorie E, de catégorie F et(ou) de catégorie U pour un minimum de 25 000 000 \$ US et un maximum de 50 000 000 \$ US, au prix de 10 \$ CA par part de catégorie A et de catégorie F et au prix de 10 \$ US par part de catégorie E et de catégorie U (le « placement »). Les coûts liés au placement comprennent les honoraires des placeurs pour compte de 0,60 \$ CA par part de catégorie A et de catégorie F et de 0,60 \$ US par part de catégorie E et de catégorie U.

La clôture des transactions envisagées dans le présent prospectus est prévue au plus tard en novembre 2023.

Simultanément avec la clôture ou immédiatement après celle-ci, la Fiducie a convenu de faire l'acquisition indirecte d'une participation dans le projet d'aménagement de The Avenir Property situé dans le quartier Journal Square de Jersey City, au New Jersey, ce projet étant appelé le projet d'aménagement West Side Square.

La Fiducie a convenu qu'à la clôture, une tranche de 26 000 000 \$ du produit du placement servira à rembourser l'encours de la facilité de crédit conclue avec Goldman Sachs Bank USA garantie par The Avenir Property.

États financiers détachés résumés intermédiaires
(en dollars américains)

THE AVENIR PROPERTY

Au 30 juin 2023
(non audité)

THE AVENIR PROPERTY

États détachés résumés intermédiaires de la situation financière
(en dollars américains)
(non audité)

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Actifs		
Actifs non courants		
Biens immobiliers en cours d'aménagement (note 2)	54 500 000 \$	54 500 000 \$
Actifs courants		
Acomptes sur financement	107 542	107 542
Acomptes sur honoraires	50 240	50 240
Charges payées d'avance	327	3 842
	158 109	161 624
Total des actifs	54 658 109 \$	54 661 624 \$

Passifs et surplus divisionnel

Passifs courants		
Emprunt bancaire	26 000 000 \$	26 000 000 \$
Créditeurs et charges à payer	168 559	149 447
Montant à payer à des parties liées (note 3)	–	146 000
	26 168 559	26 295 447
Surplus divisionnel	28 489 550	28 366 177
Engagements et éventualités (note 4) Événements postérieurs à la date de clôture (note 8)		
Total des passifs et du surplus divisionnel	54 658 109 \$	54 661 624 \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

États détachés résumés intermédiaires du résultat net et du résultat global
(en dollars américains)
(non audité)

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	30 juin		30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Charges				
Charges générales et administratives	(91 667) \$	(1 719) \$	(281 779) \$	(98 082) \$
Intérêts	(482 119)	–	(928 722)	(53 794)
Honoraires de gestion	–	–	–	(20 000)
Perte avant l'élément ci-dessous	(573 786)	(1 719)	(1 210 501)	(171 876)
Profit lié à la juste valeur sur les biens immobiliers en cours d'aménagement (note 2)	–	6 211 697	–	5 752 925
Résultat net et résultat global de la période	(573 786) \$	6 209 978 \$	(1 210 501) \$	5 581 049 \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

États détachés résumés intermédiaires des variations du surplus divisionnel
(en dollars américains)
(non audité)

	Semestres clos les	
	30 juin	
	2023	2022
Surplus divisionnel à l'ouverture de la période	28 366 177 \$	21 245 929 \$
Apports	1 333 874	1 740 897
Résultat net et résultat global de la période	(1 210 501)	5 581 049
Surplus divisionnel à la clôture de la période	28 489 550 \$	28 567 875 \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

Tableaux détachés résumés intermédiaires des flux de trésorerie
(en dollars américains)
(non audité)

	Semestres clos les	
	30 juin	
	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation		
Résultat net et résultat global	(1 210 501) \$	5 581 049 \$
Profit lié à la juste valeur sur les biens immobiliers en cours d'aménagement	–	(5 752 925)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation :		
Augmentation des acomptes sur financement	–	(460 000)
Diminution des acomptes sur honoraires	–	11 484
Diminution (augmentation) des charges payées d'avance	3 515	(289)
Augmentation (diminution) du montant à payer à des parties liées	(146 000)	103 203
	(1 352 986)	(517 478)
Activités de financement		
Apports des associés	1 333 874	1 740 897
Activités d'investissement		
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	19 112	(1 223 419)
Augmentation de la trésorerie à la clôture de la période	– \$	– \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

The Avenir Property (le « Terrain »), tel qu'il est décrit dans les présents états financiers détachés résumés intermédiaires, n'est pas une entité juridique et représente les actifs de développement immobilier situés au 66 Broadway à Jersey City, New Jersey, aux États-Unis, détenus par The Avenir LP (« Avenir LP »). Avenir LP a été constituée en tant que société en commandite le 4 septembre 2018, sous le régime des lois du New Jersey Uniform Limited Partnership Law. Le commandité de The Avenir LP, The Avenir GP LLC (le « commandité d'Avenir »), a le pouvoir d'administrer et de mener les activités courantes et les affaires d'Avenir LP, comme le stipule la convention de société en commandite. Le siège social d'Avenir LP est situé au 101 Chase Avenue, Suite 201, Lakewood, NJ 08701.

Pendant toutes les périodes visées par les présents états financiers détachés résumés intermédiaires, le Terrain était contrôlé par le commandité d'Avenir. Le commandité d'Avenir a lancé un premier appel public à l'épargne par l'entremise de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. La transaction prévoit un placement de parts de fiducie de West Side Square Development Fund (la « Fiducie »), fiducie de placement à capital fixe sans personnalité morale nouvellement constituée qui a été établie sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Après la clôture du placement, la Fiducie a convenu de faire l'acquisition indirecte d'une participation dans le Terrain au moyen de l'acquisition indirecte de parts de société en commandite de CZBK I LP (« CZBK »), qui détient indirectement à l'heure actuelle une participation dans le Terrain par l'intermédiaire de CZRBK I LP (« CZRBK ») et d'Avenir LP (la « transaction du PAPE »).

Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires du Terrain ont été établis dans le but précis de présenter la situation financière, la performance financière, les variations du surplus divisionnel et les flux de trésorerie du Terrain à des fins d'inclusion dans un prospectus qui sera déposé par la Fiducie.

Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires ont été établis sur une base détachée à partir des livres et registres d'Avenir LP et ils présentent la situation financière, la performance financière, les variations du surplus divisionnel et les flux de trésorerie du Terrain au 30 juin 2023 et au 30 juin 2022 et pour les périodes closes à ces dates comme si le Terrain avait été comptabilisé séparément.

Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si le Terrain avait été exploité comme une entité juridique distincte pour les périodes présentées et, par conséquent, ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs.

La publication des présents états financiers détachés a été autorisée par le commandité d'Avenir le 26 octobre 2023.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

1. Base d'établissement

a) Principe comptable de continuité d'exploitation

Les états financiers détachés ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation, selon laquelle il est prévu que le Terrain poursuivra ses activités dans un avenir prévisible et qu'il sera capable de réaliser ses actifs et de régler ses passifs dans le cours normal de ses activités. Au 30 juin 2023, le Terrain avait un fonds de roulement négatif de 26 010 450 \$ (26 133 823 \$ au 31 décembre 2022) principalement imputable à l'emprunt bancaire de 26 000 000 \$ dont il est question à la note 4. Le Terrain n'a pas de sources d'entrées de trésorerie d'exploitation et sa capacité à poursuivre son exploitation dépendra de sa capacité à mobiliser du financement supplémentaire pour rembourser l'emprunt bancaire, continuer l'aménagement du Terrain et remplir les exigences courantes liées aux activités générales. Comme il est mentionné plus haut, la direction va de l'avant avec la transaction du PAPE, laquelle permettra, selon la direction, le remboursement de l'emprunt bancaire et des autres passifs, y compris ceux liés aux activités générales, lorsqu'ils deviennent exigibles au moyen de la transaction du PAPE, ou d'un nouveau refinancement de l'emprunt bancaire, ou d'apports additionnels des propriétaires. Le Terrain pourrait aussi recevoir un soutien financier continu de ses propriétaires ou obtenir un financement supplémentaire pour atténuer les soucis financiers. Bien que par le passé, le Terrain ait réussi à proroger l'emprunt bancaire et à obtenir le soutien de ses propriétaires, rien ne garantit que le Terrain sera en mesure d'y arriver dans l'avenir. Ces questions représentent des incertitudes significatives susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Terrain à poursuivre son exploitation.

Les présents états financiers détachés ne tiennent pas compte des ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs qui pourraient être nécessaires si le Terrain n'était pas en mesure de poursuivre son exploitation. Ces ajustements pourraient être significatifs.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

1. Base d'établissement (suite)

b) Déclaration de conformité et mode de présentation

Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires ont été établis conformément à la Norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Par conséquent, certains renseignements et certaines informations fournies par voie de notes qui figurent habituellement dans des états financiers annuels établis selon les normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'IASB ont été omis ou résumés. Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers détachés annuels du Terrain au 31 décembre 2022 et pour l'exercice clos à cette date et les notes y afférentes.

Les présents états financiers détachés résumés intermédiaires ont été établis suivant les mêmes méthodes comptables et méthodes d'application que les états financiers détachés annuels du Terrain au 31 décembre 2022 et pour l'exercice clos à cette date.

2. Biens immobiliers en cours d'aménagement

L'aménagement a été suspendu entre le 1^{er} mai 2021 et le 31 janvier 2022 et entre le 1^{er} août 2022 et le 30 juin 2023. L'évolution des biens immobiliers en cours d'aménagement au cours du semestre clos le 30 juin 2023 et de l'exercice clos le 31 décembre 2022 se présente comme suit :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Solde à l'ouverture de la période	54 500 000 \$	47 300 000 \$
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	–	1 679 666
Ajustement du passif d'impôts fonciers selon l'IFRIC 21	(270 937)	–
Ajustement de la juste valeur selon l'IFRIC 21	270 937	–
Profit lié à la juste valeur sur les biens immobiliers en cours d'aménagement	–	5 520 334
Solde à la clôture de la période	54 500 000 \$	54 500 000 \$

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

2. Biens immobiliers en cours d'aménagement (suite)

La méthode de la juste valeur utilisée pour les biens immobiliers en cours d'aménagement est considérée comme étant au niveau 3, car des données non observables importantes sont requises pour déterminer la juste valeur. La direction a retenu les services d'un évaluateur indépendant afin qu'il évalue les biens immobiliers en cours d'aménagement aux fins des présents états financiers détachés. Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, l'évaluateur a évalué les immeubles comme suit :

	30 juin 2023	31 décembre 2022	30 juin 2022
Biens immobiliers en cours d'aménagement	54 500 000 \$	54 500 000 \$	47 300 000 \$

L'évaluateur a utilisé l'approche fondée sur les ventes comparables pour arriver au prix par unité qui a servi à calculer les valeurs ci-dessus.

La valeur du Terrain a été déterminée en multipliant le prix par unité par le nombre d'unités de la construction proposée. Les évaluateurs ont calculé le prix par unité en se fondant en partie sur une combinaison de renseignements fournis par des tiers et sur l'observation des tendances sectorielles (données d'entrée de niveau 3). Les considérations qui ont servi à calculer le prix par unité sont notamment le potentiel d'aménagement et d'utilisation du terrain et les ajustements transactionnels, y compris la conjoncture du marché.

Prise isolément, une augmentation (diminution) importante des estimations du prix par unité se traduirait par une juste valeur considérablement plus (moins) élevée.

Les prix par unité calculés par les évaluateurs se présentent comme suit :

	30 juin 2023	31 décembre 2022	30 juin 2022
Prix par unité	114 256 \$	114 256 \$	99 161 \$

La juste valeur des biens immobiliers en cours d'aménagement est particulièrement sensible aux variations du prix par unité. Au 30 juin 2022, une augmentation (diminution) de 5 % du prix par unité aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2 365 000 \$ de la juste valeur. Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, une augmentation (diminution) de 5 % du prix par unité aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2 725 000 \$ de la juste valeur.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

3. Montant à payer à des parties liées et transactions entre parties liées

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2023, le Terrain a conclu diverses transactions avec des parties liées, comme suit :

Dans le cadre de l'aménagement du Terrain, Lantree Property Management LLC, une entité liée, a fourni des services de gestion de l'aménagement au Terrain.

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	30 juin		30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Honoraires de gestion de l'aménagement	– \$	60 000 \$	– \$	120 000 \$
Honoraires comptables et de gestion de projet	–	30 000	–	60 000
Frais d'administration de la construction	–	48 000	–	96 500

Les transactions précédentes sont évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie convenue et acceptée par les parties liées.

4. Engagements et éventualités

a) Litiges et réclamations

Le Terrain peut faire l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de ses activités. La direction doit exercer son jugement, faire des estimations et poser des hypothèses lorsqu'elle évalue le risque que présentent de telles réclamations et poursuites et qu'elle détermine la provision qui doit être comptabilisée, le cas échéant. La direction n'a pas connaissance de réclamations devant être présentées.

b) Engagements

Le Terrain était exploité en vertu d'une convention de gestion de l'aménagement conclue avec Lantree Developments LP et Lanterra Developments Inc., des entités liées aux propriétaires du Terrain. Selon cette convention de gestion, le gestionnaire de l'aménagement a droit à des honoraires équivalant à 4 % de la totalité des coûts de base et coûts accessoires engagés dans le cadre de la construction du Terrain.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

5. Gestion des risques

De par ses activités, le Terrain est exposé à divers risques financiers, notamment les risques associés au risque de marché et au risque de liquidité. La stratégie générale de gestion des risques du Terrain vise à réduire au minimum les éventuels effets néfastes sur la performance financière du Terrain.

a) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché, par exemple les taux d'intérêt associés aux dettes.

L'emprunt bancaire du Terrain est assujéti à des taux d'intérêt variables qui peuvent faire varier le coût d'emprunt. Au 30 juin 2023, une variation de 25 points de base des taux d'intérêt, en supposant que toutes les autres variables demeurent constantes, aurait fait varier de 65 903 \$ les intérêts engagés par le Terrain.

b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Terrain éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à ses passifs financiers, comme l'emprunt bancaire, les créiteurs et charges à payer et les montants à payer à des parties liées, qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

5. Gestion des risques (suite)

b) Risque de liquidité (suite)

Les échéances contractuelles des passifs financiers et autres engagements se présentaient comme suit au 30 juin 2023 :

	Moins de 1 an	Plus de 1 an	Total
Emprunts bancaires	26 000 000 \$	– \$	26 000 000 \$
Créditeurs et charges à payer	168 559	–	168 559
Montant à payer à des parties liées	180 000	–	180 000
	26 348 559 \$	– \$	26 348 559 \$

Le Terrain gère son risque de liquidité en préparant des budgets et des prévisions de flux de trésorerie pour s'assurer qu'il dispose de fonds suffisants pour remplir ses obligations. Pour atténuer le risque de liquidité, le Terrain entretient des relations avec différents prêteurs et obtient des engagements en capital de ses propriétaires pour régler ses passifs lorsqu'ils deviennent exigibles.

La direction estime que la transaction du PAPE, le nouveau refinancement de l'emprunt bancaire ou les apports supplémentaires de ses propriétaires permettront le remboursement de l'emprunt bancaire, qui doit être effectué au plus tard en novembre 2023, et le financement futur des activités. Comme il est indiqué à la note 1 a), rien ne garantit que ces événements se produiront.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

6. Évaluation de la juste valeur

Le Terrain a un emprunt bancaire qui porte intérêt à un taux variable. La valeur comptable de l'emprunt bancaire inscrite à la date de chaque état détaché de la situation financière se rapproche de sa juste valeur, puisque le taux d'intérêt varie en fonction de la conjoncture économique. Le Terrain estime la juste valeur de l'emprunt hypothécaire en fonction des taux qui pourraient être obtenus pour des instruments d'emprunt similaires assortis de modalités et d'échéances semblables. La juste valeur de l'emprunt hypothécaire est classée au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs ci-dessus. Aucun transfert d'actifs entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs n'a eu lieu au cours des périodes visées par les présents états financiers.

La juste valeur des autres actifs financiers et des crédettes et charges à payer du Terrain se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

7. Gestion du risque lié au capital

Le capital du Terrain comprend un emprunt bancaire et le surplus divisionnel.

Au 30 juin 2023, l'encours de l'emprunt bancaire s'élevait à 26 000 000 \$. L'objectif principal du Terrain en ce qui a trait au financement par emprunt est de réduire au minimum ses coûts d'emprunt totaux ainsi que de s'assurer qu'il dispose de liquidités suffisantes et de la souplesse nécessaire pour combler les besoins de financement liés à l'aménagement et aux coûts de possession.

Le Terrain évalue continuellement sa structure du capital et ajuste celle-ci pour tenir compte de considérations liées aux flux de trésorerie, des occasions d'affaires et de la conjoncture économique. Le niveau réel et le type de financement futur visant à financer les obligations en capital du Terrain seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des différents coûts d'emprunt, de la conjoncture du marché financier et de l'avis général de la direction quant au niveau d'endettement approprié.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Aux 30 juin 2023 et 2022 et pour les trimestres et les semestre clos à ces dates
(non audité)

8. Événement postérieur à la date de clôture

Le 24 janvier 2019, Avenir LP a conclu une convention d'emprunt garanti de 24 000 000 \$ avec Goldman Sachs Bank USA afin de financer l'achat du Terrain. L'emprunt contenait aussi une option permettant de prélever 2 000 000 \$ à titre d'emprunt préalable à l'aménagement. L'emprunt additionnel de 2 000 000 \$ a été prélevé en cinq tranches distinctes en 2019. L'emprunt, remboursable par versements d'intérêts seulement, est garanti par une hypothèque de premier rang qui grève le Terrain. La date d'échéance initiale de l'emprunt était le 23 juillet 2020, mais celle-ci a depuis été reportée dans le cadre de cinq modifications distinctes, et la date d'échéance finale est le 31 décembre 2023.

États financiers détachés
(en dollars américains)

THE AVENIR PROPERTY

Et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Bay Adelaide Centre
333, rue Bay, bureau 4600
Toronto (Ontario) M5H 2S5
Canada
Tél. 416-777-8500
Télééc. 416-777-8818

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

À The Avenir GP, LLC, commandité de The Avenir LP

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers détachés de The Avenir Property (l'« entité »), qui comprennent :

- les états de la situation financière au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2021 et au 1^{er} janvier 2021;
- les états du résultat net et du résultat global pour les exercices clos le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2021;
- les états des variations du surplus divisionnel pour les exercices clos le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2021;
- les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2021;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'entité au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2021 et au 1^{er} janvier 2021, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2021, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Incertitude significative liée à la continuité de l'exploitation

Nous attirons l'attention sur la note 1 a) des états financiers, qui indique que l'entité, afin de financer ses activités et de remplir ses obligations, aura besoin de financement supplémentaire.

Comme il est indiqué à la note 1 a) des états financiers, ces événements ou situations, conjugués aux autres questions exposées dans la note 1 a) des états financiers, indiquent l'existence d'incertitudes significatives susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Observations – Base d'établissement

Nous attirons l'attention sur la note 1 des états financiers, qui décrit la base d'établissement utilisée dans ces états financiers et l'usage prévu pour les états financiers. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Responsabilités de la direction à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

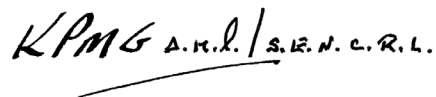
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.



Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 26 octobre 2023

THE AVENIR PROPERTY

États détachés de la situation financière
(en dollars américains)

31 décembre 2022, 31 décembre 2021 et 1^{er} janvier 2021

	31 décembre 2022	31 décembre 2021	1 ^{er} janvier 2021
Actifs			
Actifs non courants			
Biens immobiliers en cours d'aménagement (note 3)	54 500 000 \$	47 300 000 \$	47 300 000 \$
Actifs courants			
Acomptes sur financement	107 542	—	—
Acomptes sur honoraires	50 240	61 724	58 990
Charges payées d'avance	3 842	3 869	3 869
	161 624	65 593	62 859
Total des actifs	54 661 624 \$	47 365 593 \$	47 362 859 \$

Passifs et surplus divisionnel

Passifs courants			
Emprunt bancaire (note 4)	26 000 000 \$	26 000 000 \$	26 000 000 \$
Créditeurs et charges à payer	149 447	76 867	80 636
Montant à payer à des parties liées (note 5)	146 000	42 797	12 960 000
	26 295 447	26 119 664	39 040 636
Surplus divisionnel	28 366 177	21 245 929	8 322 223
Engagements et éventualités (note 7) Événements postérieurs à la date de clôture (notes 4 et 5)			
Total des passifs et du surplus divisionnel	54 661 624 \$	47 365 593 \$	47 362 859 \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

États détachés du résultat net et du résultat global
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

	2022	2021
Charges		
Charges générales et administratives	(389 623) \$	(595 488) \$
Intérêts	(660 614)	(821 602)
Honoraires de gestion (note 5)	(120 000)	(180 000)
Frais de financement	(352 458)	–
Perte avant l'élément ci-dessous	(1 522 695)	(1 597 090)
Profit lié (perte liée) à la juste valeur sur les biens immobiliers en cours d'aménagement (note 3)	5 520 334	(1 045 371)
Résultat net et résultat global	3 997 639 \$	(2 642 461) \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

États détachés des variations du surplus divisionnel
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

	2022	2021
Surplus divisionnel à l'ouverture de l'exercice	21 245 929 \$	8 322 223 \$
Apports	3 122 609	1 935 839
Apports liés au remboursement des emprunts à des parties liées	–	13 630 328
Résultat net et résultat global	3 997 639	(2 642 461)
Surplus divisionnel à la clôture de l'exercice	28 366 177 \$	21 245 929 \$

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

Tableaux détachés des flux de trésorerie
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation		
Résultat net	3 997 639 \$	(2 642 461) \$
Profit lié à la juste valeur sur les biens immobiliers en cours d'aménagement	(5 520 334)	1 045 371
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation :		
Augmentation des acomptes sur financement	(107 542)	–
Diminution (augmentation) des acomptes sur honoraires	11 484	(2 734)
Diminution des charges payées d'avance	27	–
Augmentation du montant à payer à des parties liées	103 203	42 797
	<u>(1 515 523)</u>	<u>(1 557 027)</u>
Activités de financement		
Apports des associés	3 122 609	1 935 839
Apports liés au remboursement des emprunts à des parties liées	–	13 630 328
Remboursement des emprunts à des parties liées	–	(12 960 000)
	<u>3 122 609</u>	<u>2 606 167</u>
Activités d'investissement		
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	(1 607 086)	(1 049 140)
	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>

Se reporter aux notes annexes.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

The Avenir Property (le « Terrain »), tel qu'il est décrit dans les présents états financiers détachés, n'est pas une entité juridique et représente les actifs de développement immobilier situés au 66 Broadway à Jersey City, New Jersey, aux États-Unis, appartenant à The Avenir LP (« Avenir LP » ou le « propriétaire »). Avenir LP a été constituée en tant que société en commandite le 4 septembre 2018, sous le régime des lois du New Jersey Uniform Limited Partnership Law. Le commandité de The Avenir LP, The Avenir GP LLC (le « commandité d'Avenir »), a le pouvoir d'administrer et de mener les activités courantes et les affaires d'Avenir LP, comme le stipule la convention de société en commandite. Le siège social d'Avenir LP est situé au 101 Chase Avenue, Suite 201, Lakewood, NJ 08701.

Pendant toutes les périodes visées par les présents états financiers détachés, le Terrain était contrôlé par le commandité d'Avenir. Le commandité d'Avenir a lancé un premier appel public à l'épargne par l'entremise de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. La transaction prévoit un placement de parts de fiducie de West Side Square Development Fund (la « Fiducie »), fiducie de placement à capital fixe sans personnalité morale nouvellement constituée qui a été établie sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Après la clôture du placement, la Fiducie a convenu de faire l'acquisition indirecte d'une participation dans le Terrain au moyen de l'acquisition indirecte de parts de société en commandite de CZBK I LP (« CZBK »), qui détient indirectement à l'heure actuelle une participation dans le Terrain par l'intermédiaire de CZRBK I LP (« CZRBK ») et d'Avenir LP (la « transaction du PAPE »).

Les présents états financiers détachés du Terrain ont été établis dans le but précis de présenter la situation financière, la performance financière, les variations du surplus divisionnel et les flux de trésorerie du Terrain à des fins d'inclusion dans un prospectus qui sera déposé par la Fiducie.

Les présents états financiers détachés ont été établis sur une base détachée à partir des livres et registres d'Avenir LP et ils présentent la situation financière, la performance financière, les variations du surplus divisionnel et les flux de trésorerie du Terrain au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2021 et au 1^{er} janvier 2021 et pour les exercices clos le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2021 comme si le Terrain avait été comptabilisé séparément.

Les présents états financiers détachés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si le Terrain avait été exploité comme une entité juridique distincte pour les exercices présentés et, par conséquent, ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs.

La publication des présents états financiers détachés a été autorisée par le commandité d'Avenir le 26 octobre 2023.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

1. Base d'établissement

a) Principe comptable de continuité d'exploitation

Les états financiers détachés ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation, selon laquelle il est prévu que le Terrain poursuivra ses activités dans un avenir prévisible et qu'il sera capable de réaliser ses actifs et de régler ses passifs dans le cours normal de ses activités. Au 31 décembre 2022, le Terrain avait un fonds de roulement négatif de 26 133 823 \$ (26 054 071 \$ au 31 décembre 2021 et 38 977 777 \$ au 1^{er} janvier 2021) principalement imputable à l'emprunt bancaire de 26 000 000 \$ dont il est question à la note 4. Le Terrain n'a pas de sources d'entrées de trésorerie d'exploitation et sa capacité à poursuivre son exploitation dépendra de sa capacité à mobiliser du financement supplémentaire pour rembourser l'emprunt bancaire, continuer l'aménagement du Terrain et remplir les exigences courantes liées aux activités générales. Comme il est mentionné plus haut, la direction va de l'avant avec la transaction du PAPE, laquelle permettra, selon la direction, le remboursement de l'emprunt bancaire et des autres passifs, y compris ceux liés aux activités générales, lorsqu'ils deviennent exigibles au moyen de la transaction du PAPE, ou d'un nouveau refinancement de l'emprunt bancaire, ou d'apports additionnels des propriétaires. Le Terrain pourrait aussi recevoir un soutien financier continu de ses propriétaires ou obtenir un financement supplémentaire pour atténuer les soucis financiers. Bien que par le passé, le Terrain ait réussi à proroger l'emprunt bancaire et à obtenir le soutien de ses propriétaires, rien ne garantit que le Terrain sera en mesure d'y arriver dans l'avenir. Ces questions représentent des incertitudes significatives susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Terrain à poursuivre son exploitation.

Les présents états financiers détachés ne tiennent pas compte des ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs qui pourraient être nécessaires si le Terrain n'était pas en mesure de poursuivre son exploitation. Ces ajustements pourraient être significatifs.

b) Déclaration de conformité et mode de présentation

Les états financiers détachés ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et à l'aide des méthodes comptables décrites dans les présentes. Il s'agit des premiers états financiers détachés du Terrain établis en conformité avec les IFRS, et le Terrain a adopté les IFRS conformément à l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*. Les premiers états financiers annuels en IFRS du Terrain sont ceux de l'exercice clos le 31 décembre 2021, la date de transition étant le 1^{er} janvier 2021.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

1. Base d'établissement (suite)

L'incidence de la transition aux IFRS sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie détachés du Terrain n'a pas fait l'objet d'explications ni de rapprochement, car le Terrain n'a pas présenté d'états financiers détachés au cours des exercices précédents.

c) Monnaie fonctionnelle

Les états financiers détachés sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle du Terrain.

d) Base d'évaluation

Les états financiers détachés ont été établis au coût historique, sauf en ce qui concerne les biens immobiliers en cours d'aménagement, lesquels sont évalués à la juste valeur.

e) Jugements et estimations comptables critiques

L'établissement d'états financiers détachés conformément aux IFRS exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Lorsqu'elle fait des estimations et pose des jugements, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables, lorsque c'est possible, qu'elle complète au besoin par une analyse interne. Ces estimations et jugements ont été appliqués de la même manière que pour les périodes antérieures, et il n'y a pas de tendances, d'engagements, d'événements ou d'incertitudes connus qui, selon la direction, auront une incidence importante sur la méthode ou sur les hypothèses utilisées pour faire ces estimations et poser ces jugements dans les présents états financiers détachés. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont passées en revue régulièrement. Toute révision des estimations comptables est constatée dans la période au cours de laquelle les estimations sont révisées ainsi que dans les périodes futures touchées par la révision. Les jugements importants qui ont servi à déterminer la valeur comptable des actifs et des passifs dans les états financiers détachés sont notamment les suivants :

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

1. Base d'établissement (suite)

i) Classement des biens immobiliers en cours d'aménagement

La direction a exercé son jugement pour classer ses biens immobiliers en cours d'aménagement comme des immeubles de placement détenus pour réaliser une plus-value en capital plutôt que pour être vendus à court terme dans le cours normal des activités, comme le définit la norme comptable internationale IAS 40, *Immeubles de placement* (l'« IAS 40 »).

ii) Comptabilisation des acquisitions

La direction évalue si une transaction d'acquisition doit être comptabilisée comme une acquisition d'actifs ou comme un regroupement d'entreprises aux termes de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* (l'« IFRS 3 »). Cette évaluation requiert que la direction exerce son jugement afin de déterminer si les actifs acquis et les passifs repris constituent une entreprise au sens de l'IFRS 3 et si l'ensemble intégré d'activités, y compris les entrées et les processus acquis, est susceptible d'être exploité et géré comme une entreprise. L'acquisition du Terrain a été comptabilisée comme une acquisition d'actifs étant donné qu'aucun processus fondamental n'a été acquis.

iii) Préparation des états financiers détachés

La préparation des présents états financiers détachés nécessite certains jugements et estimations critiques, notamment en ce qui concerne l'attribution des terrains, des coûts d'aménagement et des autres charges liées à la conduite des affaires comme si le Terrain était exploité en tant qu'entité publiante autonome. Les actifs, les passifs, les produits et les charges engagées dont il a été établi précisément qu'ils se rapportent au Terrain ont été pris en compte dans les états financiers en conséquence. Les autres actifs, passifs, produits et charges communs ont été répartis de façon rationnelle (p. ex. selon la superficie).

Les principales hypothèses relatives à l'avenir et les autres principales sources d'incertitude relative aux estimations qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant sont énoncées ci-après.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

1. Base d'établissement (suite)

i) Biens immobiliers en cours d'aménagement

Des hypothèses et des estimations critiques sont utilisées pour déterminer la juste valeur des biens immobiliers en cours d'aménagement selon la méthode des ventes comparables. La direction détermine la juste valeur au moyen d'une évaluation externe. L'évaluateur externe évalue les données de marché externes fournies par des experts indépendants du secteur afin d'établir la juste valeur. De plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses relatives aux biens immobiliers en cours d'aménagement sont fournis à la note 3.

2. Principales méthodes comptables

a) Biens immobiliers en cours d'aménagement

Le Terrain classe ses acquisitions comme des acquisitions d'actifs lorsqu'il acquiert un immeuble sans acquérir une plateforme d'exploitation. Le coût initial d'un bien immobilier en cours d'aménagement considéré comme un achat d'actif comprend son prix d'achat et toutes les dépenses directement attribuables, y compris les coûts de transaction comme les frais de diligence raisonnable et les honoraires.

Un bien immobilier en cours d'aménagement étant détenu dans le but de réaliser une plus-value en capital et de générer des revenus locatifs, il est de ce fait admissible en tant qu'immeuble de placement selon l'IAS 40, *Immeubles de placement*. Après la comptabilisation initiale, le bien immobilier en cours d'aménagement est constaté à la juste valeur établie par une évaluation indépendante selon la méthode des ventes comparables, à la date de clôture. Les profits ou pertes connexes découlant des variations de la juste valeur sont inscrits aux états détachés du résultat net et du résultat global de l'exercice auquel se rapporte la variation.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

Les biens immobiliers en cours d'aménagement sont classés comme tels jusqu'à ce que le Terrain soit quasi-achevé et prêt pour l'occupation. Le coût initial des biens immobiliers en cours d'aménagement comprend le coût d'acquisition des terrains, les coûts d'aménagement, les coûts d'emprunt et les coûts indirects entièrement attribuables à l'aménagement. Lorsque des emprunts sont associés à une construction ou à un aménagement spécifique, le montant inscrit à l'actif correspond au coût d'emprunt brut engagé relativement aux emprunts visés. L'inscription à l'actif des coûts d'emprunt est suspendue en cas d'interruption prolongée des travaux de construction ou d'aménagement. Les coûts indirects comme les impôts fonciers et l'assurance se rapportant aux résidences en cours de construction ou aux terrains en cours d'aménagement sont aussi inscrits à l'actif.

b) Surplus divisionnel

Comme les présents états financiers ont été établis sur une base détachée, il n'est pas significatif de présenter le capital social ou une analyse des réserves. Par conséquent, les montants qui reflètent la valeur comptable de l'actif net et des passifs du Terrain sont présentés en tant que surplus divisionnel. Les apports inscrits à l'état détaché des variations du surplus divisionnel représentent les apports d'Avenir LP. Par ailleurs, l'entité détachée n'a pas de structure du capital historique étant donné que le Terrain n'était pas une entité juridique existante durant les périodes présentées.

c) Impôt sur le résultat

Le Terrain, tel qu'il est présenté dans ces états financiers détachés, n'est pas une entité juridique. Par conséquent, l'impôt sur le résultat à payer, le cas échéant, sera comptabilisé par le propriétaire. Dans certaines circonstances, le Terrain pourrait être assujéti à certains impôts étatiques et locaux.

d) Instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont classés en trois catégories : au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») et à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). Le classement des actifs financiers est déterminé par leur contexte dans le modèle d'affaires du Terrain et par les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

Le classement et l'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers du Terrain se présentent comme suit :

Actifs et passifs financiers	Classement
Trésorerie	Coût amorti
Acomptes sur financement	Coût amorti
Acomptes sur honoraires	Coût amorti
Emprunt bancaire	Coût amorti
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti
Montant à payer à des parties liées	Coût amorti

L'emprunt bancaire est comptabilisé initialement lorsqu'il est établi. Tous les autres actifs et passifs financiers sont comptabilisés initialement lorsque le Terrain devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Un actif financier qui comporte une composante financement importante ou un passif financier est évalué initialement à la juste valeur majorée des coûts de transaction, sauf les actifs financiers classés à la JVRN, pour lesquels les coûts de transaction sont comptabilisés en charges immédiatement. Un actif financier qui ne comporte pas de composante financement importante est évalué initialement au prix de transaction.

Un actif financier est évalué au coût amorti si les deux conditions suivantes sont réunies et s'il n'est pas désigné comme étant à la JVRN :

- i) sa détention s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels;
- ii) ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Le Terrain évalue ultérieurement ses actifs financiers au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est diminué des corrections de valeur pour pertes. Les revenus d'intérêts, les profits et pertes de change et les corrections de valeur pour pertes sont comptabilisés dans le résultat net.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

Les actifs financiers sont décomptabilisés si les droits contractuels du Terrain sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ou si le Terrain transfère l'actif financier à une autre partie sans conserver le contrôle ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à l'actif. Tout profit ou perte sur la décomptabilisation est porté au résultat net. Les actifs financiers évalués à la JVRN sont réévalués à la date de clôture et le montant net des profits et pertes, compte tenu des revenus d'intérêts ou de dividendes, est comptabilisé dans le résultat net.

Les passifs financiers sont classés au coût amorti ou à la JVRN. Un passif financier est évalué à la JVRN s'il est classé comme étant détenu à des fins de transaction, s'il s'agit d'un dérivé ou s'il est désigné comme tel lors de la comptabilisation initiale. Les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur et le montant net des profits et pertes, compte tenu des charges d'intérêts, le cas échéant, est comptabilisé dans le résultat net. Les autres passifs financiers sont évalués ultérieurement au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les charges d'intérêts et les profits et pertes de change sont comptabilisés dans le résultat net. Les passifs financiers sont décomptabilisés si les obligations du Terrain précisées au contrat expirent, ou sont exécutées ou annulées. Tout profit ou perte sur la décomptabilisation est aussi porté au résultat net.

Le Terrain ne détient pas d'instruments financiers dérivés à des fins de couverture.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

Dépréciation des actifs financiers

Le Terrain comptabilise des corrections de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues à l'égard des actifs financiers évalués au coût amorti et des actifs sur contrat. Les corrections de valeur pour pertes au titre des sommes à recevoir et des actifs sur contrat sont évaluées au montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie et sont déduites de la valeur comptable brute de l'actif financier inscrite aux états détachés de la situation financière. Les pertes de valeur, le cas échéant, seraient comptabilisées dans les charges administratives aux états détachés du résultat net et du résultat global. Si le montant de la perte de valeur diminuait au cours d'un exercice ultérieur, et si cette diminution pouvait être objectivement liée à des conditions et à des changements de facteurs survenus après la comptabilisation initiale de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment ferait l'objet d'une reprise inscrite aux états détachés du résultat net et du résultat global. La reprise de la perte de valeur serait limitée au moins élevé du montant de la diminution de la perte de valeur ou de la mesure dans laquelle la valeur comptable, après la reprise, de l'actif financier à la date de reprise de la dépréciation n'excède pas le coût après amortissement qui aurait été obtenu si la dépréciation n'avait pas été comptabilisée.

e) Évaluations à la juste valeur

Le Terrain évalue les instruments financiers, comme les dérivés, et les actifs non financiers, comme les immeubles de placement, à la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions actuelles du marché.

L'évaluation de la juste valeur suppose que la transaction pour la vente de l'actif ou le transfert du passif a lieu :

- soit sur le marché principal pour l'actif ou le passif;
- soit, en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux pour l'actif ou le passif.

Le Terrain doit avoir accès au marché principal ou au marché le plus avantageux.

La juste valeur d'un actif ou d'un passif est évaluée à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, en supposant que les intervenants du marché agissent dans leur meilleur intérêt économique.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant du marché de générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale.

Le Terrain utilise des techniques d'évaluation appropriées aux circonstances et pour lesquelles les données sont disponibles en quantité suffisante pour évaluer la juste valeur, en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables pertinentes et en minimisant celle des données d'entrée non observables.

Tous les actifs et les passifs dont la juste valeur est évaluée ou présentée dans les états financiers détachés sont classés dans la hiérarchie des justes valeurs, comme suit, en fonction de la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble :

- Niveau 1 – des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur est observable, directement ou indirectement;
- Niveau 3 – des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur n'est pas observable.

Pour ce qui est des actifs et des passifs comptabilisés dans les états financiers détachés sur une base récurrente, le Terrain détermine s'il y a eu des transferts entre les niveaux de la hiérarchie en réévaluant le classement (selon la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur dans son ensemble) chaque date de clôture.

f) Droits ou taxes

Conformément à l'interprétation de l'IFRS Interpretations Committee (« IFRIC ») 21, *Droits ou taxes*, le Terrain comptabilise le plein montant des passifs d'impôts fonciers annuels au moment où l'obligation de payer les impôts fonciers est imposée. Cela constitue le fait générateur d'obligation qui crée le passif relatif au paiement des impôts fonciers. De plus, comme un ajustement au prorata des impôts fonciers est souvent inclus dans le prix d'un immeuble aux États-Unis, cet ajustement est pris en compte dans l'évaluation de la juste valeur des biens immobiliers en cours d'aménagement réalisée par le Terrain.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

- g) Normes IFRS de comptabilité publiées mais non encore en vigueur

Les normes suivantes ne s'appliquent pas encore à l'exercice clos le 31 décembre 2023 et n'ont pas été appliquées lors de l'établissement des présents états financiers détachés.

- i) Modification de l'IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »)

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers* (les modifications de 2020) afin de clarifier le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants. Le 31 octobre 2022, l'IASB a publié *Passifs non courants assortis de clauses restrictives (modifications d'IAS 1)* (les modifications de 2022) afin d'améliorer les informations fournies par les sociétés sur la dette à long terme assortie de clauses restrictives.

Les modifications de 2020 et les modifications de 2022 (collectivement, « les modifications ») s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2024. L'application anticipée est permise. Une entité qui applique par anticipation les modifications de 2020 doit également appliquer les modifications de 2022.

Le Terrain envisage d'adopter les modifications dans ses états financiers lors de l'entrée en vigueur de la norme, le 1^{er} janvier 2024. Le Terrain évalue à l'heure actuelle l'incidence éventuelle des modifications, mais ne s'attend pas à ce qu'elles aient une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

- ii) Modifications de l'IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* (« IAS 8 »), concernant la définition des estimations comptable

Le 12 février 2021, l'IASB a publié des modifications de l'IAS 8 afin d'aider les entités à faire la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023. L'application anticipée est permise.

Ces modifications présentent une nouvelle définition des estimations comptables, laquelle précise qu'il s'agit de montants monétaires dans les états financiers qui sont sujets à une incertitude d'évaluation. Les modifications précisent également le lien entre les méthodes comptables et les estimations comptables en indiquant qu'une société établit une estimation comptable afin d'atteindre l'objectif fixé par la méthode comptable.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

2. Principales méthodes comptables (suite)

Le Terrain envisage d'adopter les modifications dans ses états financiers détachés à compter du 1^{er} janvier 2023, soit à l'entrée en vigueur de la norme. Le Terrain évalue à l'heure actuelle l'incidence éventuelle des modifications, mais ne s'attend pas à ce qu'elles aient une incidence significative sur ses états financiers détachés.

iii) Modifications de l'IAS 1, *Initiative concernant les informations à fournir*

Le 12 février 2021, l'IASB a publié *Initiative concernant les informations à fournir – Méthodes comptables* (modifications de l'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques en IFRS 2). Les modifications visent à aider les entités à fournir des informations utiles sur les méthodes comptables. Les principales modifications ont pour objectif d'exiger que les entités présentent leurs méthodes comptables significatives plutôt que leurs principales méthodes comptables et elles précisent que les méthodes comptables concernant des transactions, autres événements ou conditions non significatifs sont elles-mêmes non significatives et, par conséquent, n'ont pas à être présentées, et que les méthodes comptables concernant des transactions, autres événements ou conditions significatifs ne sont pas toutes significatives par rapport aux états financiers de la société.

Le Terrain envisage d'adopter les modifications dans ses états financiers à compter du 1^{er} janvier 2023, soit à l'entrée en vigueur de la norme. Le Terrain évalue à l'heure actuelle l'incidence éventuelle des modifications, mais ne s'attend pas à ce qu'elles aient une incidence significative sur ses états financiers détachés.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

3. Biens immobiliers en cours d'aménagement

En 2019, Avenir LP a acquis un lopin de terre. Ce lopin comprenait deux parcelles, dont l'une était le Terrain.

L'aménagement a été suspendu entre le 1^{er} mai 2021 et le 31 janvier 2022 et entre le 1^{er} août 2022 et le 31 décembre 2022. L'évolution des biens immobiliers en cours d'aménagement au cours des exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 se présente comme suit :

	2022	2021
Solde à l'ouverture de l'exercice	47 300 000 \$	47 300 000 \$
Entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement	1 679 666	1 045 371
Profit lié (perte liée) à la juste valeur	5 520 334	(1 045 371)
Solde à la clôture de l'exercice	54 500 000 \$	47 300 000 \$

Les entrées de biens immobiliers en cours d'aménagement tiennent compte d'intérêts de 303 068 \$ pour 2022 et de 481 095 \$ pour 2021.

Le montant total des intérêts versés par le Terrain s'est élevé à 963 682 \$ pour 2022 et à 1 302 698 \$ pour 2021.

La méthode de la juste valeur utilisée pour les biens immobiliers en cours d'aménagement est considérée comme étant au niveau 3, car des données non observables importantes sont requises pour déterminer la juste valeur. La direction a retenu les services d'un évaluateur indépendant afin qu'il évalue les biens immobiliers en cours d'aménagement aux fins des présents états financiers détachés. Au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2021 et au 1^{er} janvier 2021, l'évaluateur a évalué les biens immobiliers en cours d'aménagement comme suit :

	31 décembre 2022	31 décembre 2021	1 ^{er} janvier 2021
Biens immobiliers en cours d'aménagement	54 500 000 \$	47 300 000 \$	47 300 000 \$

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

3. Biens immobiliers en cours d'aménagement (suite)

L'évaluateur a utilisé l'approche fondée sur les ventes comparables pour arriver au prix par unité qui a servi à calculer les valeurs ci-dessus. La valeur du Terrain a été déterminée en multipliant le prix par unité par le nombre d'unités de la construction proposée. Les évaluateurs ont calculé le prix par unité en se fondant en partie sur une combinaison de renseignements fournis par des tiers et sur l'observation des tendances sectorielles (données d'entrée de niveau 3). Les considérations qui ont servi à calculer le prix par unité sont notamment le potentiel d'aménagement et d'utilisation du terrain et les ajustements transactionnels, y compris la conjoncture du marché.

Prise isolément, une augmentation (diminution) importante des estimations du prix par unité se traduirait par une juste valeur considérablement plus (moins) élevée.

Les prix par unité calculés par les évaluateurs se présentent comme suit :

	31 décembre 2022	31 décembre 2021	1 ^{er} janvier 2021
Prix par unité	114 256 \$	99 161 \$	99 161 \$

La valeur des biens immobiliers en cours d'aménagement est particulièrement sensible aux variations du prix par unité. Au 31 décembre 2021, une augmentation (diminution) de 5 % du prix par unité aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2 365 000 \$ de la juste valeur. Au 31 décembre 2022, une augmentation (diminution) de 5 % du prix par unité aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2 725 000 \$ de la juste valeur.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

4. Emprunt bancaire

Le 24 janvier 2019, Avenir LP a conclu une convention d'emprunt garanti de 24 000 000 \$ avec Goldman Sachs Bank USA afin de financer l'achat du Terrain. L'emprunt contenait aussi une option permettant de prélever 2 000 000 \$ à titre d'emprunt préalable à l'aménagement. L'emprunt additionnel de 2 000 000 \$ a été prélevé en cinq tranches distinctes en 2019. L'emprunt, remboursable par versements d'intérêts seulement, est garanti par une hypothèque de premier rang qui grève le Terrain. Le taux d'intérêt initial de l'emprunt correspondait au TIOL majoré d'une marge de 2,25 %. La date d'échéance initiale de l'emprunt était le 23 juillet 2020, mais celle-ci a depuis été reportée dans le cadre de cinq modifications distinctes, et la date d'échéance finale est le 31 décembre 2023. Dans le cadre de la deuxième modification de l'emprunt, datée du 23 décembre 2020, le taux d'intérêt a été changé pour le taux SOFR majoré d'une marge de 2,25 %. En outre, le 1^{er} novembre 2021, la marge de 2,25 % a été ajustée à 2,35 %.

Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt bancaire du Terrain était d'environ 3,39 % au 31 décembre 2022, 3,10 % au 31 décembre 2021 et 2,88 % au 1^{er} janvier 2021.

L'emprunt bancaire est garanti, conjointement et solidairement pour la totalité du principal, majoré des intérêts et des frais de recouvrement, par Mark Mandelbaum, Almond Tree Investments Inc. et Landsbridge Realty Corp. L'emprunt bancaire contient des clauses restrictives de nature financière et non financière. Au 31 décembre 2022, Avenir LP respectait toutes les clauses restrictives de nature financière.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

5. Montant à payer à des parties liées et transactions entre parties liées

Pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, le Terrain a conclu diverses transactions avec des parties liées, comme suit :

Dans le cadre de l'aménagement du Terrain, Lantree Property Management LLC et Altre Developments, des entités liées, ont fourni des services de gestion de l'aménagement au Terrain.

	2022	2021
Honoraires de gestion de l'aménagement	240 000 \$	240 000 \$
Honoraires comptables et de gestion de projet	120 000	120 000
Frais d'administration de la construction	190 000	206 777

De plus, au moment de l'achat du Terrain, un financement par le vendeur de 12 000 000 \$ a été établi avec Broadway West Associates LLC, une entité détenue par un particulier qui est aussi un propriétaire indirect du Terrain. Le financement par le vendeur a été établi le 24 janvier 2019. La date d'échéance initiale du financement par le vendeur correspondait à 18 mois après la date d'exécution de la convention ou au début de la construction, selon la première des deux dates, mais elle a ensuite été prorogée dans le cadre de cinq modifications distinctes. La date d'échéance finale a été fixée au 31 octobre 2023. Le financement par le vendeur portait intérêt à un taux variant de 4 % à 7 % pendant cette période. Le 3 octobre 2019, Almond Tree Enterprise Inc., une entité détenue par un particulier qui est aussi un propriétaire indirect du Terrain, a repris une tranche de 2 000 000 \$ du financement par le vendeur. Le 8 décembre 2020, Lindifrim (US) Holdings Inc., une entité détenue par un particulier qui est aussi un propriétaire indirect du Terrain, a repris une tranche additionnelle de 2 500 000 \$ du financement par le vendeur. En 2021, une tranche de 5 500 000 \$ du financement par le vendeur a été reprise par trois entités différentes : Lindifrim (U.S.) Holdings Inc., Westdale Construction Company Limited et Landsbridge Jersey Corporation, toutes des entités détenues par des particuliers qui sont aussi des propriétaires indirects du Terrain. Le financement par le vendeur a ultérieurement été remboursé en totalité par le Terrain. Le montant total des intérêts versés aux parties liées au titre de ces emprunts pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 a été de néant (1 630 328 \$ en 2021).

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

5. Montant à payer à des parties liées et transactions entre parties liées (suite)

Le 31 octobre 2021, le solde du financement par le vendeur et tous les autres emprunts à des parties liées ont été remboursés avec les intérêts courus.

Toutes les transactions précédentes sont évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie convenue et acceptée par les parties liées.

Le Terrain n'emploie pas de principaux dirigeants. Les services de gestion, la surveillance stratégique et les tâches comptables et administratives liées à la gestion du Terrain sont assurés par la convention de gestion de l'aménagement.

6. Information sectorielle

Le Terrain correspond à l'aménagement d'un seul terrain situé aux États-Unis. Lorsqu'elle évalue le rendement du Terrain, la direction ne divise ni ne regroupe ses activités en fonction de critères géographiques ou autres. Par conséquent, le Terrain n'a qu'un seul secteur à présenter aux fins de la présentation de l'information conformément aux IFRS.

7. Engagements et éventualités

a) Litiges et réclamations

Le Terrain peut faire l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de ses activités. La direction doit exercer son jugement, faire des estimations et poser des hypothèses lorsqu'elle évalue le risque que présentent de telles réclamations et poursuites et qu'elle détermine la provision qui doit être comptabilisée, le cas échéant.

b) Engagements

Le Terrain est exploité aux termes d'une convention de gestion de l'aménagement conclue avec Lantree Developments LP et Lanterra Developments Inc., des entités détenues par des particuliers qui sont aussi des propriétaires indirects du Terrain. Selon cette convention de gestion, le gestionnaire de l'aménagement a droit à des honoraires équivalant à 4 % de la totalité des coûts de base et coûts accessoires engagés dans le cadre de la construction liée au Terrain.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

8. Gestion des risques

De par ses activités, le Terrain est exposé au risque de marché et au risque de liquidité. La gestion des risques est assurée par la direction du Terrain. La stratégie générale de gestion des risques du Terrain vise à réduire au minimum les éventuels effets néfastes sur la performance financière du Terrain.

a) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché, par exemple les taux d'intérêt associés aux dettes.

L'emprunt bancaire du Terrain est assujéti à des taux d'intérêt variables qui peuvent faire varier le coût d'emprunt. Aux 31 décembre 2022 et 2021 et pour les exercices clos à ces dates, une variation de 25 points de base des taux d'intérêt, en supposant que toutes les autres variables demeurent constantes, aurait fait varier de 65 903 \$ les intérêts engagés par le Terrain. En outre, les pressions inflationnistes accrues font augmenter les coûts du financement, de la main-d'œuvre et des matériaux. Des hausses durables de ces coûts pourraient entraîner des variations défavorables des flux de trésorerie, ce qui pourrait se répercuter directement sur les résultats et la situation financière du Terrain dans l'avenir.

Le Terrain n'est pas exposé au risque de change ni à l'autre risque de prix.

b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Terrain éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à ses passifs financiers, comme les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et les montants à payer à des parties liées, qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les échéances contractuelles des passifs financiers et autres engagements se présentaient comme suit au 31 décembre 2022 :

	Moins de 1 an	Plus de 1 an	Total
Emprunts bancaires	26 000 000 \$	– \$	26 000 000
Créditeurs et charges à payer	149 447	–	149 447
Montant à payer à des parties liées	146 000	–	146 000
	26 295 447 \$	– \$	26 295 447 \$

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

8. Gestion des risques (suite)

Le Terrain gère son risque de liquidité en préparant des budgets et des prévisions de flux de trésorerie pour s'assurer qu'il dispose de fonds suffisants pour remplir ses obligations. Pour atténuer le risque de liquidité, le Terrain entretient des relations avec différents prêteurs et obtient des engagements en capital de ses propriétaires pour régler ses passifs lorsqu'ils deviennent exigibles.

La direction estime que la transaction du PAPE, le nouveau refinancement de l'emprunt bancaire ou les apports supplémentaires de ses propriétaires permettront le remboursement de l'emprunt bancaire, qui doit être effectué au plus tard en novembre 2023, et le financement futur des activités. Comme il est indiqué à la note 1 a), rien ne garantit que ces événements se produiront.

9. Évaluation de la juste valeur

Le Terrain a un emprunt bancaire qui porte intérêt à un taux variable. La valeur comptable de l'emprunt bancaire inscrite à la date de chaque état détaché de la situation financière se rapproche de sa juste valeur, puisque le taux d'intérêt varie en fonction de la conjoncture économique.

Le Terrain estime la juste valeur de l'emprunt hypothécaire en fonction des taux qui pourraient être obtenus pour des instruments d'emprunt similaires assortis de modalités et d'échéances semblables. La juste valeur de l'emprunt hypothécaire est classée au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs ci-dessus. Aucun transfert d'actifs entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs n'a eu lieu au cours des périodes visées par les présents états financiers.

La juste valeur des autres actifs et passifs financiers du Terrain se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

THE AVENIR PROPERTY

Notes annexes (suite)
(en dollars américains)

Exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021

10. Gestion du risque lié au capital

Le capital du Terrain comprend un emprunt bancaire et le surplus divisionnel.

Au 31 décembre 2022, l'encours de l'emprunt bancaire s'élevait à 26 000 000 \$ (26 000 000 \$ en 2021). L'objectif principal du Terrain en ce qui a trait au financement par emprunt est de réduire au minimum ses coûts d'emprunt totaux ainsi que de s'assurer qu'il dispose de liquidités suffisantes et de la souplesse nécessaire pour combler les besoins de financement liés à l'aménagement et aux coûts de possession.

Le Terrain évalue régulièrement sa structure du capital et ajuste celle-ci pour tenir compte de considérations liées aux flux de trésorerie, des occasions d'affaires et de la conjoncture économique. Le niveau réel et le type de financement futur visant à financer les obligations en capital du Terrain seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des différents coûts d'emprunt, de la conjoncture du marché financier et de l'avis général de la direction quant au niveau d'endettement approprié.

ANNEXE A
RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT

West Side Square Development Fund (la « Fiducie »)

1. Mandat

Le comité d'audit (le « **comité** ») a pour principale fonction d'assister la Fiducie dans l'exercice de ses responsabilités de surveillance et de supervision de ses pratiques et procédures de comptabilité et de communication de l'information financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers.

Les principales fonctions et responsabilités du comité sont les suivantes :

- a) agir à titre de partie objective afin de surveiller le système de communication de l'information financière et de contrôle interne de la Fiducie et d'examiner les états financiers de la Fiducie;
- b) examiner le rendement des auditeurs externes de la Fiducie;
- c) offrir une voie de communication ouverte entre les auditeurs de la Fiducie, les fiduciaires de la Fiducie et les membres de la haute direction d'Altree Developments Inc., en sa qualité de gestionnaire de la Fiducie (le « **gestionnaire** »).

2. Composition

Le comité est composé de trois fiduciaires de la Fiducie choisis par les fiduciaires de la Fiducie, dont deux sont libres de toute relation qui, de l'avis des fiduciaires, nuit à l'exercice de leur jugement indépendant en tant que membres du comité.

- a) Au moins un membre du comité possède un savoir-faire dans le domaine de la comptabilité ou de la gestion financière connexe. Tous les membres du comité qui ne possèdent pas de compétences financières doivent s'employer à en acquérir en vue de posséder une connaissance pratique de base en matière de finance et de comptabilité. Aux fins des présentes règles du comité d'audit, une personne possède des « compétences financières » si elle a la capacité de lire et de comprendre un jeu d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles soient soulevées lors de la lecture des états financiers de la Fiducie.
- b) Les membres du comité sont nommés par les fiduciaires de la Fiducie. À moins qu'un président ne soit élu par les fiduciaires, les membres du comité peuvent désigner un président. Celui-ci est responsable de la direction du comité, y compris la préparation de l'ordre du jour, la présidence des réunions et la présentation de rapports aux fiduciaires.

3. Réunions

Le comité se réunit quatre fois par année, ou plus souvent au besoin. Si un membre du comité en fait la demande, l'auditeur externe assiste à toute réunion du comité tenue pendant la durée de son mandat.

4. Pouvoirs

Le comité a le pouvoir d'enquêter sur toute question portée à son attention, et a pleinement accès à l'ensemble des livres, registres, installations et membres du personnel de la Fiducie. Il a le pouvoir de retenir les services de conseillers juridiques ou d'autres experts ou conseillers externes, ainsi que de déterminer le financement à cet égard, s'il le juge nécessaire à ces fins et s'il le juge nécessaire ou approprié à d'autres fins dans l'exercice de ses fonctions.

5. Fonctions et responsabilités

Le comité doit :

- a) Examen de documents/rapports
 - 1) examiner les états financiers, le rapport de gestion et les communiqués de nature financière de la Fiducie avant leur diffusion au public par la Fiducie, et faire un compte rendu de cet examen aux fiduciaires;
 - 2) examiner et évaluer le caractère adéquat des procédures appliquées pour l'examen de l'information financière de la Fiducie qui sera publiée et qui est extraite ou tirée des états financiers de la Fiducie, sauf les états financiers, le rapport de gestion et les communiqués de nature financière de la Fiducie;
- b) Auditeur externe
 - 1) superviser le travail de l'auditeur externe aux fins de la préparation ou de la délivrance d'un rapport d'audit ou de l'exécution d'autres services d'audit, d'examen ou d'attestation pour la Fiducie, y compris l'examen, avec la direction du gestionnaire et l'auditeur externe, de la portée et des plans généraux pour l'audit;
 - 2) examiner annuellement le rendement des auditeurs externes, qui doivent rendre compte en dernier ressort aux fiduciaires de la Fiducie et au comité, en tant que représentants des porteurs de parts de la Fiducie;
 - 3) recommander aux fiduciaires de la Fiducie le choix et la rémunération, ainsi que, s'il y a lieu, le remplacement de l'auditeur externe nommé aux fins de la préparation ou de la délivrance du rapport de l'auditeur ou de l'exécution d'autres services d'examen d'audit pour la Fiducie;
 - 4) consulter l'auditeur externe, en l'absence de la direction du gestionnaire, au sujet de la qualité des principes comptables et des contrôles internes de la Fiducie ainsi que de l'exhaustivité et de l'exactitude des états financiers de la Fiducie;
 - 5) examiner et approuver au préalable tous les services d'audit et les services liés à l'audit et les honoraires et les autres formes de rémunération qui seront versés en contrepartie de ces services, de même que tous les services non liés à l'audit, que fournissent les auditeurs externes de la Fiducie;
- c) Communication de l'information financière
 - 1) en consultation avec l'auditeur externe, examiner avec la direction du gestionnaire l'intégrité des pratiques et des procédures de comptabilité et de communication de l'information financière de la Fiducie, tant internes qu'externes, et approuver, s'il y a lieu, les modifications des pratiques d'audit et de comptabilité de la Fiducie;
 - 2) examiner tout désaccord important entre la direction du gestionnaire et l'auditeur externe dans le cadre de la préparation des états financiers, et collaborer à sa résolution;
 - 3) établir des procédures concernant A) la réception, la conservation et le traitement des plaintes reçues au sujet de la comptabilité, des contrôles comptables internes ou de l'audit; et B) l'envoi confidentiel sous le couvert de l'anonymat, par les employés du gestionnaire, de préoccupations touchant des points discutables en matière de comptabilité ou d'audit;
- d) Gestion du risque
 - 1) connaître les risques associés à l'entreprise et s'assurer que la direction du gestionnaire a mis en place des procédures adéquates pour contrôler, gérer et réduire ces risques au fur et à mesure qu'ils surviennent.

6. Autres

Le comité examine toute opération entre apparentés hors du cours normal des activités en l'absence d'un comité spécial du conseil des fiduciaires désigné à cette fin.

ATTESTATION DE LA FIDUCIE ET DES PROMOTEURS

Le 26 octobre 2023

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 de chacune des provinces du Canada.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Par :
Chef de la direction

Par :
Chef des finances

AU NOM DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Par :
Fiduciaire

Par :

Fiduciaire

AU NOM DES PROMOTEURS

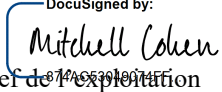
ALTREE DEVELOPMENTS INC.
en qualité de promoteur

Par :
Chef de la direction

**AVENIR JERSEY
DEVELOPMENTS LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Président

**WESTDALE CONSTRUCTION
CO. LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :

Chef de l'exploitation

ATTESTATION DE LA FIDUCIE ET DES PROMOTEURS

Le 26 octobre 2023

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 de chacune des provinces du Canada.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Par : 
Chef de la direction

Par :
Chef des finances

AU NOM DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Par :
Fiduciaire

Par :
Fiduciaire

AU NOM DES PROMOTEURS

ALTREE DEVELOPMENTS INC.
en qualité de promoteur

Par : 
Chef de la direction

**AVENIR JERSEY
DEVELOPMENTS LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Président

**WESTDALE CONSTRUCTION
CO. LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Chef de l'exploitation

ATTESTATION DE LA FIDUCIE ET DES PROMOTEURS

Le 26 octobre 2023

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 de chacune des provinces du Canada.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Par :
Chef de la direction

DocuSigned by:
Natalie Leibowitz
E1EA56A32EBA406...
Par :
Chef des finances

AU NOM DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Par :
Fiduciaire

Par :
Fiduciaire

AU NOM DES PROMOTEURS

ALTREE DEVELOPMENTS INC.
en qualité de promoteur

Par :
Chef de la direction

**AVENIR JERSEY
DEVELOPMENTS LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Président

**WESTDALE CONSTRUCTION
CO. LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Chef de l'exploitation

ATTESTATION DE LA FIDUCIE ET DES PROMOTEURS

Le 26 octobre 2023


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 de chacune des provinces du Canada.

WEST SIDE SQUARE DEVELOPMENT FUND

Par :
Chef de la direction

Par :
Chef des finances

AU NOM DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Par : 
Fiduciaire

Par :
Fiduciaire

AU NOM DES PROMOTEURS

ALTREE DEVELOPMENTS INC.
en qualité de promoteur

Par :
Chef de la direction

**AVENIR JERSEY
DEVELOPMENTS LIMITED**
en qualité de promoteur

Par : 
Président

**WESTDALE CONSTRUCTION
CO. LIMITED**
en qualité de promoteur

Par :
Chef de l'exploitation

ATTESTATION DU PLACEUR POUR COMPTE

Le octobre 26 2023

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 de chacune des provinces du Canada.

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

Par: 
Directeur général