

Un exemplaire du présent prospectus provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chaque province du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive aux fins de la vente de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être vendus avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.

Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Les titres n'ont pas été ni ne seront inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée, (la « Loi de 1933 »), et, par conséquent, ils ne seront pas offerts, vendus ou livrés, directement ou indirectement, aux États-Unis d'Amérique, dans ses possessions et dans d'autres territoires relevant de leur compétence, ni à une personne des États-Unis (au sens attribué à l'expression U.S. person dans le Regulation S pris en vertu de la Loi de 1933), ou pour son compte ou son profit, sauf dans certains cas. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

PROSPECTUS PROVISOIRE MODIFIÉ ET MIS À JOUR

Nouvelle émission

Le 20 janvier 2004



FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

100 031 250 \$

4 125 000 parts de FPI, série A

Le présent prospectus autorise le placement de 4 125 000 parts de FPI, série A (les « parts ») de Fiducie de placement immobilier Dundee. Nous avons été constitués dans le cadre de la restructuration des activités de Dundee Realty Corporation le 30 juin 2003, dans le cadre de laquelle la quasi-totalité de la division de ses biens immeubles commerciaux, notamment la haute direction, et une participation conjointe dans son entreprise de gestion de biens immeubles nous ont été transférées.

Nous sommes un fournisseur de locaux d'affaires abordables de haute qualité. Nous nous concentrons sur la propriété, l'acquisition, la location et la gestion d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de taille moyenne dans les centres urbains et les banlieues au Canada. Nos objectifs sont les suivants :

i) procurer aux porteurs de nos parts des distributions au comptant prévisibles et constantes, payables mensuellement au moyen d'une partie de l'encaisse provenant de nos biens immeubles commerciaux productifs de revenu; ii) augmenter, de façon avisée, les distributions au comptant selon ce que peut nous permettre le rendement de nos activités sous-jacentes; iii) augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise grâce à une gestion efficace de nos activités et de nos finances et iv) augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise au moyen de l'acquisition de propriétés commerciales productrices de revenu additionnelles qui ajoutent de la valeur à l'ensemble de notre portefeuille. Nous sommes propriétaire d'un portefeuille diversifié composé d'une superficie louable brute d'environ 11,1 millions de pieds carrés, située surtout dans nos marchés cibles de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Calgary et d'Edmonton.

Nous effectuons des distributions mensuelles au comptant à nos porteurs de parts, y compris notre principal investisseur, qui devraient correspondre au moins à 80 % de notre revenu distribuable annuel. Se reporter à la rubrique « Politique de distribution ».

Nos parts en circulation sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole « D.UN ». Le cours de clôture des parts à la Bourse de Toronto le 19 janvier 2004 était de 25,00 \$.

Prix : 24,25 \$ par part

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant à FPI Dundee ¹⁾
Par part	24,25 \$	0,97 \$	23,28 \$
Total du placement ²⁾	100 031 250 \$	4 001 250 \$	96 030 000 \$

1) Déduction faite de la rémunération des preneurs fermes, mais avant la déduction des frais du présent placement, estimés à 1 300 000 de dollars, qui seront réglés au moyen du produit tiré du présent placement.

2) Nous avons octroyé aux preneurs fermes une option (l'« option pour attributions excédentaires ») pouvant être levée en totalité ou en partie durant une période de 30 jours à compter de la clôture du présent placement, permettant l'achat d'un maximum de 412 000 parts additionnelles selon les mêmes modalités que celles qui sont décrites ci-dessus aux seules fins de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, le total du prix d'offre, de la rémunération des preneurs fermes et du produit net revenant à FPI Dundee s'élèvera respectivement à 110 022 250 \$, à 4 400 890 \$ et à 105 621 360 \$. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ». Le présent prospectus autorise l'octroi de l'option pour attributions excédentaires ainsi que l'émission de parts à la levée de l'option pour attributions excédentaires.

Le prix des parts offertes dans le cadre du présent prospectus a été fixé par voie de négociation entre FPI Dundee, Valeurs Mobilières TD inc., Scotia Capitaux Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Corporation de valeurs mobilières Dundee, Financière Banque Nationale Inc. et Marchés mondiaux CIBC inc. (collectivement, les « preneurs fermes »). **Il existe certains risques inhérents à un placement dans nos parts et nos activités. Les investisseurs éventuels devraient étudier attentivement ces facteurs de risque avant de souscrire des parts.** Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ». De l'avis des conseillers juridiques, les parts ne constitueront pas, à la date des présentes, des placements interdits en vertu de certaines lois, telles qu'elles figurent à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

Nous ne sommes pas une société de fiducie et nous ne sommes pas inscrits en vertu de la loi applicable régissant les sociétés de fiducie puisque nous n'exerçons pas les activités d'une société de fiducie. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou d'une autre loi.

Les preneurs fermes, à titre de contrepartistes, offrent conditionnellement les parts, sous réserve d'une vente antérieure, si FPI Dundee en émet et en livre et si les preneurs fermes les acceptent conformément aux modalités de la convention de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l., pour notre compte et par Torsys LLP, pour le compte des preneurs fermes. Les preneurs fermes peuvent s'adonner à des activités de stabilisation du marché de la façon décrite à la rubrique « Mode de placement ».

Les souscriptions seront reçues sous réserve de leur refus ou de leur attribution en totalité ou en partie, et sous réserve du droit de fermer le registre des souscriptions à tout moment et sans préavis. Il est prévu que les certificats définitifs représentant les parts seront disponibles aux fins de livraison à la clôture, laquelle est prévue pour le 19 février 2004, mais dans tous les cas, au plus tard le 26 février 2004.

Valeurs Mobilières TD inc. est membre du groupe de la banque canadienne avec laquelle nous prévoyons conclure la facilité provisoire dans le but de fournir un financement de soutien pour l'acquisition du portefeuille Pauls. Se reporter aux rubriques « Endettement », « Facilité provisoire », « Événements récents » et « Emploi du produit ». **Par conséquent, FPI Dundee peut être considérée comme un émetteur associé à Valeurs Mobilières TD inc. aux fins des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables.** Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Corporation de Valeurs mobilières Dundee est une filiale en propriété exclusive indirecte de Dundee Bancorp. Dundee Realty, filiale de Dundee Bancorp, et les membres de son groupe détiennent une participation comportant droit de vote d'environ 37 % dans FPI Dundee en raison de leur détention de parts de FPI spéciales. Se reporter aux rubriques « Structure de FPI Dundee » et « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Parts de FPI spéciales ». Dundee Realty est également un promoteur de FPI Dundee aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Se reporter à la rubrique « Promoteur et porteurs de parts principaux ». **Par conséquent, FPI Dundee est un émetteur relié à Corporation de Valeurs mobilières Dundee aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada.** Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

^{MC}Le logo formé de « Dundee REIT » et d'un « D » est une marque de commerce de Dundee Realty Corporation et est utilisé conformément à une licence d'utilisation.

TABLE DES MATIÈRES

<p>ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT 3</p> <p>EMPLOI DE TERMES FINANCIERS SANS LIEN AVEC LES PCGR 3</p> <p>ÉNONCÉS PROSPECTIFS 4</p> <p>TERMES EMPLOYÉS POUR DÉCRIRE FPI DUNDEE ET SON ENTREPRISE 4</p> <p>SOMMAIRE DU PROSPECTUS 5</p> <p>GLOSSAIRE 28</p> <p>FPI DUNDEE 32</p> <p>ÉVÉNEMENTS RÉCENTS 34</p> <p>OBJECTIFS ET STRATÉGIE 35</p> <p>AVANTAGES CONCURRENTIELS 37</p> <p>STRUCTURE DE FPI DUNDEE 39</p> <p>PORTEFEUILLE IMMOBILIER 40</p> <p>DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS 60</p> <p>ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENTALES DES TERRAINS 60</p> <p>ENDETTEMENT 61</p> <p>STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ ... 63</p> <p>PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ACTUELLES ET PRO FORMA DE FPI DUNDEE 64</p> <p>ANALYSE PAR LA DIRECTION DE FPI DUNDEE 67</p> <p>PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONCERNANT LA DIVISION COMMERCIALE 77</p> <p>ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA DIVISION COMMERCIALE 79</p> <p>DIRECTION DE FPI DUNDEE 91</p> <p>LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT ET POLITIQUES D'EXPLOITATION 110</p>	<p>POLITIQUE DE DISTRIBUTION 118</p> <p>DÉCLARATION DE FIDUCIE ET DESCRIPTION DES PARTS DE FPI 120</p> <p>DESCRIPTION DES FIDUCIES EN EXPLOITATION 127</p> <p>DESCRIPTION DE SC IMMOBILIER DUNDEE 131</p> <p>MODE DE PLACEMENT 134</p> <p>EMPLOI DU PRODUIT 136</p> <p>CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES 136</p> <p>FACTEURS DE RISQUE 142</p> <p>PLACEMENTS ANTÉRIEURS 149</p> <p>FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DES OPÉRATIONS SUR LES PARTS 149</p> <p>PROMOTEUR ET PORTEURS DE PARTS PRINCIPAUX 149</p> <p>MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES 150</p> <p>LITIGES 150</p> <p>CONTRATS IMPORTANTS 150</p> <p>QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE 151</p> <p>VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES 151</p> <p>DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES 151</p> <p>ÉTATS FINANCIERS F-1</p> <p>ATTESTATION DE FPI DUNDEE ET DU PROMOTEUR A-1</p> <p>ATTESTATION DES PRENEURS FERMES .. A-2</p>
---	--

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis d'Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l., notre conseiller juridique, et de Torys LLP, conseiller juridique des preneurs fermes, sous réserve du respect des normes de prudence en matière de placement et des dispositions générales en matière de placement énoncées dans les lois énumérées ci-après (et, selon le cas, dans leurs règlements d'application) et, dans certains cas, sous réserve du respect des exigences supplémentaires relatives aux politiques, aux normes, aux procédures ou aux objectifs de placement ou de prêt et, dans certains cas, sous réserve du dépôt de ces politiques, normes, procédures ou objectifs, les parts offertes aux termes des présentes ne constitueront pas, à la date de leur émission, des placements interdits en vertu des lois énoncées ci-après :

<i>Loi sur les sociétés d'assurances</i> (Canada)	<i>Loi sur les régimes complémentaires de retraite</i> (Québec)
<i>Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt</i> (Canada)	<i>Loi sur les assurances</i> (Québec) (pour un assureur, au sens de cette loi, constitué en vertu des lois de la province de Québec, exception faite, d'une société mutuelle ou d'un ordre professionnel)
<i>Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension</i> (Canada)	<i>Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne</i> (Québec) (pour une société de fiducie, au sens de cette loi, constituée en vertu des lois de la province de Québec, qui investit ses propres fonds et les fonds reçus sous forme de dépôts, et pour une société d'épargne, au sens de cette loi, constituée en vertu des lois de la province de Québec, qui investit ses propres fonds)
<i>Loi sur les régimes de retraite</i> (Ontario)	
<i>Financial Institutions Act</i> (Colombie-Britannique)	
<i>Loi sur les assurances</i> (Manitoba)	
<i>Loi sur les prestations de pension</i> (Manitoba)	
<i>Loan and Trust Corporations Act</i> (Alberta)	
<i>Insurance Act</i> (Alberta)	
<i>Employment Pension Plans Act</i> (Alberta)	
<i>The Pension Benefits Act, 1992</i> (Saskatchewan)	
<i>Loi sur les prestations de pension</i> (Nouveau-Brunswick)	

En outre, de l'avis de ces conseillers juridiques, selon les dispositions en vigueur de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de son règlement d'application (la « LIR »), les documents publiés à la disposition du public traitant des politiques administratives et des pratiques en matière de cotisations actuelles de l'Agence des douanes et du revenu du Canada (l'« ADRC »), notamment ceux qui portent sur les attestations concernant les faits, et selon les hypothèses énoncées à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes », i) les parts constitueront, à la date de clôture du placement (la « date de clôture »), des placements admissibles en vertu de la LIR pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéficiaires (collectivement, les « régimes ») et des régimes enregistrés d'épargne-études (les « REEE »), chacun au sens de la LIR, dans la mesure où FPI Dundee est une fiducie de fonds commun de placement ou un placement enregistré en vertu de la LIR à cette date et ii) les parts, si elles sont émises à la date de clôture, ne constitueront pas des « biens étrangers », à cette date, pour les régimes, les régimes de pension agréés ou d'autres personnes assujetties à l'impôt prévu par la partie XI de la LIR, pourvu que FPI Dundee soit une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la LIR à cette date et que, à tout moment opportun, elle limite ses placements en biens étrangers ou qu'elle soit un placement enregistré en vertu de la LIR à cette date. Les REEE ne sont pas assujettis aux règles en matière de biens étrangers. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

EMPLOI DE TERMES FINANCIERS SANS LIEN AVEC LES PCGR

Outre les mesures financières prévues par les principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR »), nous avons recours à des mesures financières qui ne sont pas conformes aux PCGR et à d'autres termes dans le présent prospectus. Parmi ces termes figurent le « revenu distribuable », les FPE (ou les fonds provenant de l'exploitation) et le « BAIIA » (ou le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement) lesquels sont définis ailleurs dans le présent prospectus. Les PCGR n'ont attribué aucune définition normalisée à ces termes et ceux-ci pourraient donc ne pas être comparables à des termes et à des mesures similaires présentés par d'autres émetteurs semblables. Ces mesures et ces termes qui ne sont pas conformes aux PCGR visent à offrir des renseignements additionnels sur notre rendement et ne devraient pas être pris hors contexte ou être considérés comme remplaçant les mesures de rendement préparées conformément aux PCGR.

Par exemple, le revenu distribuable est présenté dans le présent prospectus puisque notre politique de distribution exige qu'au moins 80% de notre revenu distribuable soit distribué aux porteurs de parts. Les fonds provenant de l'exploitation sont présentés dans le présent prospectus puisque nous sommes d'avis qu'il s'agit d'une

mesure généralement reconnue comme l'une des plus significative et utile pour établir le rendement de l'exploitation d'immeubles. Les fonds provenant de l'exploitation ne représentent pas le flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation au sens des PCGR et ne constituent pas nécessairement une mesure indicative des sommes disponibles pour financer nos besoins, ni ne devraient être considérés comme l'unique mesure de la liquidité. Le BAIIA est utilisé dans le présent prospectus puisqu'il constitue, à notre avis, une mesure pertinente à la compréhension du sens économique de notre entreprise étant donné qu'il constitue une mesure des fonds disponibles provenant de l'exploitation pour l'acquittement du service de la dette et de certaines obligations fixes. Le BAIIA ne devrait pas être interprété comme une solution de rechange au bénéfice net ou aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (déterminés conformément aux PCGR) à titre d'indicateur de notre rendement ou de mesure des liquidités.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus renferme certaines déclarations qui constituent des « énoncés prospectifs ». Toutes les déclarations, exception faite des déclarations concernant des faits passés, figurant dans le présent prospectus concernant des activités, des événements ou des faits dont nous ou un tiers prévoyons la survenance ou la possibilité qu'ils surviennent dans le futur, y compris notre croissance, nos résultats d'exploitation, notre rendement et nos perspectives et occasions d'affaires futurs, ainsi que les hypothèses relatives à ce qui précède constituent des énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs reflètent nos convictions actuelles et sont fondés sur les renseignements actuellement à notre disposition et sur les hypothèses qui sont, à notre avis, raisonnables. Les résultats et les faits réels pourraient être passablement différents des résultats et des faits traités dans les énoncés prospectifs puisqu'ils sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes importants, dont ceux dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » et ailleurs dans le présent prospectus. Certains de ces facteurs de risque et incertitudes sont indépendants de notre volonté. Par conséquent, tous les énoncés prospectifs figurant dans le présent prospectus sont visés par ces mises en garde, d'autres mises en garde ou facteurs figurant aux présentes. De plus, rien ne garantit que les résultats ou les faits réels surviendront ou, même s'ils surviennent en partie, qu'ils auront les effets prévus sur nous ou qu'ils nous touchent. Ces énoncés prospectifs sont présentés en date du présent prospectus, et nous n'assumons pas l'obligation de les mettre à jour ou de les modifier afin de tenir compte par ailleurs des renseignements, des faits ou des situations subséquents.

TERMES EMPLOYÉS POUR DÉCRIRE FPI DUNDEE ET SON ENTREPRISE

Les activités de placement et d'exploitation de FPI Dundee sont restreintes puisque nos activités d'exploitation sont prises en charge par SC Immobilier Dundee, une de nos filiales. Afin d'alléger le texte, nous utilisons dans le présent prospectus certains termes qui font allusion à notre entreprise et à nos activités d'exploitation dans leur ensemble. Par conséquent, dans le présent prospectus, à moins d'indications contraires, les expressions comme « nous », « notre », « nos » et « nôtre » désignent FPI Dundee et ses filiales, y compris les fiducies et les sociétés de personnes dans lesquelles FPI Dundee a, directement ou indirectement, une participation supérieure à 50 %. Les expressions comme « notre entreprise » désignent l'entreprise de FPI Dundee et ses filiales dans l'ensemble. Les expressions comme « nos biens immeubles », « notre portefeuille », « nous avons la propriété » et « nous investissons dans » lorsqu'il est question des propriétés désignent le fait que les propriétés appartiennent à FPI Dundee et que FPI Dundee investit dans les propriétés indirectement par l'entremise de SC Immobilier Dundee. Une expression comme « nous exploitons », lorsqu'il est question de l'exploitation de FPI Dundee, désigne l'exploitation de FPI Dundee par l'entremise de sa participation indirecte dans SC Immobilier Dundee.

L'expression « nos fiduciaires » dans le présent prospectus désigne les fiduciaires de FPI Dundee.

Tous les renseignements figurant dans le présent prospectus à l'égard des taux d'occupation, des dates d'échéance, des loyers contractuels moyens et de la prime du loyer du marché par rapport au loyer contractuel de nos propriétés ne tiennent pas compte du supplément de loyer décrit à la rubrique « Direction de FPI Dundee — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés ». L'expression « loyer du marché » désigne que nous avons estimé le loyer du marché en fonction des activités de location récentes sur le marché, des activités de location visant les propriétés et des études de marché disponibles publiquement.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le présent sommaire met l'accent sur les principales caractéristiques du présent placement et devrait être lu à la lumière des renseignements détaillés, des données financières et des déclarations figurant ailleurs dans le présent prospectus. Certains termes utilisés dans le présent prospectus sont définis dans le glossaire. À moins d'indication contraire, aucun renseignement figurant dans le présent prospectus ne tient compte de la levée de l'option pour attributions excédentaires que nous avons accordées aux preneurs fermes, de la façon décrite à la rubrique « Mode de placement ». À moins d'indication contraire, les renseignements figurant dans le présent prospectus ne tiennent pas compte de l'acquisition du Palladium Campus ou de la tour Telus et ne tient pas compte du projet d'acquisition du portefeuille Pauls. Se reporter à la rubrique « Événements récents ».

FPI DUNDEE

Généralités

FPI Dundee est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société régie par les lois de l'Ontario. FPI Dundee est une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), mais ne constitue pas un « fonds commun de placement » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Notre siège social est situé au 30 Adelaide Street East, Suite 1600, Toronto (Ontario) M5C 3H1.

Nous sommes un fournisseur de locaux d'affaires abordables de haute qualité. Nous nous concentrons sur la propriété, l'acquisition, la location et la gestion d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de taille moyenne dans les centres urbains et les banlieues au Canada. Notre portefeuille se compose d'une superficie louable brute d'environ 11,1 millions de pieds carrés, située surtout dans nos marchés cibles de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Calgary et d'Edmonton. Notre portefeuille est bien diversifié par type d'actif, lieu géographique et composition des locataires.

Contexte

Nous avons été constitués dans le cadre de la restructuration (la « restructuration ») des activités de Dundee Realty le 30 juin 2003, aux termes de laquelle la quasi-totalité de la division des biens immeubles commerciaux de Dundee Realty, notamment la haute direction, et une participation conjointe dans son entreprise de gestion des biens immeubles nous ont été transférées.

La restructuration a été le point culminant d'un processus entamé par la direction de Dundee Realty visant à étudier les opérations éventuelles permettant de rehausser la plus-value pour les actionnaires de Dundee Realty. La direction de Dundee Realty était d'avis que notre structure donnerait lieu à des évaluations de nos titres de participation davantage favorables par rapport aux actions ordinaires de Dundee Realty et qu'elle nous permettrait d'obtenir des capitaux plus facilement afin de financer nos activités et la croissance de notre entreprise.

Avant la réalisation de la restructuration, Dundee Realty était devenue une société immobilière canadienne ouverte diversifiée dont l'actif a une valeur comptable de plus de 1 milliard de dollars. Depuis sa création en 1995, Dundee Realty a franchi les grandes étapes suivantes :

- En avril et en octobre 1996, Dundee Realty, qui était alors une société inscrite à la cote de la Bourse de l'Alberta, a acquis certaines entreprises et certains éléments d'actif immobiliers de Dundee Bancorp et d'autres parties. Ces entreprises comprennent Canlight Real Estate Services, entreprise de gestion et de regroupement de biens immeubles, et Preston Group, groupe de sociétés immobilières établi à Saskatoon.
- En juillet 1997, les actions ordinaires de Dundee Realty ont été inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.
- De 1996 à 1998, Dundee Realty a accru de façon importante ses activités en effectuant une série d'acquisitions stratégiques, dont V&A Properties Ltd. et The Lehndorff Group, entreprise immobilière commerciale établie des deux côtés de l'Atlantique. Outre un imposant portefeuille de biens immeubles, l'acquisition de The Lehndorff Group a permis à Dundee Realty de jouir d'un bassin d'actionnaires important en Europe.
- En 1999, Dundee Realty a acquis un portefeuille constitué essentiellement de propriétés industrielles à Montréal pour environ 88 millions de dollars. Ces propriétés comptaient environ 2,5 millions de pieds carrés de superficie louable brute.

- Avant la fin de 2000, Dundee Realty a réalisé le regroupement de ses employés et de ses entreprises provenant d'un bon nombre d'acquisitions d'entreprises en une seule plate-forme d'exploitation, ce qui a permis à Dundee Realty de réduire les coûts et d'améliorer les rapports de gestion.
- En 2001, Dundee Realty a terminé avec succès la rénovation du State Street Financial Centre, immeuble de 413 934 pieds carrés de bureaux de catégorie A situé au centre-ville de Toronto. En 2001, Dundee Realty a reçu les prix « Office Project of the Year » et « Office Deal of the Year » du National Association of Industrial and Office Properties (NAIOP) pour ce projet.
- Dundee Realty a reçu 71 prix et distinctions entre 1996 et 2002, dont une reconnaissance à titre de l'une des trois sociétés dont la croissance est la plus rapide au Canada, selon le revenu, de 1996 à 2001 (d'après la revue *Profit Magazine* en 2002 et en 2001), l'une des trois sociétés dont la croissance est la plus rapide au Canada, selon les bénéfices (d'après la revue *Financial Post* en 2001), et l'une des sociétés pour lesquelles il est le plus agréable de travailler au Canada (selon la revue *Report on Business Magazine* en 2002).
- De 1996 à 2002, l'actif de Dundee Realty est passé de 68,7 millions de dollars à environ 1 milliard de dollars (selon la valeur comptable) et ses fonds provenant de l'exploitation par action après dilution sont passés de 0,44 \$ à 3,28 \$ (39,8 % composé annuellement).¹⁾
- De septembre 1998 à octobre 2002, Dundee Realty a affecté une partie importante de ses flux de trésorerie disponibles provenant de l'exploitation au rachat d'environ 39 % de ses actions ordinaires en circulation (selon le nombre d'actions ordinaires en circulation en septembre 1998).

1) Le bénéfice net par action après dilution est passé de 0,38 \$ à 0,69 \$ (10,5 % composé annuellement) au cours de la même période. Les fonds provenant de l'exploitation par action après dilution représentent le bénéfice net (calculé conformément aux PCGR), rajusté pour qu'il soit tenu compte de l'amortissement antérieur de même que des impôts sur le revenu futurs et pour exclure les gains ou les pertes par suite de la vente et de la perte de valeur des biens immeubles, divisé par le nombre d'actions ordinaires de Dundee Realty émises et en circulation.

Relation avec Dundee Bancorp

Initialement, Dundee Realty a été créée en tant qu'entreprise immobilière par Dundee Bancorp quand Dundee Bancorp a transféré certains de ses biens immeubles à Dundee Realty en avril et en octobre 1996. Dundee Bancorp était le principal actionnaire de Dundee Realty. Aux termes de la restructuration, Dundee Realty est devenue une filiale de Dundee Bancorp et Dundee Bancorp a conservé une participation véritable dans notre entreprise d'environ 43 %. Au 31 décembre 2003, la participation de Dundee Bancorp dans notre entreprise s'établissait à environ 37 %. Nous détenons notre participation dans Dundee Realty Management, ancienne entreprise de gestion de biens immeubles de Dundee Realty, conjointement avec la filiale de Dundee Bancorp, Dundee Realty.

Dundee Bancorp est une société de portefeuille spécialisée dans les services de gestion du patrimoine, les services financiers et les services immobiliers. Par l'entremise de ses filiales, Dundee Bancorp offre une vaste gamme de services de gestion du patrimoine et de services financiers aux particuliers, aux institutions et aux sociétés. Dundee Bancorp détient et gère également son propre portefeuille de placements.

Dundee Bancorp ne participe pas à la gestion quotidienne de notre entreprise. Toutefois, Dundee Bancorp a le droit de nommer la majorité de nos fiduciaires moins un, à condition de conserver sa participation dans notre entreprise à un certain niveau. Dundee Bancorp a également le droit d'exercer le droit de vote que lui confèrent ses parts de FPI spéciales dans le cadre de l'élection des fiduciaires qui nous restent. Dundee Bancorp détient certains autres droits prévus par contrat, dont un droit préférentiel de souscription à l'égard de l'émission de parts de FPI Dundee, le droit de participer à certaines offres publiques d'achat et à d'autres opérations mettant en jeu les parts de FPI Dundee, des droits d'inscription à l'égard de ses parts de FPI, série B (dont aucune n'est actuellement en circulation) et le droit de nommer son candidat au poste d'administrateur de SC Immobilier Dundee. Se reporter aux rubriques « Direction de FPI Dundee — Nomination des fiduciaires », « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Émission de parts de FPI », « Description de SC Immobilier Dundee — Parts de société en commandite — Vente de parts de FPI, série B ».

Le droit préférentiel de souscription de Dundee Bancorp lui permet d'acquérir un nombre suffisant de parts de FPI Dundee ou de parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee pour pouvoir conserver son pourcentage de votes et sa participation dans FPI Dundee. Dundee Bancorp a choisi de ne pas exercer son droit préférentiel de souscription prévu par la déclaration de fiducie dans le cadre de l'offre de 2,6 millions de parts en novembre

2003. Dundee Bancorp a également choisi de ne pas exercer son droit préférentiel de souscription prévu par la déclaration de fiducie dans le cadre du présent placement.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Offre de 2,6 millions de parts de FPI, série A

Le 5 novembre 2003, nous avons réalisé une offre publique de 2,6 millions de parts au prix de 21,70 \$ par part. Le produit net tiré de ce placement s'est établi à environ 51,6 millions de dollars (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais liés au placement). Le produit net a été utilisé pour rembourser certaines dettes se rapportant à nos propriétés ainsi qu'à des fins générales, notamment l'acquisition du Palladium Campus d'Ottawa, en Ontario.

Acquisition de Palladium Campus

Le 27 novembre 2003, nous avons réalisé l'acquisition du Palladium Campus, complexe de bureaux d'une superficie de 229 000 pieds carrés situé dans la banlieue d'Ottawa, en Ontario, en contrepartie d'environ 37,2 millions de dollars. La construction de ce complexe comprenant trois immeubles a été terminée en 2001 et il est actuellement loué à trois locataires, soit IBM, DRS Technologies et Spirent Communications, aux termes de baux échéant en 2011. Un locataire a le droit de résilier son bail en 2008, à la condition de remettre un avis en ce sens et de payer certaines pénalités. Le loyer annuel global tiré de ce complexe de bureaux s'élève à environ 4 millions de dollars. Dans le cadre de l'acquisition, nous avons pris en charge des hypothèques de premier rang existantes d'un capital global d'environ 31,2 millions de dollars et dont le taux d'intérêt est d'environ 7,3 %.

Acquisition de la tour Telus

Le 3 décembre 2003, nous avons réalisé l'acquisition d'une participation de 50 % dans la tour Telus, édifice à bureaux d'une superficie de 705 000 pieds carrés et de 28 étages situé à Calgary, en Alberta, pour un prix d'achat d'environ 68 millions de dollars. Notre partenaire stratégique dans le cadre de l'acquisition, H&R Real Estate Investment Trust, a acquis la participation de 50 % restante et gère également l'édifice. La tour Telus a été construite en 1981 et est une tour à bureaux de catégorie A située à la limite du quartier financier du centre-ville de Calgary. Telus Communications loue environ 93 % de l'édifice jusqu'en 2016. Telus Communications a l'option de résilier le bail qu'elle a conclu à l'égard de quatre étages en 2006 et de quatre autres étages en 2008, dans chacun des cas, sous réserve du paiement de certaines pénalités. Le reste de l'édifice est loué au gouvernement de l'Alberta et à des locataires locaux. Dans le cadre de l'acquisition, nous avons pris en charge notre quote-part (d'environ 43,5 millions de dollars) d'une hypothèque de premier rang existante d'un capital global d'environ 87 millions de dollars et dont le taux d'intérêt réel s'établit à environ 6,4 %.

Nous sommes d'avis que Palladium Campus et la tour Telus produiront un rendement sans facteur d'endettement d'environ 9,5 % et procureront un rendement avec facteur d'endettement de plus de 15 % durant les 12 premiers mois suivant les acquisitions.

Convention visant l'acquisition du portefeuille Pauls

Le 19 décembre 2003, nous avons conclu une convention avec un promoteur privé visant à acquérir une superficie de 1,5 million de pieds carrés dans des locaux à bureaux, locaux industriels et locaux à usages variables nouvellement construits sur les marchés de Calgary et de Toronto (collectivement, avec les édifices en cours de construction décrits ci-après, le « portefeuille Pauls ») pour un prix d'achat d'environ 155 millions de dollars. L'acquisition a pour condition que les prêteurs consentent à ce que nous prenions en charge les dettes prises en charge et que nous libérions le promoteur privé de ces dettes et d'autres conditions usuelles. Le portefeuille se compose de neuf propriétés industrielles à usages multiples et de trois propriétés à bureaux situés à Calgary totalisant environ 596 000 pieds carrés ainsi que de trois propriétés industrielles à usages multiples, quatre entrepôts industriels et un édifice à bureaux situé à Toronto d'une superficie totale d'environ 928 000 pieds carrés. Nous estimons que ce portefeuille de propriétés produira un rendement sans facteur d'endettement de 8,4 % et un rendement avec facteur d'endettement dépassant 11,5 % au cours des 12 premiers mois faisant suite à l'acquisition. L'âge moyen des édifices du portefeuille est d'environ trois années. Le portefeuille se compose actuellement de 66 locataires.

Les locaux industriels à usages multiples offrent des locaux commerciaux abordables aux locataires. Parmi les caractéristiques des locaux industriels à usages multiples, mentionnons des locaux industriels modernes s'assortissant d'une grande partie réservée aux bureaux avec des plafonds hauts et offrant la souplesse nécessaire pour créer des environnements de travail uniques et non-traditionnels.

Dans le cadre de notre convention, nous avons l'option d'acquérir à escompte par rapport à la valeur marchande à ce moment-là i) un édifice à bureaux d'une superficie de 73 000 pieds carrés actuellement en cours de construction à Mississauga une fois qu'il sera terminé et loué et ii) des édifices industriels à usages multiples d'une superficie de 400 000 pieds carrés à Mississauga au moment où ils seront terminés et loués. Nous avons convenu de fournir un prêt mezzanine initial d'environ 12,5 millions de dollars au promoteur privé pour qu'il termine et loue l'édifice existant ainsi que des prêts additionnels qui ne dépassent pas globalement 1,5 million de dollars afin d'aider à la mise en valeur et à la location d'autres édifices devant être construits. En supposant que ces acquisitions additionnelles soient complétées, nous aurons ajouté au total environ 2 millions de pieds carrés de locaux à bureaux industriels et à usages multiples à notre portefeuille.

L'acquisition du portefeuille Pauls sera financée au moyen de la prise en charge de dettes d'environ 65,7 millions de dollars à un taux d'intérêt moyen de 6,21 %, d'un financement additionnel sur les propriétés garanti par le portefeuille Pauls et du produit tiré du présent placement, ou, si le présent placement ne se réalise pas, au moyen de facilités de crédit d'exploitation disponibles et de la facilité provisoire. L'opération est prévue se conclure en février 2004.

Vente du Centennial Mall

Nos partenaires et nous avons conclu une convention de vente relative au Centennial Mall, de Brampton, contre environ 12 millions de dollars dont notre part s'établira à environ 6 millions de dollars. Cette opération est prévue se conclure le 11 février 2004.

Effets des événements récents sur notre portefeuille

Après avoir tenu compte de tous les événements récents décrits ci-dessus et selon notre portefeuille au 30 septembre 2003, nous disposerons d'un portefeuille global de 13,1 millions de pieds carrés, se composant de 4,3 millions de pieds carrés de locaux à bureaux, de 7,5 millions de pieds carrés de locaux industriels et de 1,3 million de pieds carrés de propriétés de commerce de détail. Notre taux d'occupation moyen stabilisé du portefeuille augmentera, passant de 93,6 % à 94,3 %, la durée moyenne de nos baux augmentera de 12 %, pour passer de 4,0 années à 4,4 années, et nos loyers nets moyens contractuels passeront de 7,90 \$ le pied carré à 8,39 \$ le pied carré.

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Objectifs

Nos objectifs sont les suivants :

- procurer aux porteurs de nos parts des distributions au comptant prévisibles et constantes, payables mensuellement et, dans la mesure du possible, après le report d'impôt sur le revenu au Canada, au moyen d'une partie des flux de trésorerie provenant de nos biens immeubles commerciaux productifs de revenu;
- augmenter, de façon avisée, les distributions au comptant selon ce que peut nous permettre le rendement de nos activités sous-jacentes;
- augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise grâce à une gestion efficace de notre entreprise et de nos finances;
- augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise au moyen de l'acquisition de biens immeubles commerciaux productifs de revenu additionnels qui ajoutent de la valeur à l'ensemble de notre portefeuille.

Stratégie

Gestion efficace de notre entreprise

Nous préservons et augmentons la valeur de nos biens immeubles grâce à une gestion éclairée et novatrice. La fonction de gestionnaire d'actif est intégrée partout dans notre entreprise, ce qui touche nos analystes, nos agents de location internes, nos gestionnaires immobiliers, nos gestionnaires régionaux et les membres de notre haute

direction. Notre haute direction est, en bout de ligne, responsable de la détection des forces et des faiblesses de chaque élément d'actif et de notre portefeuille, dans son ensemble, afin que nous puissions accroître les rendements tout en diminuant le risque au sein de notre portefeuille. Nous passons régulièrement en revue les éléments d'actif de notre portefeuille pour déterminer s'ils sont utilisés à leur plein potentiel. Nous passons en revue les éléments d'actif de notre portefeuille qui dépassent nos attentes pour déterminer si leur rendement peut être reproduit pour nos autres biens immeubles. Nous ciblons les éléments d'actif qui ne sont plus attrayants pour nous en raison de leur marché ou de leurs attributs physiques afin de les aliéner. Nous essayons de déceler les tendances du marché assez tôt de façon à tirer profit des occasions d'acquisition et de remise en valeur avant nos concurrents.

Nous appliquons, à notre avis, des politiques conservatrices pour gérer notre position financière afin d'atteindre nos objectifs. Dans la mesure du possible, nous avons recours à un financement par emprunt à taux fixe assorti de modalités appropriées pour nos biens immeubles. Nous échelonnons l'échéance des emprunts pour les nouveaux financements afin de gérer le risque. Nous tentons de faire correspondre le moment de l'échéance des baux de locataires importants aux dates d'échéance des dettes sur ces biens immeubles.

Élaborer et maintenir un portefeuille diversifié

Nous sommes d'avis que la diversification de notre portefeuille immobilier, et le fait de l'équilibrer par catégorie d'actif, par secteur géographique et par composition de locataires, diminue le profil de risques généraux inhérents à nos activités. Par conséquent, nous continuerons de détenir, d'acquérir et de gérer des biens immeubles dans nos marchés cibles qui nous offriront cette diversification. Nous avons établi une présence et atteint une masse critique de biens immeubles dans nos marchés cibles de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Calgary et d'Edmonton.

Nous nous engageons à maintenir la qualité élevée de notre portefeuille et à mettre en valeur nos biens immeubles afin de répondre aux besoins changeants de nos locataires actuels et éventuels. Grâce à notre programme d'entretien préventif, nous procédons à l'analyse et à l'inspection régulières de nos biens immeubles afin de minimiser les dépenses en immobilisations futures.

Répondre aux besoins des locataires

Nous sommes conscients que des liens solides avec nos locataires constituent un élément essentiel à notre succès. Ainsi, nous nous efforçons de combler les besoins de nos locataires en leur offrant un niveau élevé de service. Par exemple, nous avons réalisé que le besoin le plus pressant de nos locataires était de se faire entendre; nous les avons donc écouté. Par l'entremise de notre système de réponse par Internet « dundeeplus », nous nous faisons un devoir de répondre aux demandes de service des locataires dans un délai de 30 minutes. Nous étudions et évaluons une gamme de services éventuels et, lorsque nous établissons qu'un service donné serait profitable pour nos locataires, nous nous appliquons à fournir ce service au coût raisonnable le plus faible. Nous offrons des services additionnels pour aider nos locataires à exercer leurs activités plus efficacement, comme la capacité de soumettre et de consulter les rapports d'entretien en ligne, ainsi qu'un service de « conciergerie électronique » disponible dans le cadre d'événements locaux. Bon nombre de nos immeubles sont dotés d'une technologie de pointe en matière de télécommunication et de fibre optique. Nous engageons, à notre avis, les dépenses pertinentes en matière de commercialisation, de location et d'amélioration locative et nous collaborons avec nos locataires dans la recherche d'occasions de développer et de remettre en valeur les éléments d'actif de notre portefeuille.

Nous tirons profit de notre relation avec des fournisseurs pour réduire les coûts d'exploitation de nos locataires, tout en générant des revenus additionnels pour notre entreprise. Par l'entremise de notre programme national d'approvisionnement, nous avons été en mesure de faire passer les économies réalisées sur les services d'entretien des ascenseurs, de nettoyage, de sécurité et d'autres services à nos locataires. Les contrats en matière d'approvisionnement en électricité et en gaz ont également donné lieu à des économies et à une stabilité des coûts d'exploitation pour nos locataires.

Nous sommes d'avis que l'amélioration continue de nos délais de réponse et la qualité élevée des services que nous offrons à nos locataires nous placent dans une position avantageuse nous permettant de conserver nos locataires et de louer les espaces vacants rapidement à de faibles coûts d'opération.

Stratégie de croissance externe

Nous avons l'intention d'assurer notre croissance externe au moyen d'acquisitions stratégiques, du repositionnement de biens immeubles si les occasions se présentent et de la mise à profit de nos activités de gestion de biens immeubles par des tiers.

Nous sommes d'avis que nos marchés cibles sont assez vastes et qu'il existe un nombre suffisant de possibilités d'acquisition dans ces marchés pour que nous puissions poursuivre notre stratégie et continuer à croître dans la prudence et la rentabilité. Puisque la propriété de biens immeubles sur les marchés dans lesquels nous faisons concurrence est relativement fragmentée, nous sommes d'avis qu'il existe des occasions de développer davantage des synergies dans chaque marché et au sein de notre entreprise pour améliorer les flux de trésorerie et accroître les rendements de chaque élément d'actif.

Nous mettons à profit notre expérience et notre expertise pour choisir des biens immeubles appropriés en vue d'une acquisition qui complétera notre portefeuille et qui maintiendra ou accroîtra le rendement financier de notre entreprise. Nous continuerons de cibler l'acquisition d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de taille moyenne situés au centre-ville et en banlieue. Nous nous concentrons sur l'acquisition de biens immeubles qui, à notre avis, sont de qualité supérieure et situés à proximité de nos biens immeubles existants afin d'améliorer les marges de profit et de mieux répondre aux besoins changeants de nos locataires. Nous étudions les acquisitions éventuelles selon les critères de placement qui visent essentiellement la sécurité des flux de trésorerie futurs, le rendement initial des actions, un potentiel de plus-value du capital et un potentiel d'augmentation de la valeur grâce à une gestion plus efficace de l'actif faisant l'objet de l'acquisition.

Nous repositionnerons des biens immeubles si nous devenons propriétaires de biens immeubles similaires ou de biens immeubles situés dans le voisinage ou pour satisfaire aux besoins des locataires actuels. De la même façon, nous procéderons aux acquisitions qui, à notre avis, nous offrent l'occasion d'utiliser nos compétences ou notre bassin de locataires pour développer un élément d'actif produisant un rendement supérieur et un revenu stable, au moyen d'une rénovation, d'une location ou d'une remise en valeur.

Par l'entremise de notre participation conjointe dans SC Gestion Dundee, nous offrons à l'heure actuelle des services de gestion de biens immeubles à nos locataires et à d'autres entreprises. La recherche d'occasions d'accroître les revenus provenant de l'entreprise de gestion de biens immeubles par des sous-traitants demeurera une priorité.

AVANTAGES CONCURRENTIELS

Nous sommes d'avis que l'expérience et le leadership de notre équipe de gestion, notre expertise immobilière, notre portefeuille immobilier diversifié, notre présence sur le marché et nos antécédents en ce qui concerne l'obtention d'une plus-value pour les investisseurs constituent des avantages concurrentiels qui nous aideront à atteindre nos objectifs.

Équipe de direction ayant une longue expérience et une culture d'entreprise

Notre équipe de direction possède une vaste expertise dans le secteur immobilier commercial. Les membres de la haute direction de FPI Dundee sont tous des anciens membres de la haute direction d'expérience de Dundee Realty. La plupart de nos gestionnaires régionaux ont rempli des rôles similaires auprès de Dundee Realty. Nous croyons que nos gestionnaires sont déterminés à fournir une valeur constante, comme en témoignent leurs antécédents auprès de Dundee Realty.

En tant que société immobilière dynamique et accomplie, nous estimons que notre personnel a le pouvoir de faire une différence dans l'organisation. Nos gestionnaires ont acquis de l'expérience dans diverses organisations immobilières de premier plan ainsi que dans d'autres industries, ce qui a contribué à construire notre culture unique et innovatrice. Nous nous sommes démarqués comme l'un des meilleurs employeurs du Canada. Notre expérience nous a permis, à notre avis, avec notre culture, d'attirer des personnes très talentueuses qui occuperont des postes clés et qui mèneront notre entreprise dans le futur.

Expertise immobilière

Notre organisme compte des gestionnaires locaux dévoués et chevronnés dans chacun des principaux marchés sur lesquels nous exerçons nos activités. Ces personnes recherchent continuellement des occasions de

développement et de rénovation, ainsi que des moyens de réduire les coûts d'exploitation et d'augmenter les revenus des biens immeubles situés dans leurs marchés locaux.

Nous croyons être capables de repérer des occasions d'acquisition et d'aménagement qui échappent à nos concurrents. Par le passé, ces occasions comprenaient l'achat par Dundee Realty de sociétés, qui pouvaient, les premières, acheter les biens immeubles qu'elles géraient, l'acquisition d'immeubles nécessitant une réfection ou le réaménagement innovateur tels que le State Street Financial Centre.

Nos liens solides avec nos locataires nous ont permis de conserver un faible taux de rotation des locataires. Puisque nous sommes à l'écoute de leurs besoins changeants, nos locataires ont constamment choisi de renouveler leurs baux et nous avons tiré profit des économies réalisées en conservant leur clientèle. Nos liens avec nos locataires ont également fait en sorte que de nombreux locataires regroupent leurs besoins en quittant d'autres lieux et en louant davantage de locaux auprès de nous.

Nous avons une expérience et un savoir-faire dans le repositionnement de nos éléments d'actif afin de faire croître le rendement ou d'augmenter l'actif qui compose notre portefeuille. Nous utilisons ces qualités pour développer davantage et remettre en valeur des biens immeubles qui figurent actuellement dans notre portefeuille et pour relever les occasions d'accroître notre portefeuille.

Diversification du portefeuille et présence sur le marché

Notre portefeuille est bien diversifié en ce qui a trait aux types d'éléments d'actif, à la situation géographique et aux différents genres de locataires. Un peu plus de la moitié de notre portefeuille, tel qu'il a été calculé par le bénéfice d'exploitation, se compose d'immeubles de bureaux, la tranche restante d'environ 32 % se composant d'immeubles industriels, et 15 %, d'immeubles de commerces de détail. Environ 45 % de nos biens immeubles sont situés en Ontario, 21 %, au Québec, 28 %, dans l'Ouest canadien et 6 %, aux États-Unis, en fonction du bénéfice d'exploitation. Nous estimons que cette diversité correspond bien à nos objectifs qui sont de fournir des distributions fiables, prévisibles et permanentes à nos porteurs de parts et permet possiblement une plus-value éventuelle du capital.

Nous avons une présence bien établie sur nos marchés cibles, ce qui nous donne la masse critique nécessaire pour atteindre nos objectifs. Cette présence nous confère les connaissances, la solidité de la direction et l'infrastructure nécessaires pour repérer les occasions d'acquérir et de repositionner des biens immeubles, tout en réduisant nos frais. Notre présence dans nos marchés cibles nous permet également de répondre aux besoins de nos locataires, ce qui constitue une base solide pour la croissance interne et externe.

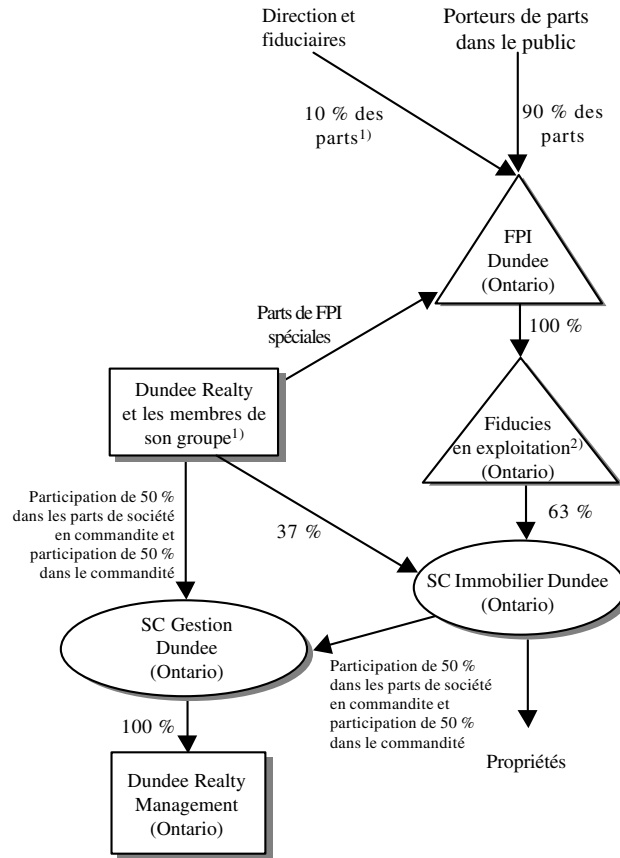
Antécédents en ce qui concerne l'obtention d'une plus-value pour les investisseurs

Nous sommes gérés par la même équipe de haute direction chevronnée qui est à l'origine du succès de Dundee Realty en tant que société immobilière ouverte. Grâce à une méthode de gestion innovatrice et à une utilisation bien avisée du capital, notre équipe de haute direction chevronnée a considérablement augmenté la valeur de Dundee Realty.

Dundee Bancorp a une participation importante dans notre entreprise depuis notre création en tant que société immobilière et continue d'être notre principal investisseur. Nous avons également des liens étroits avec nos porteurs de parts européens qui ont maintenu un investissement important dans notre entreprise depuis notre acquisition de The Lehndorff Group. Nous estimons que l'investissement que nos porteurs de parts importants effectuent dans notre entreprise fait foi de leur confiance dans notre direction, dans la qualité de notre portefeuille et dans nos perspectives d'avenir.

STRUCTURE DE FPI DUNDEE

L'organigramme suivant est une illustration simplifiée de notre structure organisationnelle au 31 décembre 2003 compte non tenu de l'émission de parts aux termes du présent placement :



- 1) Dundee Realty et les membres de son groupe détiennent des parts de société en commandite sans droit de vote de SC Immobilier Dundee, lesquelles représentent une participation, au 31 décembre 2003, d'environ 37 % dans SC Immobilier Dundee. Dundee Realty et les membres de son groupe détiennent une participation correspondante comportant droit de vote dans FPI Dundee en raison de leur détention de parts de FPI spéciales. Dundee Realty est une filiale de Dundee Bancorp. Les hauts dirigeants de FPI Dundee détiennent une participation de 15 % dans Dundee Realty (à l'exception de sa participation dans SC Immobilier Dundee).
- 2) Les fiducies en exploitation sont Fiducie A et Fiducie B. FPI Dundee détient toutes les parts et tous les billets de Fiducie A et Fiducie B. Fiducie A et Fiducie B sont propriétaires de la totalité des parts de société en commandite comportant droit de vote de SC Immobilier Dundee, lesquelles représentent collectivement une participation, au 31 décembre 2003, d'environ 63 % dans SC Immobilier Dundee. Le commandité de SC Immobilier Dundee appartient exclusivement à FPI Dundee.

Se reporter à la rubrique « Structure de FPI Dundee » pour de plus amples détails sur notre structure organisationnelle. Se reporter également aux rubriques « Direction de FPI Dundee — Gestion des propriétés », « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI », « Description des fiducies en exploitation » et « Description de SC Immobilier Dundee ».

DIRECTION DE FPI DUNDEE

L'ensemble de nos activités et de nos affaires est assujéti au contrôle de nos fiduciaires. C'est notre direction qui voit à nos activités quotidiennes, qui comprend les hauts dirigeants de FPI Dundee, ainsi que d'autres personnes employées par Dundee Realty Management, dans laquelle nous avons une participation conjointe avec Dundee Realty.

Conseil des fiduciaires de FPI Dundee

Aux termes de la déclaration de fiducie, FPI Dundee peut compter entre cinq et douze fiduciaires à tout moment, mais la majorité doit être composée de résidents canadiens. À l'heure actuelle, FPI Dundee compte 11 fiduciaires. Conformément à la déclaration de fiducie, Dundee Bancorp a le droit de nommer la majorité de nos fiduciaires moins un, à condition que Dundee Bancorp et les membres de son groupe conservent leur participation dans notre entreprise à un certain niveau. D'après sa participation actuelle dans FPI Dundee, Dundee Bancorp a actuellement le droit de nommer jusqu'à cinq de nos fiduciaires, mais elle a choisi de nommer seulement trois de nos fiduciaires actuels. Le reste de nos fiduciaires seront élus annuellement à une assemblée des porteurs de parts. Dundee Bancorp a le droit d'exercer les droits de vote que lui confèrent ses parts de FPI spéciales (qui représentent, au 31 décembre 2003, environ 37 % des droits de vote rattachés à toutes les parts de FPI en circulation) aux assemblées des porteurs de parts dans le cadre de l'élection du reste de nos fiduciaires. Se reporter à la rubrique « Direction de FPI Dundee — Nomination des fiduciaires ».

Le conseil des fiduciaires a mis sur pied un comité de vérification, un comité de la rémunération, un comité de la gouvernance et de l'environnement et un comité des placements. En vertu de la déclaration de fiducie, la majorité des fiduciaires siégeant à chacun de ces comités (à l'exception du comité des placements) doit être composée de fiduciaires indépendants, et la majorité des fiduciaires siégeant à chacun de ces comités doivent être résidents canadiens. À l'heure actuelle, seuls des fiduciaires indépendants composent le comité de vérification et le comité de la gouvernance et de l'environnement.

Le tableau suivant donne les nom, lieu de résidence, principale occupation et nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty de chacun de nos fiduciaires :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty</u>
GÜNTHER BAUTZ ¹⁾⁵⁾ Ulm, Allemagne	Conseiller en matière de propriété intellectuelle auprès de Braun GmbH, fabricant de petits appareils électriques	5 ans
DETLEF BIERBAUM ²⁾⁴⁾⁵⁾ Cologne, Allemagne	Associé, Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie, KGaA, banque privée d'investissement	5 ans
DONALD K. CHARTER ⁶⁾ Toronto (Ontario)	Vice-président directeur, Dundee Bancorp, société de services financiers, président du conseil, président et chef de la direction, Corporation de Valeurs mobilières Dundee, courtier en valeurs mobilières	7 ans
MICHAEL J. COOPER ²⁾ Toronto (Ontario)	Président et chef de la direction de FPI Dundee	7 ans
PETER A. CROSSGROVE ¹⁾³⁾⁴⁾⁵⁾ Caledon (Ontario)	Président du conseil, Masonite International Inc., fabricant de portes	5 ans
ROBERT G. GOODALL ¹⁾³⁾⁵⁾ Mississauga (Ontario)	Président, Canadian Mortgage Capital Corporation, société de courtage hypothécaire	7 ans
DAVID J. GOODMAN ⁶⁾	Président et chef de la direction, Goodman & Company Investment Counsel Ltd., société de gestion de placements, vice-président directeur, Dundee Bancorp, société de services financiers	
NED GOODMAN ²⁾³⁾⁶⁾⁷⁾ Innisfil (Ontario)	Président et chef de la direction, Dundee Bancorp, société de services financiers	7 ans

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty</u>
DUNCAN JACKMAN ⁵⁾ Toronto (Ontario)	Président du conseil et président, E-L Financial Corporation Limited, société de portefeuille en assurance	s.o.
GERT SILBER-BONZ ³⁾⁵⁾ Michelstadt, Allemagne	Consultant en affaires	5 ans
ROBERT TWEEDY ⁴⁾⁵⁾ Toronto (Ontario)	Président du conseil et chef de la direction de Useppa Holdings Limited, société de gestion diversifiée, et de Sklar Pepler Furniture Corporation, fabricant de meubles	s.o.

Notes :

- 1) Membre du comité de vérification.
- 2) Membre du comité des placements.
- 3) Membre du comité de la rémunération.
- 4) Membre du comité de la gouvernance et de l'environnement.
- 5) Fiduciaire indépendant.
- 6) Personne nommée par Dundee Bancorp.
- 7) Président du conseil des fiduciaires.

Haute direction de FPI Dundee

Les hauts dirigeants de FPI Dundee sont les personnes suivantes :

- MICHAEL J. COOPER Président et chef de la direction
Toronto (Ontario)
- JEFF B. BARNES Vice-président directeur et chef des finances
Toronto (Ontario)
- J. MICHAEL KNOWLTON Vice-président directeur et chef de l'exploitation
Mississauga (Ontario)
- P. JANE GAVAN Vice-présidente directrice et chef du contentieux
Vaughan (Ontario)

Les services de dirigeants et de membres du personnel additionnels sont assurés par SC Gestion Dundee et visent à soutenir les hauts dirigeants de FPI Dundee dans l'exercice de leurs fonctions. SC Gestion Dundee fournit, à nous et à d'autres parties, une vaste gamme de services de gestion et d'autres services. Se reporter à la rubrique « Direction de FPI Dundee — Haute direction de FPI Dundee ».

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

Nous sommes régis par des lignes directrices en matière d'investissement et des politiques d'exploitation applicables à notre entreprise. Ces lignes directrices en matière d'investissement limitent les types d'investissement que nous pouvons effectuer, alors que les politiques d'exploitation traitent, entre autres, de la mesure dans laquelle nous pouvons contracter des dettes et des activités de locations que nous pouvons exercer. Se reporter à la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation ».

RAPRD

Nous disposons d'un régime d'achat de parts et de réinvestissement des distributions donnant le droit aux porteurs de parts et de parts de FPI, série B à ce que toutes les distributions au comptant que nous avons versées soient réinvesties sous forme de parts supplémentaires. Le prix auquel les parts seront acquises pour le compte des participants au RAPRD sera déterminé par FPI Dundee, mais correspondra généralement au prix par part calculé en fonction du cours de clôture moyen pondéré des parts sur cinq jours à la Bourse de Toronto avant la date de distribution pertinente. Les participants qui choisissent de réinvestir les distributions au comptant dans des parts aux termes de notre RAPRD recevront une distribution « majorée » supplémentaire correspondant à 4 % de chaque distribution au comptant qu'ils réinvestissent, laquelle distribution supplémentaire sera également réinvestie dans des parts. Les participants peuvent également choisir de faire des achats au comptant de parts supplémentaires aux

termes de notre RAPRD. Les participants à notre RAPRD ne recevront pas une distribution majorée de parts dans le cadre de tels achats au comptant facultatifs. Notre principal investisseur, Dundee Bancorp, a la capacité de réinvestir des distributions payables sur ses parts de société en commandite de SC Immobilier Dundee selon les mêmes modalités économiques que celles des participants à notre RAPRD. Dans le cadre des distributions nous avons versé à nos porteurs de parts d'octobre 2003 à décembre 2003, y compris à notre investisseur principal, en moyenne 49,5 % du montant total des distributions ont été réinvestis dans des parts additionnelles et des parts de société en commandite de SC Immobilier Dundee. Se reporter aux rubriques « Politique de distribution — RAPRD » et « Description de SC Immobilier Dundee — Distributions ».

Gestion des propriétés

SC Gestion Dundee gère toutes les propriétés, sauf une d'entre elles, avec l'aide de sa filiale en propriété exclusive, Dundee Realty Management. Neuf propriétés sont détenues en copropriété et sont gérées directement par Dundee Realty Management. Une des propriétés, le 110 Sheppard Avenue East, à Toronto est détenu en copropriété avec H&R Real Estate Investment Trust et est géré par H&R Property Management Ltd. Également, la tour Telus, nouvellement acquise, à Calgary, est détenue en copropriété avec H&R Real Estate Investment Trust et gérée par H&R Property Management Ltd.

Nous avons une participation conjointe avec Dundee Realty dans SC Gestion Dundee. Dundee Realty Management comptait, au 31 décembre 2003, environ 258 employés participant à son exploitation.

Les modalités aux termes desquelles SC Gestion Dundee gère les propriétés qui ne sont pas détenues en copropriété sont décrites dans la convention-cadre en matière de gestion des propriétés. SC Gestion Dundee nous fournit également des services administratifs généraux aux termes de la convention de services administratifs liant FPI Dundee. Se reporter aux rubriques « Direction de FPI Dundee — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés » et « Direction de FPI Dundee — Convention de services administratifs liant FPI Dundee ».

Convention-cadre en matière de gestion des propriétés

Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, SC Gestion Dundee nous fournit des services de gestion des propriétés usuels, qui consistent, notamment, i) à préparer un budget d'exploitation et un plan de location annuels, ii) à préparer et à tenir des livres et des registres, à accomplir des tâches comptables et à préparer les rapports financiers, iii) à donner des renseignements à certains tiers et à nous-mêmes relatifs à une vente, à un financement ou à un refinancement projeté de biens immeubles, iv) à négocier, à régler et à administrer les modalités de tous les baux et de tous les renouvellements et v) à fournir d'autres services généraux nécessaires à la gestion, à l'exploitation et à l'entretien des propriétés qui ne sont pas détenues en copropriété.

Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés, Dundee Realty a accepté de verser un supplément de loyer à SC Immobilier Dundee. Le supplément de loyer contribue à notre flux de revenu stable et prévisible en dissipant les incertitudes liées à la location et au taux de location pour certain locaux qui étaient inoccupés au début de 2003 et dont la location est prévue à court terme, et en garantissant que certains baux venant à échéance en 2003 n'entraîneront pas des pertes en raison de l'inoccupation de locaux. Le supplément de loyer global payé pour la période allant de juillet 2003 à décembre 2003 s'est établi à environ 2,2 millions de dollars. Le supplément de loyer est versé pendant cinq ans pour les locaux de commerces de détail et les locaux de bureaux (soit jusqu'au 30 juin 2008) et pendant trois ans pour les locaux industriels (soit jusqu'au 30 juin 2006). Si, à tout moment, SC Immobilier Dundee vend des locaux auxquels s'applique le supplément de loyer ou SC Gestion Dundee cesse de les gérer, le supplément de loyer sera réduit définitivement du montant attribué à ces locaux. Se reporter à la rubrique « Direction de FPI Dundee — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés ».

La convention-cadre en matière de gestion des propriétés a une durée initiale de cinq années et expirera le 30 juin 2008. Avec le consentement de SC Gestion Dundee, elle peut être renouvelée pour une période de cinq années. Par la suite, la convention sera automatiquement renouvelée à raison de périodes de cinq années supplémentaires, moyennant le consentement de SC Gestion Dundee et de SC Immobilier Dundee. SC Gestion Dundee peut résilier la convention dans les 60 jours suivant la réception d'un avis de SC Immobilier Dundee ou de son consentement à prolonger la convention pour une autre période de cinq ans. SC Gestion Dundee peut résilier la convention au moyen d'un avis donné six mois avant la date d'expiration de la durée initiale ou d'une prolongation, pourvu que SC Immobilier Dundee ait le droit de retarder la prise d'effet de la résiliation d'une

période additionnelle de six mois. SC Immobilier Dundee peut résilier la convention en remettant un avis à SC Gestion Dundee au moins six mois avant la date d'expiration de toute période de prolongation (exception faite de la première période de prolongation).

SC Gestion Dundee ou SC Immobilier Dundee peut résilier la convention-cadre en matière de gestion des propriétés s'il survient un cas de défaut, et celle-ci sera automatiquement résiliée avant la survenance de certains cas d'insolvabilité se rapportant à SC Gestion Dundee ou à SC Immobilier Dundee. SC Immobilier Dundee ou SC Gestion Dundee peut résilier la convention-cadre en matière de gestion des propriétés à l'égard d'un bien immeuble particulier en cas de dommages importants ou d'expropriation, de saisie ou de condamnation de ce bien immeuble. SC Immobilier Dundee devra verser des frais de résiliation si elle résilie la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, sauf dans le cas de l'expiration de toute période de prolongation, d'une omission de SC Gestion Dundee ou si SC Gestion Dundee devient insolvable. Les frais de résiliation sont calculés en fonction de frais payés antérieurement dans le cadre de la convention et de la durée restante de la convention. Si SC Immobilier Dundee ou SC Gestion Dundee résilie la convention à l'égard d'un bien immeuble en raison de dommages importants subis par le bien immeuble, SC Gestion Dundee aura le droit de recevoir de SC Immobilier Dundee des frais de résiliation correspondant aux frais de gestion de base (tel que ce terme est décrit ci-après) reçus à l'égard du bien immeuble pertinent au cours de la période de 12 mois précédant le mois au cours duquel sont survenus les dommages importants en question. Aucuns frais de résiliation ne seront versés si SC Immobilier Dundee ou si SC Gestion Dundee résilie la convention relativement à tout bien immeuble en raison de l'expropriation, de la saisie ou de la condamnation du bien immeuble ou si SC Gestion Dundee résilie la convention au moyen d'un avis donné six mois avant la date d'expiration de la façon décrite ci-dessus.

La convention-cadre en matière de gestion des propriétés prévoit que SC Immobilier Dundee versera à SC Gestion Dundee des frais de gestion de base, des frais de construction et des frais d'administration des baux en contrepartie des services qu'elle fournit aux termes de cette convention. Les frais de gestion de base s'établiront à 3,5 % du produit d'exploitation brut de chaque bien immeuble géré (compte tenu du produit d'exploitation tiré des suppléments de loyer dont il est question ci-dessus). Les frais de construction correspondront à 10 % de la première tranche de 100 000 \$ des coûts pour chaque projet et à 5 % des coûts en sus de 100 000 \$ à l'égard des dépenses de construction et en immobilisations approuvées, tandis que les frais d'administration des baux représenteront 50 % des courtages locatifs habituels du marché (25 % si un tiers courtier inscripteur participe à l'opération ou en cas de renouvellement du bail), calculés sans déduction à l'égard d'une période de loyer gratuite. En outre, nous rembourserons SC Gestion Dundee de certains des coûts et frais qu'elle aura engagés pour s'acquitter de ses responsabilités aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés et fournir les services d'administration à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation ou à SC Immobilier Dundee.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Nous sommes propriétaires d'un portefeuille diversifié composé de 135 immeubles de bureaux et immeubles industriels et de cinq immeubles de commerces de détail offrant une superficie louable brute de plus d'environ 11,1 millions de pieds carrés. Les immeubles de bureaux et immeubles industriels principaux comptent pour 9,7 millions de pieds carrés du total de notre superficie louable brute totale. Les biens immeubles de notre portefeuille sont des immeubles de banlieue de taille moyenne et des immeubles de bureaux du centre-ville, des immeubles industriels et des centres de commerces de détail régionaux, de taille moyenne ou de quartier, situés dans des marchés urbains.

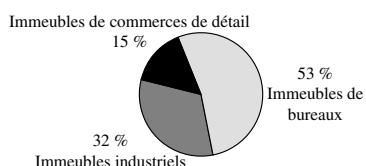
Diversification du portefeuille

Le tableau suivant présente la valeur comptable de notre portefeuille au 30 septembre 2003, répartie par région et par catégorie d'actif (toutes les sommes en dollars sont en milliers de dollars).

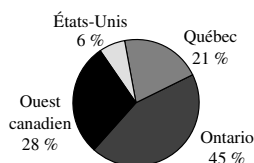
	<u>Immeubles de bureaux</u>	<u>Immeubles industriels</u>	<u>Immeubles de commerces de détail</u>	<u>Total</u>	<u>%</u>
Québec	50 502 \$	102 780 \$	1 716 \$	154 998 \$	19 %
Ontario	267 086	54 112	13 946	335 144	41 %
Ouest canadien	99 640	96 119	64 898	260 657	32 %
Total pour le Canada	417 228	253 011	80 560	750 799	92 %
États-Unis	—	—	60 119	60 119	8 %
Total	<u>417 228 \$</u>	<u>253 011 \$</u>	<u>140 679 \$</u>	<u>810 918 \$</u>	<u>100 %</u>
Pourcentage du total	52 %	31 %	17 %	100 %	

Les graphiques suivants illustrent la diversité de notre portefeuille eu égard aux catégories d'actif et aux emplacements et indiquent la distribution des immeubles en fonction du bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2003.

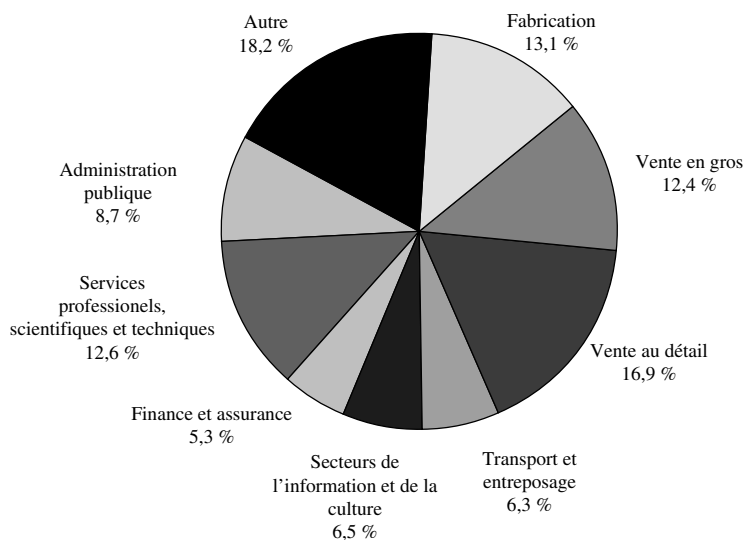
Distribution par catégorie d'actif



Répartition géographique

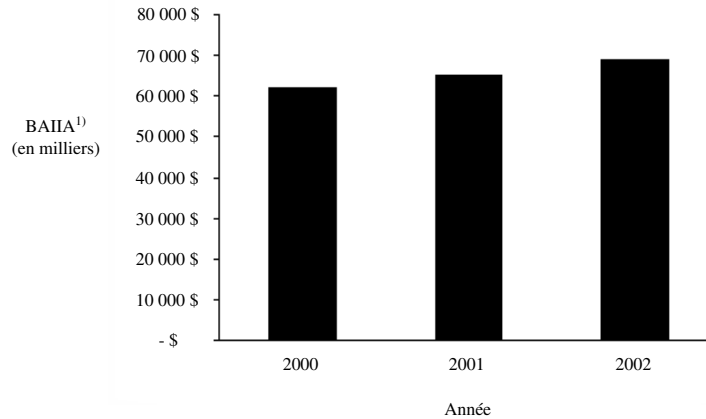


Le graphique suivant illustre la diversité de notre bassin de locataires, mesuré selon le pourcentage de leur contribution au loyer contractuel total à l'égard de nos biens immeubles pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2003. Les locataires ont été regroupés par secteur d'activités selon le code qui leur a été attribué par le Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (« SCIAN »), système utilisé pour la classification des secteurs d'activités dans lesquels les locataires exercent leurs activités.



BAIIA

Le graphique suivant présente le BAIIA historique de notre portefeuille pour chacun des exercices terminés les 31 décembre 2000, 2001 et 2002.

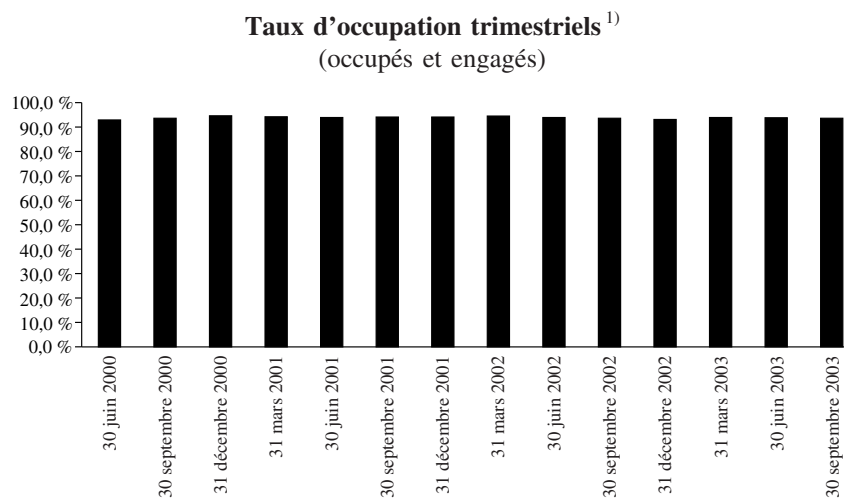


- 1) Le BAIIA représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Ce terme n'a pas de signification normalisée dans les PCGR et peut donc ne pas être comparable au « BAIIA » présenté par d'autres émetteurs similaires. Se reporter à la rubrique « Principales données financières concernant la division commerciale » pour un rapprochement du bénéfice net de la division commerciale et du BAIIA.

Renseignements sur la location

Au 30 septembre 2003, les biens immeubles de notre portefeuille étaient loués à environ 93,6 %. En 2004, les baux arrivant à échéance viseront environ 16,1 % de la superficie louable brute.

Le diagramme suivant illustre les taux d'occupation historiques des biens immeubles composant notre portefeuille aux périodes indiquées.



- 1) Exclut les propriétés en cours de remise en valeur. Au 30 septembre 2003, elles comprenaient l'immeuble situé au 15303-128th Avenue (Edmonton) et l'immeuble situé au 11, Place du Commerce (Brossard).

Le tableau suivant illustre les échéances des baux de notre portefeuille par catégorie d'actif au 30 septembre 2003.

**Échéances des baux
(en pieds carrés, sauf les pourcentages)**

	Inoccupa- tion actuelle	Location au mois actuelles	2003 ¹⁾	2004	2005	2006	2007+	Total
Immeubles de bureaux	258 846	28 967	179 053	491 735	491 359	418 592	1 757 064	3 625 615
Immeubles industriels	340 840	129 803	249 213	1 174 148	895 081	826 906	2 241 818	5 857 809
Immeubles de commerces de détail	97 526	39 174	23 088	84 105	85 761	52 114	1 007 770	1 389 537
Total	697 212	197 944	451 353	1 749 987	1 472 201	1 297 612	5 006 652	10 872 960
Pourcentage	6,4 %	1,8 %	4,2 %	16,1 %	13,5 %	11,9 %	46,0 %	100,0 %
Propriétés en cours de remise en valeur ²⁾								219 155
Total								11 092 115

1) Pour la période allant du 30 septembre au 31 décembre 2003.

2) Les immeubles situés au 15303-128th Avenue, à Edmonton et au 11, Place du Commerce, à Brossard.

Le tableau suivant présente les durées moyennes restantes des baux et d'autres renseignements sur nos immeubles de bureaux, nos immeubles industriels et nos immeubles de commerces de détail au 30 septembre 2003.

Durées moyennes restantes des baux et autres renseignements¹⁾

	Durée moyenne restante des baux (années)	Superficie louée moyenne (pi ²)	Loyer contractuel moyen conclu (par pi ²)	Loyer actuel estimatif du marché (par pi ²)	Prime du loyer du marché actuel estimatif par rapport au loyer contractuel moyen en vigueur (par pi ²)
Immeubles de bureaux	4,2	6 221	12,30 \$	13,21 \$	7,4 %
Immeubles industriels	3,1	12 822	4,70 \$	4,83 \$	2,7 %
Immeubles de commerces de détail . .	6,9	5 523	10,10 \$	11,24 \$	11,3 %
Au total	4,0	8 447	7,90 \$	8,42 \$	6,5 %

1) Exclut les immeubles situés au 15303-128th Avenue, à Edmonton et au 11, Place du Commerce, à Brossard.

En tant que fournisseur de locaux d'affaires abordables, la superficie louable brute louée par nos locataires est d'environ 8 500 pieds carrés. Cela nous permet d'avoir un bassin de locataires plus vaste et plus diversifié. Avec plus de 1 300 locataires, nous sommes relativement peu exposés à un seul bail d'importance. Selon notre expérience, nous avons constaté qu'il est bien plus probable que nous aurons davantage l'espace suffisant pour combler une croissance de 20 % pour un locataire qui occupe une superficie louable brute de 5 000 pieds carrés plutôt qu'une croissance de 10 % pour un locataire qui occupe une superficie de plus de 100 000 pieds carrés.

Nous avons constaté que les locataires qui ont besoin de peu d'espace n'ont pas le programme de planification habituellement associé à des locataires plus imposants. Par conséquent, nos locataires les plus importants concluront souvent des baux d'une durée de 10 à 15 ans alors que bon nombre de nos locataires de plus petite taille ne concluront que des baux d'une durée de 1 à 3 ans. La durée moyenne restante des baux tout juste supérieure à 4 ans et notre profil de l'échéancier des baux tiennent compte de cette situation. Nous comptons sur de vastes ressources et une grande expérience dans la gestion du renouvellement de nos baux puisqu'il s'agit des mêmes

locataires qui reconduisent leurs baux chaque année, et qui le font depuis de nombreuses années. Notre réussite se voit dans nos antécédents. Notre profil de l'échéancier des baux est similaire depuis un certain nombre d'années, et nous avons réussi à maintenir nos taux d'occupation. Malgré la hausse des taux d'inoccupation dans de nombreux marchés canadiens, nous avons été en mesure d'accroître notre occupation totale dernièrement grâce au renouvellement de la plupart des baux venant à échéance et à la location de bon nombre de locaux inoccupés.

Dix principaux locataires

Notre portefeuille comprend des clients très diversifiés. Nos deux locataires les plus importants, le gouvernement du Canada et le gouvernement de l'Ontario, représentent 5,3 % et 2,8 %, respectivement, de notre revenu locatif brut, tandis que nos principaux locataires qui ne proviennent pas du gouvernement, International Financial Data Services et State Street Trust Company, représentent chacun 2,5 % de notre revenu locatif brut.

Le tableau qui suit présente les dix locataires les plus importants parmi nos quelque 1 300 locataires déterminés en fonction de l'apport au revenu locatif brut, exprimé en pourcentage, pour le mois de septembre 2003 :

<u>Locataire</u>	<u>Superficie détenue en propriété, en pieds carrés</u>	<u>Pourcentage de la superficie détenue en propriété</u>	<u>Pourcentage du revenu locatif brut¹⁾</u>	<u>Expiration</u>
1. Gouvernement du Canada	276 446	2,5 %	5,3 %	2003-2011
2. Gouvernement de l'Ontario ²⁾	188 742	1,7 %	2,8 %	2003-2008
3. International Financial Data Services	96 015	0,9 %	2,5 %	2007-2013
4. State Street Trust Company	93 586	0,8 %	2,5 %	2012
5. Bell Canada	182 078	1,6 %	2,4 %	2009
6. Gouvernement de la Colombie-Britannique	91 748	0,8 %	2,2 %	2006-2009
7. Epcor Utilities	169 614	1,5 %	1,5 %	2011
8. Groupe CGI	54 088	0,5 %	1,0 %	2007
9. Compagnie de la Baie d'Hudson (Zellers)	156 705	1,4 %	1,0 %	2007-2017
10. Contract Pharmaceuticals	197 328	1,8 %	0,9 %	2008-2014
Total	<u>1 506 349</u>	<u>13,6 %</u>	<u>22,2 %</u>	

1) Ces pourcentages représentent la part qui revient à FPI Dundee du revenu locatif brut réel pour le mois de septembre 2003 en tant que pourcentage du revenu locatif brut total pour septembre 2003.

2) Certains baux conclus avec le gouvernement de l'Ontario prévoient un droit de résiliation anticipée moyennant un préavis prévu, sans que des frais pour résiliation anticipée soient versés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ACTUELLES ET PRO FORMA DE FPI DUNDEE

Les tableaux qui suivent résument les données du bilan consolidé non vérifié de FPI Dundee au 30 septembre 2003, le bilan consolidé d'ouverture vérifié de FPI Dundee su 30 juin 2003 ainsi que les données financières et les données d'exploitation pro forma non vérifiées des périodes mentionnées. Cette information est tirée de nos bilans consolidés vérifiés et non vérifiés et de nos résultats consolidés condensés pro forma, y compris les notes y afférentes, figurant aux pages F-2 à F-39 du présent prospectus, et elle doit être lue en parallèle avec ces derniers.

FPI Dundee Bilans consolidés

	<u>30 septembre 2003</u>	<u>30 juin 2003</u>
	(non vérifiés)	
	(en milliers de dollars)	
ACTIF		
Propriétés locatives	810 918 \$	811 339 \$
Charges reportées	36 120	34 802
Comptes débiteurs	6 459	6 172
Charges payées d'avance	7 676	6 516
Encaisse et dépôts à court terme	8 459	4 681
	<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>
PASSIF		
Dette	505 743 \$	505 592 \$
Comptes créditeurs et charges à payer	21 028	16 191
Impôts sur les bénéfices futurs	7 967	8 000
	<u>534 738</u>	<u>529 783</u>
CAPITAUX PROPRES¹⁾	<u>334 894</u>	<u>333 727</u>
	<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>

1) Comprend les parts de FPI, série A et les parts de catégorie B, série 1 de Société en commandite Immobilier Dundee.

FPI Dundee
États consolidés condensés pro forma des résultats
(non vérifiés)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	
PROPRIÉTÉS LOCATIVES		
Produits ¹⁾	113 294 \$	148 435 \$
Charges d'exploitation	<u>54 260</u>	<u>70 048</u>
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	<u>59 034</u>	<u>78 387</u>
AUTRES CHARGES		
Intérêts	27 514	35 638
Amortissement des propriétés locatives	6 705	8 311
Amortissement des frais de location reportés	4 487	5 059
Frais généraux et frais d'administration	<u>2 874</u>	<u>3 645</u>
	<u>41 580</u>	<u>52 653</u>
AUTRES PRODUITS		
Intérêts créditeurs et honoraires, montant net	<u>1 071</u>	<u>1 887</u>
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS	<u>18 525</u>	<u>27 621</u>
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES		
Impôts exigibles et impôt des grandes sociétés	115	23
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>(78)</u>	<u>800</u>
	<u>37</u>	<u>823</u>
BÉNÉFICE NET	<u>18 488 \$</u>	<u>26 798 \$</u>
Résultat pro forma de base et résultat dilué pro forma par part	<u>1,13 \$</u>	<u>1,65 \$</u>

- 1) Le supplément de loyer compris dans le calcul du bénéfice net pro forma s'est établi à 3 761 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 et à 3 893 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Ce supplément s'élève à 1 082 \$ pour le trimestre du 1^{er} octobre 2003 au 31 décembre 2003. Ce montant diffèrera selon que la superficie inoccupée assujettie au supplément de loyer est louée.

FPI Dundee
États consolidés condensés pro forma des fonds provenant
de l'exploitation et du revenu distribuable
(non vérifiés)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	
FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION (FPE) PRO FORMA		
BÉNÉFICE NET PRO FORMA	18 488 \$	26 798 \$
Ajouter		
Amortissement	11 192	13 370
Amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer ..	900	917
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices futurs	(78)	800
FPE PRO FORMA	<u>30 502 \$</u>	<u>41 885 \$</u>
FPE PRO FORMA PAR PART ¹⁾	<u>1,87 \$</u>	<u>2,57 \$</u>
	(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA		
BÉNÉFICE NET PRO FORMA	18 488 \$	26 798 \$
Ajouter		
Amortissement (sauf les frais de location reportés, les frais de financement reportés et les frais d'entretien reportés non recouvrables engagés après le 30 juin 2003)	11 507	13 207
Amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer ..	900	917
Amortissement des ajustements de la dette à la juste valeur, compris dans les intérêts débiteurs	(230)	(333)
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices futurs	(78)	800
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA	<u>30 587 \$</u>	<u>41 389 \$</u>
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA PAR PART ¹⁾	<u>1,88 \$</u>	<u>2,54 \$</u>

1) Les montants pro forma par part des périodes présentées sont calculés d'après un nombre cumulé moyen pondéré de 16 296 938 parts de FPI, série A et de parts de catégorie B, série 1 émises et en circulation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003, et d'après un nombre cumulé de 16 279 437 parts de FPI, série A et parts de catégorie B, série I émises et en circulation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, en fonction du nombre de parts en circulation au 30 juin 2003.

ENDETTEMENT

Nous ne pouvons contracter ni prendre en charge de dettes sans l'approbation de nos porteurs de parts si, compte tenu de ces dettes contractées ou prises en charge, notre endettement total s'établissait à plus de 65 % de la valeur comptable brute, et que notre endettement total ainsi que les montants de toute avance non prélevée dont nous pouvons nous prévaloir aux termes d'une facilité d'exploitation et d'acquisition totalisaient plus de 70 % de la valeur comptable brute, à moins que nous ne décidions que l'endettement maximal sera basé sur la valeur d'évaluation des biens immeubles. En outre, nous ne pouvons à aucun moment contracter de dettes totalisant plus de 15 % de la valeur comptable brute (à l'exception des comptes fournisseurs, des charges à payer, des distributions payables aux porteurs de parts et de toutes les autres formes d'endettement assorties d'une durée initiale de moins de un an) à des taux d'intérêt variables.

Au 30 septembre 2003, notre endettement total s'établissait à 55,0 % de la valeur comptable brute et, à la même date, notre taux d'endettement variable correspondait à environ 4 % des dettes totales. Se reporter aux rubriques « Endettement », « Structure du capital consolidé », « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation — Politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee » et « Emploi du produit ».

Prêts hypothécaires

À l'heure actuelle, nos biens immeubles servent de garantie à l'égard des prêts hypothécaires contractés auprès d'un certain nombre de prêteurs. Dans certains cas, un groupe de biens immeubles peut servir de garantie à l'égard de prêts hypothécaires contractés auprès d'un seul prêteur. Dans certains cas, il existe des recours qui visent les éléments d'actif de SC Immobilier Dundee. Toutefois, aucun prêteur à l'égard d'un de nos immeubles n'a de recours visant les éléments d'actif de FPI Dundee.

Le tableau suivant résume certaines des caractéristiques principales des emprunts hypothécaires en cours sur les biens immeubles faisant partie de notre portefeuille au 30 septembre 2003.

<u>Exercice terminé le 31 décembre</u>	<u>Solde à l'échéance</u>	<u>Remboursements de capital prévus sur les dettes non échues</u>	<u>Total</u>	<u>Pourcentage du total</u>	<u>Taux d'intérêt moyen pondéré sur le solde à l'échéance</u>
(en milliers de dollars)					
2003 (trois mois précédant le 31 décembre) ¹⁾	16 315 \$	6 210 \$	22 525 \$	4,4 %	8,2 %
2004 ²⁾	126 580	12 406	138 986	27,5 %	6,7 %
2005	8 917	12 198	21 115	4,2 %	6,7 %
2006	37 267	11 852	49 119	9,7 %	7,1 %
2007	36 928	9 930	46 858	9,3 %	7,5 %
2008 et par la suite	<u>199 352</u>	<u>27 788</u>	<u>227 140</u>	<u>44,9 %</u>	<u>7,1 %</u>
Total	<u>425 359 \$</u>	<u>80 384 \$</u>	<u>505 743 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>7,1 %</u>
Durée moyenne pondérée à l'échéance	51 mois				

1) Ces hypothèques ont été soit remboursées soit refinancées.

2) En 2004, la majorité de la dette de 126 580 \$ vient à échéance au cours du premier semestre de l'année. Le taux d'intérêt moyen est de 6,7 %, et nous anticipons que des nouveaux refinancements seront réalisés à des taux plus faibles.

Facilité de crédit d'exploitation

Une banque canadienne a octroyé une facilité de crédit renouvelable garantie, payable sur demande, afin de financer l'exploitation de notre entreprise. Sous réserve des modalités habituelles, un montant total maximum de 20 millions de dollars peut être retiré de cette facilité de crédit renouvelable, et les retraits porteront intérêt à un taux variable. Cette facilité est garantie par une hypothèque de premier rang grevant le 70 Richmond Street East, à Toronto, en Ontario et le 21 St. Clair Avenue East, à Toronto, en Ontario, par une hypothèque de deuxième rang grevant le Station Tower, à Surrey, en Colombie-Britannique et par une convention de garantie générale visant nos biens meubles, sous réserve de sûretés grevant les biens meubles accordées dans le cadre de dettes contractées sur certains biens. Le 23 décembre 2003, nous avons signé une feuille de modalités de prêt avec la même banque canadienne afin d'augmenter la facilité de crédit renouvelable pour l'établir à un capital global ne devant pas dépasser 50 millions de dollars, les prélèvements portant intérêt à un taux variable. Outre la sûreté déjà concédée, cette facilité de crédit sera garantie par une hypothèque de premier rang sur les propriétés sises au 1145 Hunt Club Road, Ottawa (Ontario), 21 Fitzgerald Road, Nepean (Ontario) et 2110-2160 Williams Parkway, Brampton (Ontario).

Facilité provisoire

Nous prévoyons conclure une lettre d'engagement avec la banque canadienne membre du groupe de Valeurs Mobilières TD inc. aux termes de laquelle la banque s'engagera à nous prêter provisoirement une somme maximale de 100 millions de dollars afin de financer l'acquisition du portefeuille Pauls, si le présent placement n'était pas

réalisé avant la clôture de cette acquisition (la « facilité provisoire »). Cette facilité sera assujettie à la conformité à toutes les exigences légales nécessaires ainsi qu'aux modalités établies dans la lettre d'engagement. Cette facilité aura une durée de trois mois et pourra être payée par anticipation à tout moment sans pénalité. Le taux d'intérêt qu'elle porte sera fonction du taux d'acceptation bancaire assorti d'une durée maximale de trois mois. Si elle donne lieu à des prélèvements, cette facilité sera remboursée au moyen du produit tiré du présent placement. Si le présent placement se réalise avant la date de clôture de l'acquisition du portefeuille Pauls, cet engagement sera alors résilié. La convention de mettant en vigueur le présent engagement s'assortira des modalités, conditions, dispositions en matière de cas de défaut et engagements usuels, notamment des engagements financiers et une clause de nantissement négative. Se reporter aux rubriques « Événements récents » et « Emploi du produit ».

Financement additionnel

Nous pourrions tenter d'obtenir un financement additionnel auprès d'une ou de plusieurs institutions financières à l'occasion. Le financement sera utilisé à des fins qui pourraient inclure le financement de nos activités ou des acquisitions futures de biens immeubles.

Le placement

Émission :	4 125 000 parts
Prix :	24,25 \$ par part
Montant :	100 031 250 \$
Option pour attributions excédentaires :	Nous avons octroyé aux preneurs fermes une option visant l'acquisition d'un maximum de 412 000 parts additionnelles au prix de 24,25 \$ par part uniquement dans le but de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. L'option pour attributions excédentaires vient à échéance 30 jours après la clôture du présent placement. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
Attributs des parts :	Chaque part représente une participation véritable indivise dans FPI Dundee et dans certaines distributions que nous effectuons, qu'il soit question du revenu net, des gains en capital nets réalisés ou d'autres montants et, en cas de liquidation ou de dissolution de notre entreprise, dans certains de nos éléments d'actif nets restant après le règlement de toutes les dettes. Chaque part confère à son porteur le droit d'exprimer une voix dans le cadre de toutes les assemblées des porteurs de parts de FPI Dundee. Dundee Bancorp est indirectement propriétaire de parts de FPI spéciales de FPI Dundee qui lui confèrent également le droit d'exprimer une voix par part de FPI spéciale dans le cadre de toutes les assemblées des porteurs de parts de FPI Dundee. Se reporter à la rubrique « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI ».
Politique de distribution :	Nous versons des distributions au comptant tous les mois à nos porteurs de parts, y compris notre investisseur principal, qui devrait au moins correspondre à 80 % de notre revenu distribuable annuel. La distribution pour un mois est versée aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour du mois vers le 15 ^e jour du mois suivant. À ce jour, nous avons déclaré des distributions de 0,183 \$ par part tous les mois depuis août 2003. Se reporter à la rubrique « Politique de distribution ».
Report de l'impôt sur les distributions :	Nous évaluons à environ 40 % le pourcentage de nos distributions effectuées aux porteurs de parts en 2004, lequel fera l'objet d'un report d'impôt en raison de la capacité de SC Immobilier Dundee à demander une déduction pour amortissement à l'égard des biens immeubles dont elle est directement propriétaire et certaines autres déductions. Le prix de base rajusté des parts qu'un porteur de parts détient sera généralement réduit de la partie non imposable des distributions effectuées au porteur de parts, exception faite de la partie non imposable de certains gains en capital. En règle générale, un porteur de parts réalisera un gain en capital si le prix de base rajusté de ses parts correspond par ailleurs à un montant négatif, malgré le fait que le porteur de parts n'a vendu aucune de ses parts. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».
Emploi du produit :	Le produit net tiré de la vente des parts aux termes des présentes est estimé à environ 94 730 000 \$ (104 321 360 \$ si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement), déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du présent placement. La rémunération des preneurs fermes et les frais liés au présent placement seront réglés au moyen du produit tiré du présent placement. Nous affecterons le produit net tiré du présent placement à des fins générales, notamment au financement d'acquisitions possibles dans le futur, dont l'acquisition du portefeuille Pauls. Nous étudions régulièrement les occasions d'acquisition même si nous ne prenons pas d'engagement à l'égard de quelque acquisition que ce soit, sauf à l'égard du portefeuille Pauls. Se reporter aux rubriques « Événements récents » et « Portefeuille immobilier — Occasions d'acquisition ». Si nous

effectuons un prélèvement aux termes de la facilité provisoire, nous utiliserons le produit tiré du présent placement pour le rembourser. Se reporter à la rubrique « Endettement — Facilité provisoire ».

Facteurs de risque :

Il existe certains facteurs de risque inhérents à un placement dans nos parts et à nos activités, dont les risques inhérents au secteur immobilier, l'illiquidité des investissements immobiliers, la concurrence, les conflits d'intérêts éventuels, les questions d'ordre environnemental, la confiance envers le personnel clé, le défaut potentiel de refinancer les dettes en cours, les baux fonciers à long terme, les pertes non assurées ou sous-assurées, la possibilité que les obligations de conformité visées par la *Americans with Disabilities Act* prennent effet plus tôt que prévu, les investissements dans des biens immeubles effectués par l'entremise de coentreprises, les contrats de société et les contrats de copropriété, les risques liés à la Structure de FPI Dundee, les fluctuations potentielles des distributions au comptant, l'illiquidité potentielle du marché pour nos parts et les fluctuations potentielles du cours des parts, les droits limités prévus par la loi liés à la propriété de parts, les restrictions visant le rachat de parts, les questions de réglementation liées à la distribution de titres lors du rachat de nos parts ou de notre dissolution, la responsabilité possible des porteurs de parts et les risques liés à l'impôt. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

GLOSSAIRE

Les termes suivants utilisés dans le présent prospectus ont le sens qui leur est attribué ci-après. Ces termes définis ne sont pas toujours utilisés de la même façon qu'ils le sont dans les états financiers figurant dans le présent prospectus. À moins d'indication contraire, toute mention dans le présent prospectus d'une convention, d'un instrument, d'une déclaration ou d'un autre document désigne la convention, l'instrument ou la déclaration ou autre document, dans sa version modifiée, complétée et mise à jour avant la date des présentes ou à l'avenir.

« **ADRC** » désigne l'Agence des douanes et du revenu du Canada;

« **avoir rajusté des porteurs de parts** » désigne, à tout moment, la somme i) du montant de l'avoir des porteurs de parts et ii) du montant de l'amortissement accumulé inscrit dans les registres de FPI Dundee et de ses filiales à l'égard de leurs propriétés, calculés dans chaque cas conformément aux PCGR;

« **BAIIA** » désigne le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement;

« **bénéfice d'exploitation** » désigne le bénéfice d'exploitation, calculé comme étant le total du produit d'exploitation moins les frais d'exploitation et pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2003, représente le bénéfice d'exploitation pour les six mois terminés le 30 juin 2003 pour la division commerciale ajouté au bénéfice d'exploitation pour les trois mois terminés le 30 septembre 2003 pour FPI Dundee;

« **billets de Fiducie A** » désigne les billets portant intérêt de Fiducie A;

« **billets de Fiducie B** » désigne les billets portant intérêt de Fiducie B;

« **billets des fiducies en exploitation** » désigne, collectivement, les billets de Fiducie A et les billets de Fiducie B;

« **commandité de SC Immobilier** » désigne le commandité de SC Immobilier Dundee, Immobilier Dundee (Commandité) Inc., société par actions constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario et dont FPI Dundee est l'unique propriétaire;

« **convention d'échange et de soutien** » désigne la convention d'échange et de soutien datée du 30 juin 2003 conclue entre FPI Dundee, Fiducie B, SC Immobilier Dundee, Dundee Consolidated Properties et Dundee Realty;

« **convention de gouvernance** » désigne la convention de gouvernance datée du 5 novembre 2003 conclue entre FPI Dundee, le commandité de SC Immobilier et Dundee Bancorp;

« **convention de non-concurrence liant Dundee Realty** » désigne la convention datée du 30 juin 2003 conclue entre Dundee Realty, SC Immobilier Dundee et FPI Dundee aux termes de laquelle Dundee Realty a convenu de certains arrangements en matière de non-concurrence avec FPI Dundee et SC Immobilier Dundee;

« **convention de services administratifs liant Dundee Realty** » désigne la convention de services administratifs datée du 30 juin 2003 conclue entre Dundee Realty et SC Gestion Dundee;

« **convention de services administratifs liant FPI Dundee** » désigne la convention de services administratifs datée du 30 juin 2003 conclue entre FPI Dundee, SC Immobilier Dundee, Fiducie A, Fiducie B et SC Gestion Dundee;

« **convention de société en commandite de SC Immobilier** » désigne de la convention de société en commandite modifiée et mise à jour de SC Immobilier Dundee datée du 30 juin 2003;

« **convention de transfert et de gestion des biens immeubles** » désigne la convention datée du 30 juin 2003 conclue entre Dundee Realty, Dundee Realty Management et SC Gestion Dundee énonçant les modalités aux termes desquelles Dundee Realty Management a acquis certains éléments d'actif de Dundee Realty et Dundee Realty a transféré à SC Gestion Dundee la totalité des titres des sociétés et des sociétés en commandite qui étaient alors en charge des activités de gestion de biens immeubles de Dundee Realty;

« **convention relative aux billets de Fiducie A** » désigne la convention datée du 30 juin 2003 prévoyant l'émission des billets, série 2 par Fiducie A et conclue entre Fiducie A et le fiduciaire des billets de Fiducie A;

« **convention-cadre en matière de gestion de propriétés** » désigne la convention en matière de gestion de propriétés datée du 30 juin 2003 conclue entre FPI Dundee, SC Gestion Dundee, SC Immobilier Dundee et Dundee Realty;

« **convention-cadre en matière de transfert de l'actif de Dundee Consolidated Properties** » désigne la convention datée du 30 juin 2003 conclue entre Dundee Consolidated Properties (société en commandite dont Dundee Realty a la propriété exclusive) et SC Immobilier Dundee énonçant les modalités aux termes desquelles Dundee Consolidated Properties a transféré ou a fait transférer à SC Immobilier Dundee la totalité des propriétés qu'elle détenait directement ou indirectement;

« **convention-cadre en matière de transfert de l'actif de Dundee Realty** » désigne la convention datée du 30 juin 2003 conclue entre Dundee Realty et SC Immobilier Dundee aux termes de laquelle la totalité des propriétés que Dundee Realty détient directement ou indirectement ont été transférées à SC Immobilier Dundee;

« **conventions de non-concurrence individuelles** » désigne les conventions datées du 30 juin 2003, dans le cas de personnes sauf MM. Jackman et Tweedy, et du 11 septembre 2003, dans le cas de MM. Jackman et Tweedy, conclues entre FPI Dundee, SC Immobilier Dundee et chacun de nos fiduciaires et dirigeants aux termes desquelles ces fiduciaires et dirigeants ont convenu de certains engagements en matière de non-concurrence avec FPI Dundee et SC Immobilier Dundee;

« **conventions-cadres en matière de transfert de l'actif** » désigne la convention-cadre en matière de transfert de l'actif de Dundee Consolidated Properties et de la convention-cadre en matière de transfert de l'actif de Dundee Realty et de toute autre convention conclue entre les membres du groupe de Dundee Realty et de SC Immobilier Dundee aux fins de transfert des propriétés à SC Immobilier Dundee dans le cadre de la restructuration;

« **date de distribution** » désigne, à l'égard d'une distribution par nous du revenu distribuable ou du revenu distribuable, série B, un jour ouvrable fixé par nos fiduciaires au cours d'un mois civil tombant vers le 15^e jour du mois suivant ou une autre date qu'ils peuvent fixer à l'occasion ou autrement effectuée conformément à notre déclaration de fiducie à l'égard de toutes les distributions;

« **date de référence pour la distribution** » désigne, jusqu'à ce que nos fiduciaires en aient déterminé autrement, le dernier jour ouvrable de chaque mois, exception faite du mois de décembre, pour lequel la date de référence pour la distribution sera le 31 décembre;

« **déclaration de fiducie de Fiducie A** » désigne la déclaration de fiducie établissant Fiducie A;

« **déclaration de fiducie de Fiducie B** » désigne la déclaration de fiducie établissant Fiducie B;

« **déclaration de fiducie** » désigne la déclaration de fiducie modifiée et mise à jour de FPI Dundee datée du 5 novembre 2003;

« **déclarations des fiducies en exploitation** » désigne, collectivement, la déclaration de fiducie de Fiducie A et la déclaration de fiducie de Fiducie B;

« **division commerciale** » désigne l'ancienne division de biens immeubles commerciaux de Dundee Realty, représentant le portefeuille d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail productifs de revenu que FPI Dundee a acquis de Dundee Realty dans le cadre de la restructuration et 50 % des anciennes activités de gestion de biens immeubles de Dundee Realty concernant les biens immeubles productifs de revenu, ainsi que leurs éléments d'actif et de passif connexes;

« **Dundee Bancorp** » désigne Dundee Bancorp Inc., société régie par les lois de l'Ontario;

« **Dundee Realty** » désigne Dundee Realty Corporation, société régie par les lois de l'Ontario et filiale de Dundee Bancorp;

« **Dundee Realty Management** » désigne Dundee Realty Management Corp., filiale en propriété exclusive de SC Gestion Dundee existant sous le régime des lois de la province d'Ontario;

« **fiduciaire des billets de Fiducie A** » désigne le fiduciaire nommé dans la convention relative aux billets de Fiducie A;

« **fiduciaire indépendant** » désigne un fiduciaire qui n'est pas ou qui n'a pas été un employé de Dundee Bancorp ou d'un membre du groupe de Dundee Bancorp à tout moment ou qui ne travaille pas directement pour FPI Dundee ou pour un membre du groupe de celle-ci;

« **Fiducie A** » désigne la Fiducie A en exploitation de SC Immobilier Dundee, fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, dont la totalité des parts appartiennent à FPI Dundee;

« **Fiducie B** » désigne la Fiducie B en exploitation de SC Immobilier Dundee, fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, dont la totalité des parts appartiennent à FPI Dundee;

« **fiducies en exploitation** » désigne, collectivement, Fiducie A et Fiducie B;

« **filiale** » désigne, à l'égard d'une personne (exception faite d'un particulier), une autre personne contrôlée, directement ou indirectement, par la personne et, outre ce qui précède, à l'égard de FPI Dundee, ce terme comprend Fiducie A, Fiducie B, le commandité de SC Immobilier et SC Immobilier Dundee;

« **FPI Dundee** » désigne la fiducie de placement immobilier Dundee, fiducie de placement immobilier à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario;

« **FPE** » ou « **fonds provenant de l'exploitation** » désigne les fonds provenant de l'exploitation, dont le montant correspond au bénéfice net (établi conformément aux PCGR) auquel on ajoute l'amortissement et les impôts sur les bénéfices futurs, compte non tenu des gains ou des pertes à la cession d'actifs immobiliers ou à la diminution de valeur de ceux-ci;

« **jour ouvrable** » désigne un jour autre qu'un samedi ou un dimanche où les banques canadiennes de l'annexe I sont ouvertes à Toronto, en Ontario;

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

« **Loi de 1933** » désigne la *Securities Act of 1933* des États-Unis.

« **LSAO** » désigne la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario), dans sa version modifiée;

« **membre du groupe** » désigne une personne ou une société réputée être membre du groupe d'une autre personne ou société, au sens attribué au terme *affiliated entity* dans la Règle 45-501 — *Exempt Distributions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

« **non-résident** » désigne un non-résident du Canada au sens de la LIR;

« **part de Fiducie A** » désigne une part de Fiducie A, représentant un intérêt bénéficiaire indivis égal dans les distributions versées par Fiducie A;

« **part de Fiducie B** » désigne une part de Fiducie B, représentant un intérêt bénéficiaire indivis égal dans les distributions versées par Fiducie B;

« **parts de catégorie A** » désigne les parts de société en commandite de catégorie A de SC Immobilier Dundee;

« **parts de catégorie B, série 1** » désigne les parts de société en commandite de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee;

« **parts de catégorie B, série 2** » désigne les parts de société en commandite de catégorie B, série 2 de SC Immobilier Dundee;

« **parts de FPI** » désigne, collectivement, les parts, les parts de FPI, série B et les parts de FPI spéciales;

« **parts de FPI, série A** » désigne les parts de FPI, série A, chacune représentant un intérêt bénéficiaire indivis dans les distributions versées par FPI Dundee et découlant du placement de FPI Dundee dans des parts de Fiducie A et des billets de Fiducie A;

« **parts de FPI, série B** » désigne les parts de FPI, série B, chacune représentant un intérêt bénéficiaire indivis dans les distributions versées par FPI Dundee et découlant du placement de FPI Dundee dans des parts de Fiducie B et des billets de Fiducie B;

« **parts de FPI spéciales** » désigne les parts de FPI Dundee émises en faveur des porteurs de parts de catégorie B, série 1 comportant le droit de voter en qualité de porteur de parts de FPI Dundee, dont la totalité est actuellement détenue indirectement par Dundee Bancorp;

« **parts des fiducies en exploitation** » désigne, collectivement, les parts de Fiducie A et les parts de Fiducie B;

« **parts** » désigne les parts de FPI, série A de FPI Dundee;

« **PCGR** » désigne les principes comptables généralement reconnus au Canada;

« **personne reliée** » désigne, à l'égard d'une personne, une personne qui est une « personne reliée », au sens attribué au terme *related party* dans la Règle 61-501 — *Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions and Related Party Transactions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, telle que cette règle peut être modifiée à l'occasion (y compris les règles ou les politiques pouvant la remplacer);

« **porteurs de parts** » désigne des porteurs de parts, mais « porteurs de parts », lorsque cette expression est utilisée avec la minuscule, renvoie à tous les porteurs de parts de FPI;

« **propriétés** » désigne les biens immeubles commerciaux productifs de revenu énumérés à la rubrique « Portefeuille immobilier » que FPI Dundee détient indirectement par l'entremise de SC Immobilier Dundee;

« **RAPRD** » désigne notre régime d'achat de parts et de réinvestissement des distributions aux termes duquel les porteurs de parts et de parts de FPI, série B peuvent choisir de réinvestir automatiquement les distributions au comptant à l'égard de ces parts dans des parts additionnelles et d'acheter, s'ils le souhaitent, des parts additionnelles au comptant;

« **REEE** » désigne les fiducies régies par les régimes enregistrés d'épargne-études en vertu de la LIR;

« **régimes** » désigne les fiducies régies par les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les fonds enregistrés de revenu de retraite et les régimes de participation différée aux bénéfices en vertu de la LIR;

« **résident du Canada** » désigne un particulier ou d'une société qui est ou est réputé être un résident du Canada aux fins d'application de la LIR;

« **revenu distribuable** » désigne, pour une période, le revenu net de FPI Dundee et de ses filiales consolidées pertinentes pour la période mentionnée dans ses états financiers consolidés dressés comme si les seuls éléments d'actif de FPI Dundee étaient les parts de Fiducie A, les billets de Fiducie A et la totalité des sommes déposées dans le compte bancaire maintenu pour les parts, déterminé conformément aux PCGR, rajusté i) pour tenir compte de l'amortissement (exception faite de l'amortissement des coûts de location différés, des coûts de financement différés et des coûts d'entretien différés non remboursables), de l'amortissement de la juste valeur des rajustements de la dette, de l'impôt sur le revenu futur et des frais engagés dans le cadre de régimes de réinvestissement des distributions, de régimes d'achat de parts, de régimes d'options d'achat de parts, de régimes sous forme de parts différées ou d'un autre régime d'intéressement sous forme de parts ou d'un régime similaire, ii) pour déduire les gains réalisés ou les pertes subies à la disposition d'un bien immeuble, les économies d'impôt futures et le bénéfice récupéré net et iii) pour tenir compte des autres rajustements calculés par une majorité de nos fiduciaires, à leur gré;

« **revenu distribuable, série B** » désigne, pour une période, le revenu net de FPI Dundee et l'ensemble de ses filiales pertinentes pour la période mentionnée dans ses états financiers consolidés dressés comme si les seuls éléments d'actif de FPI Dundee étaient les parts de Fiducie B, les billets de Fiducie B et la totalité des sommes déposées dans le compte bancaire maintenu pour les parts de FPI, série B, déterminé conformément aux PCGR, rajusté i) pour tenir compte de l'amortissement (exception faite de l'amortissement des coûts de location différés, des coûts de financement différés et des coûts d'entretien différés non remboursables), de l'amortissement de la juste valeur des rajustements de la dette, de l'impôt sur le revenu futur et des frais engagés dans le cadre de régimes de réinvestissement des distributions, de régimes d'achat de parts, de régimes d'options d'achat de parts, des régimes sous forme de parts différées ou d'un autre régime d'intéressement sous forme de parts ou d'un régime similaire, ii) pour déduire les gains réalisés ou les pertes subies à la disposition d'un bien immeuble, les économies d'impôt futures et le bénéfice récupéré et iii) pour tenir compte des autres rajustements fixés par une majorité de nos fiduciaires, à leur gré;

« **SC Gestion Dundee** » désigne la Société en commandite Gestion Dundee, société en commandite constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario dont Gestion Dundee (Commandité) Inc. (société par actions dont Dundee Realty et SC Immobilier Dundee sont les copropriétaires) constitue l'unique commandité et SC Immobilier Dundee et Dundee Realty sont les uniques commanditaires;

« **SC Immobilier Dundee** » désigne la Société en commandite Immobilier Dundee, société en commandite constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario dont le commandité est SC Immobilier et les seuls commanditaires sont les fiducies en exploitation et Dundee Realty;

« **valeur comptable brute** » désigne, à tout moment, la valeur comptable des éléments d'actif de FPI Dundee et de ses filiales, telle qu'elle figure dans son dernier bilan consolidé publié, majoré du montant de l'amortissement accumulé dont il est tenu compte dans celui-ci;

FPI DUNDEE

Généralités

FPI Dundee est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société régie par les lois de l'Ontario. FPI Dundee est une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), mais ne constitue pas un « fonds commun de placement » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Notre siège social est situé au 30 Adelaide Street East, Suite 1600, Toronto (Ontario) M5C 3H1.

Nous sommes un fournisseur de locaux d'affaires abordables de haute qualité. Nous nous concentrons sur la propriété, l'acquisition, la location et la gestion d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de taille moyenne dans les centres urbains et les banlieues au Canada. Notre portefeuille se compose d'une superficie louable brute supérieure d'environ 11,1 millions de pieds carrés, située surtout dans nos marchés cibles de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Calgary et d'Edmonton. Notre portefeuille est bien diversifié par type d'actif, lieu géographique et composition des locataires.

Contexte

Nous avons été constitués dans le cadre de la restructuration (la « restructuration ») des activités de Dundee Realty le 30 juin 2003, aux termes de laquelle la quasi-totalité de la division des biens immeubles commerciaux de Dundee Realty, notamment la haute direction, et une participation conjointe dans son entreprise de gestion des biens immeubles nous ont été transférées.

La restructuration a été le point culminant d'un processus entamé par la direction de Dundee Realty visant à étudier les opérations éventuelles permettant de rehausser la plus-value pour les actionnaires de Dundee Realty. La direction de Dundee Realty était d'avis que notre structure donnerait lieu à des évaluations de nos titres de participation plus favorables comparativement aux actions ordinaires de Dundee Realty et qu'elle nous permettrait d'obtenir des capitaux plus facilement afin de financer nos activités et la croissance de notre entreprise.

Avant la réalisation de la restructuration, Dundee Realty était devenue une société immobilière canadienne ouverte diversifiée dont l'actif a une valeur comptable de plus de 1 milliard de dollars. Depuis sa création en 1995, Dundee Realty a franchi les grandes étapes suivantes :

- En avril et en octobre 1996, Dundee Realty, qui était alors une société inscrite à la cote de la Bourse de l'Alberta, a acquis certaines entreprises et certains éléments d'actif immobiliers de Dundee Bancorp et d'autres parties. Ces entreprises comprennent Canlight Real Estate Services, entreprise de gestion et de regroupement de biens immeubles, et Preston Group, groupe de sociétés immobilières établi à Saskatoon.
- En juillet 1997, les actions ordinaires de Dundee Realty ont été inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.
- De 1996 à 1998, Dundee Realty a accru de façon importante ses activités en effectuant une série d'acquisitions stratégiques, dont V&A Properties Ltd. et The Lehndorff Group, entreprise immobilière commerciale établie des deux côtés de l'Atlantique. Outre un imposant portefeuille de biens immeubles, l'acquisition de The Lehndorff Group a permis à Dundee Realty de jouir d'un bassin d'actionnaires important en Europe.
- En 1999, Dundee Realty a acquis un portefeuille constitué essentiellement de propriétés industrielles à Montréal pour environ 88 millions de dollars. Ces propriétés comptaient environ 2,5 millions de pieds carrés de superficie louable brute.
- Avant la fin de 2000, Dundee Realty a réalisé le regroupement de ses employés et de ses entreprises provenant d'un bon nombre d'acquisitions d'entreprises en une seule plate-forme d'exploitation, ce qui a permis à Dundee Realty de réduire les coûts et d'améliorer la communication de l'information à l'échelle de la direction.
- En 2001, Dundee Realty a terminé avec succès la rénovation du State Street Financial Centre, immeuble de 413 934 pieds carrés de bureaux de catégorie A situé au centre-ville de Toronto. En 2001, Dundee Realty a reçu les prix « Office Project of the Year » et « Office Deal of the Year » du National Association of Industrial and Office Properties (NAIOP) pour ce projet.
- Dundee Realty a reçu 71 prix et distinctions entre 1996 et 2002, dont une reconnaissance à titre de l'une des trois sociétés dont la croissance est la plus rapide au Canada, selon le revenu, de 1996 à 2001 (d'après la revue *Profit Magazine* en 2002 et en 2001), l'une des trois sociétés dont la croissance est la plus rapide

au Canada, selon les bénéficiaires (d'après la revue *Financial Post* en 2001), et l'une des sociétés pour lesquelles il est le plus agréable de travailler au Canada (selon la revue *Report on Business Magazine* en 2002).

- De 1996 à 2002, l'actif de Dundee Realty est passé de 68,7 millions de dollars à environ 1 milliard de dollars (selon la valeur comptable) et ses fonds provenant de l'exploitation par action après dilution sont passés de 0,44 \$ à 3,28 \$ (39,8 % composé annuellement)¹⁾.
- De septembre 1998 à octobre 2002, Dundee Realty a affecté une partie importante de ses flux de trésorerie disponibles provenant de l'exploitation au rachat d'environ 39 % de ses actions ordinaires en circulation (selon le nombre d'actions ordinaires en circulation en septembre 1998).

1) Le bénéfice net par action après dilution est passé de 0,38 \$ à 0,69 \$ (10,5 % composé annuellement) au cours de la même période. Les fonds provenant de l'exploitation par action après dilution représentent le bénéfice net (calculé conformément aux PCGR), rajusté pour qu'il soit tenu compte de l'amortissement antérieur de même que des impôts sur le revenu futurs et pour exclure les gains ou les pertes par suite de la vente et de la perte de valeur des biens immeubles, divisé par le nombre d'actions ordinaires de Dundee Realty émises et en circulation.

La restructuration

La restructuration a été réalisée le 30 juin 2003. À cette date, nous avons acquis (par l'entremise de SC Immobilier Dundee) les propriétés et éléments d'actif connexes de Dundee Realty et une filiale en propriété exclusive de Dundee Realty, et SC Gestion Dundee a acquis l'entreprise de gestion de biens immeubles de Dundee Realty. Les conventions d'achat prévoyaient l'acquisition des propriétés et des éléments d'actif connexes « tels quels », avec des dédommagements limités en faveur de FPI Dundee.

Le prix d'achat des propriétés s'élevait à environ 864 millions de dollars et a d'abord été réglé par la prise en charge de prêts hypothécaires et d'autres éléments de passif de l'ordre de 530 millions de dollars par SC Immobilier Dundee, ensuite par l'ajout aux comptes de capital de Dundee Realty et de sa filiale en propriété exclusive de certaines parts qu'elles détiennent dans SC Immobilier Dundee et enfin, par l'émission de billets remboursables sur demande par SC Immobilier Dundee. Dans le cadre de la restructuration, ces billets remboursables sur demande ont été transférés, en bout de ligne, à SC Immobilier Dundee dans le cadre d'une série d'opérations qui a donné lieu à une émission de 9 355 192 parts par FPI Dundee. Ces parts ont ensuite été transférées aux anciens actionnaires de Dundee Realty dans le cadre de la restructuration. SC Gestion Dundee a acquis l'entreprise de gestion de biens immeubles de Dundee Realty en contrepartie d'une participation de 50 % dans SC Gestion Dundee.

Dundee Realty constitue l'un de nos initiés puisqu'elle est le porteur direct de nos parts de FPI spéciales auxquelles sont rattachés plus de 10 % des droits de vote que confèrent la totalité de nos titres comportant droit de vote. Dundee Bancorp constitue également l'un de nos initiés puisqu'elle est le porteur véritable de ces parts de FPI spéciales.

Relation avec Dundee Bancorp

Initialement, Dundee Realty a été créée en tant qu'entreprise immobilière par Dundee Bancorp quand Dundee Bancorp a transféré certains de ses biens immeubles à Dundee Realty en avril et en octobre 1996. Dundee Bancorp était le principal actionnaire de Dundee Realty. Aux termes de la restructuration, Dundee Realty est devenue une filiale de Dundee Bancorp et Dundee Bancorp a conservé une participation effective dans notre entreprise d'environ 43 %. Au 31 décembre 2003, la participation de Dundee Bancorp dans notre entreprise s'établissait à environ 37 %. Nous détenons notre participation dans Dundee Realty Management, ancienne entreprise de gestion de biens immeubles de Dundee Realty, conjointement avec la filiale de Dundee Bancorp, Dundee Realty.

Dundee Bancorp est une société de portefeuille spécialisée dans les services de gestion du patrimoine, les services financiers et les services immobiliers. Par l'entremise de ses filiales, Dundee Bancorp offre une vaste gamme de services de gestion du patrimoine et de services financiers aux particuliers, aux institutions et aux sociétés. Dundee Bancorp détient et gère également son propre portefeuille de placement.

Dundee Bancorp ne participe pas à la gestion quotidienne de notre entreprise. Toutefois, Dundee Bancorp a le droit de nommer la majorité de nos fiduciaires moins un, à condition de maintenir sa participation dans notre entreprise à un certain niveau. Dundee Bancorp a également le droit d'exercer le droit de vote que lui confèrent ses parts de FPI spéciales dans le cadre de l'élection du reste de nos fiduciaires. Dundee Bancorp détient certains

autres droits prévus par contrat, dont un droit préférentiel de souscription à l'égard des émissions de parts de FPI Dundee, le droit de participer à certaines offres publiques d'achat et à d'autres opérations mettant en jeu les parts de FPI Dundee, des droits d'inscription à l'égard de ses parts de FPI, série B (dont aucune n'est actuellement en circulation) et le droit de nommer son candidat au poste d'administrateur du commandité de SC Immobilier Dundee. Se reporter aux rubriques « Direction de FPI Dundee - Nomination des fiduciaires », « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Émission de parts de FPI », « Description de SC Immobilier Dundee — Parts de société en commandite — Vente de parts de FPI, série B ».

Le droit préférentiel de souscription de Dundee Bancorp lui permet d'acquérir un nombre suffisant de parts de FPI Dundee ou de parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee pour pouvoir conserver son pourcentage de titres comportant droit de vote de FPI Dundee et sa participation dans celle-ci. Dundee Bancorp a choisi de ne pas exercer son droit préférentiel de souscription prévu par la déclaration de fiducie dans le cadre de l'offre de 2,6 millions de parts en novembre 2003. Dundee Bancorp a également choisi de ne pas exercer son droit préférentiel de souscription prévu par la déclaration de fiducie dans le cadre du présent placement.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Offre de 2,6 millions de parts

Le 5 novembre 2003, nous avons réalisé une offre publique de 2,6 millions de parts au prix de 21,70 \$ par part. Le produit net tiré de ce placement s'est établi à environ 51,6 millions de dollars (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais liés au placement). Le produit net a été utilisé pour rembourser certaines dettes se rapportant à nos propriétés ainsi qu'à des fins générales, notamment l'acquisition du Palladium Campus d'Ottawa, en Ontario.

Acquisition de Palladium Campus

Le 27 novembre 2003, nous avons réalisé l'acquisition du Palladium Campus, complexe de bureaux d'une superficie de 229 000 pieds carrés situé dans la banlieue d'Ottawa, en Ontario, en contrepartie d'environ 37,2 millions de dollars. La construction de ce complexe comprenant trois immeubles a été terminée en 2001 et il est actuellement loué à trois locataires, soit IBM, DRS Technologies et Spirent Communications, aux termes de baux échéant en 2011. Un locataire a le droit de résilier son bail en 2008, à la condition de remettre un avis en ce sens et de payer certaines pénalités. Le loyer annuel global tiré de ce complexe de bureaux s'élève à environ 4 millions de dollars. Dans le cadre de l'acquisition, nous avons pris en charge des hypothèques de premier rang existantes d'un capital global d'environ 31,2 millions de dollars et dont le taux d'intérêt est d'environ 7,3 %.

Acquisition de la tour Telus

Le 3 décembre 2003, nous avons réalisé l'acquisition d'une participation de 50 % dans la tour Telus, édifice à bureaux d'une superficie de 705 000 pieds carrés et de 28 étages situé à Calgary, en Alberta, pour un prix d'achat d'environ 68 millions de dollars. Notre partenaire stratégique dans le cadre de l'acquisition, H&R Real Estate Investment Trust, a acquis la participation de 50 % restante et gère également l'édifice. La tour Telus a été construite en 1981 et est une tour à bureaux de catégorie A située à la limite du quartier financier du centre-ville de Calgary. Telus Communications loue environ 93 % de l'édifice jusqu'en 2016. Telus Communications a l'option de résilier le bail qu'elle a conclu à l'égard de quatre étages en 2006 et de quatre autres étages en 2008, dans chacun des cas, sous réserve du paiement de certaines pénalités. Le reste de l'édifice est loué au gouvernement de l'Alberta et à des locataires locaux. Dans le cadre de l'acquisition, nous avons pris en charge notre quote-part (d'environ 43,5 millions de dollars) d'une hypothèque de premier rang existante d'un capital global d'environ 87 millions de dollars et dont le taux d'intérêt réel s'établit à environ 6,4 %.

Nous estimons que Palladium Campus et la tour Telus produiront un rendement sans facteur d'endettement d'environ 9,5 % et procureront un rendement avec facteur d'endettement de plus de 15 % durant les 12 premiers mois suivant les acquisitions.

Convention visant l'acquisition du portefeuille Pauls

Le 19 décembre 2003, nous avons conclu une convention avec un promoteur privé visant à acquérir des locaux à bureaux, des locaux industriels et des locaux à usages variables nouvellement construits d'une superficie de 1,5 million de pieds carrés sur les marchés de Calgary et de Toronto (collectivement, avec les édifices en cours

de construction décrits ci-après, le « portefeuille Pauls ») pour un prix d'achat d'environ 155 millions de dollars. L'acquisition a pour condition que les prêteurs consentent à ce que nous prenions en charge les dettes prises en charge et que nous libérions le promoteur privé de ces dettes et d'autres conditions usuelles. Le portefeuille se compose de neuf propriétés industrielles à usage variable et de trois propriétés à bureaux situés à Calgary totalisant environ 596 000 pieds carrés ainsi que de trois propriétés industrielles à usage variable, quatre entrepôts industriels et un édifice à bureaux situé à Toronto d'une superficie totale d'environ 928 000 pieds carrés. Nous estimons que ce portefeuille de propriétés produira un rendement sans facteur d'endettement de 8,4 % et un rendement avec facteur d'endettement dépassant 11,5 % au cours des 12 premiers mois faisant suite à l'acquisition. L'âge moyen des édifices du portefeuille est d'environ trois années. Le portefeuille se compose actuellement de 66 locataires.

Les locaux industriels à usages multiples offrent des locaux commerciaux abordables aux locataires. Parmi les caractéristiques des locaux industriels à usages multiples, mentionnons des locaux industriels modernes s'assortissant d'une grande partie réservée aux bureaux avec des plafonds hauts et offrant la souplesse nécessaire pour créer des environnements de travail uniques et non-traditionnels.

Dans le cadre de notre convention, nous avons l'option d'acquérir à escompte par rapport à la valeur marchande de ce moment-là, i) un édifice à bureaux d'une superficie de 73 000 pieds carrés actuellement en cours de construction à Mississauga une fois qu'il sera terminé et loué et ii) des édifices industriels à usages multiples d'une superficie de 400 000 pieds carrés à Mississauga au moment où il seront aménagés et loués. Nous avons convenu de fournir un prêt mezzanine initial d'environ 12,5 millions de dollars au promoteur privé pour qu'il termine et loue l'édifice existant ainsi que des prêts additionnels qui ne dépassent pas globalement 1,5 million de dollars afin d'aider à la mise en valeur et à la location d'autres édifices devant être construits. En supposant que ces acquisitions additionnelles soient complétées, nous aurons ajouté globalement environ 2 millions de pieds carrés de locaux industriels et de locaux à bureaux à usages multiples à notre portefeuille.

L'acquisition du portefeuille Pauls sera financée par la prise en charge de dettes prises en charge d'environ 65,7 millions de dollars à un taux d'intérêt moyen de 6,21 %, un financement de propriétés additionnel garanti par le portefeuille Pauls et le produit du présent placement ou, si le présent placement ne se réalise pas, au moyen de facilités de crédit d'exploitation ou de la facilité provisoire. L'opération est prévue se conclure en février 2004.

Vente du Centennial Mall

Nous et nos partenaires avons conclu une convention de vente aux termes de laquelle nous vendrons le Centennial Mall, de Brampton, contre environ 12 millions de dollars dont notre part s'élèvera à environ 6 million de dollars. Cette opération est prévue se conclure le 11 février 2004.

Effets des développements récents sur notre portefeuille

Après avoir tenu compte de tous les événements récents décrits ci-dessus et selon notre portefeuille au 30 septembre 2003, nous disposerons d'un portefeuille global de 13,1 millions de pieds carrés, notamment de 4,3 millions de pieds carrés de locaux à bureaux, de 7,5 millions de pieds carrés de locaux industriels et de 1,3 millions de pieds carrés de propriétés de commerce de détail. Notre taux d'occupation moyen stabilisé du portefeuille augmentera et passera de 93,6 % à 94,3 %, la durée moyenne de nos baux augmentera de 12 %, et passera de 3,97 années à 4,43 années, et nos loyers nets moyens contractuels passeront de 7,80 \$ le pied carré à 8,39 \$ le pied carré.

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Objectifs

Nos objectifs sont les suivants :

- procurer aux porteurs de nos parts des distributions au comptant prévisibles et constantes, payables mensuellement et, dans la mesure du possible, après le report d'impôt sur le revenu au Canada, au moyen d'une partie des flux de trésorerie provenant de nos biens immeubles commerciaux productifs de revenu;
- augmenter, de façon avisée, les distributions au comptant selon ce que peut nous permettre le rendement de nos activités sous-jacentes;
- augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise grâce à une gestion efficace de notre entreprise et de nos finances;

- augmenter la valeur d'ensemble de notre entreprise au moyen de l'acquisition de biens immeubles commerciaux productifs de revenu additionnels qui ajoutent de la valeur à l'ensemble de notre portefeuille.

Stratégie

Gestion efficace de notre entreprise

Nous préservons et augmentons la valeur de nos biens immeubles grâce à une gestion éclairée et novatrice. La fonction de gestionnaire d'actif est intégrée partout dans notre entreprise, ce qui touche nos analystes, nos agents de location internes, nos gestionnaires immobiliers, nos gestionnaires régionaux et les membres de notre haute direction. Notre haute direction est, en bout de ligne, responsable de la détection des forces et des faiblesses de chaque élément d'actif et de notre portefeuille, dans son ensemble, afin que nous puissions accroître les rendements tout en diminuant le risque au sein de notre portefeuille. Nous passons en revue régulièrement les éléments d'actif de notre portefeuille pour déterminer s'ils sont utilisés à leur plein potentiel. Nous passons en revue les éléments d'actif de notre portefeuille qui dépassent nos attentes pour déterminer si leur rendement peut être reproduit pour nos autres biens immeubles. Nous ciblons les éléments d'actif qui ne sont plus attrayants pour nous en raison de leur marché ou de leurs attributs physiques afin de les aliéner. Nous nous efforçons de déceler les tendances du marché assez tôt de façon à tirer profit des occasions d'acquisition et de remise en valeur avant nos concurrents.

Nous appliquons, à notre avis, des politiques conservatrices pour gérer notre position financière afin d'atteindre nos objectifs. Dans la mesure du possible, nous avons recours à un financement par emprunt à taux fixe assorti de modalités appropriées pour nos biens immeubles. Nous échelonnons l'échéance des emprunts pour les nouveaux financements afin de gérer le risque. Nous tentons de faire correspondre le moment de l'échéance des baux de locataires importants aux dates d'échéance des dettes grevant ces biens immeubles.

Élaborer et maintenir un portefeuille diversifié

Nous sommes d'avis que la diversification de notre portefeuille immobilier, et le fait de l'équilibrer par catégorie d'actif, par secteur géographique et par composition de locataires, diminue le profil de risques généraux inhérents à nos activités. Par conséquent, nous continuerons de détenir, d'acquérir et de gérer des biens immeubles dans nos marchés cibles qui nous offriront cette diversification. Nous avons établi une présence et atteint une masse critique de biens immeubles dans nos marchés cibles de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Calgary et d'Edmonton.

Nous nous engageons à maintenir la qualité élevée de notre portefeuille et à mettre en valeur nos biens immeubles afin de répondre aux besoins changeants de nos locataires actuels et éventuels. Grâce à notre programme d'entretien préventif, nous procédons à l'analyse et à l'inspection régulières de nos biens immeubles afin de minimiser les dépenses en immobilisations futures.

Répondre aux besoins des locataires

Nous sommes conscients que des liens solides avec nos locataires constituent un élément essentiel à notre succès. Ainsi, nous nous efforçons de combler les besoins de nos locataires en leur offrant un niveau élevé de service. Par exemple, nous avons réalisé que le besoin le plus pressant de nos locataires était de se faire entendre; nous les avons donc écouté. Par l'entremise de notre système de réponse par Internet « dundeeplus », nous nous faisons un devoir de répondre aux demandes de service des locataires dans un délai de 30 minutes. Nous étudions et évaluons une gamme de services éventuels et, lorsque nous établissons qu'un service donné serait profitable pour nos locataires, nous nous appliquons à fournir ce service au coût raisonnable le plus faible. Nous offrons des services additionnels pour aider nos locataires à exercer leurs activités plus efficacement, comme la capacité de soumettre et de consulter les rapports d'entretien en ligne, ainsi qu'un service de « conciergerie électronique » disponible dans le cadre d'événements locaux. Bon nombre de nos immeubles sont dotés d'une technologie de pointe en matière de télécommunication et de fibre optique. Nous engageons, à notre avis, les dépenses pertinentes en matière de commercialisation, de location et d'amélioration locative et nous collaborons avec nos locataires dans la recherche d'occasions de développer et de remettre en valeur les éléments d'actif de notre portefeuille.

Nous tirons profit de notre relation avec des fournisseurs pour réduire les coûts d'exploitation de nos locataires, tout en générant des revenus additionnels pour notre entreprise. Par l'entremise de notre programme national d'approvisionnement, nous avons été en mesure de faire passer les économies réalisées sur les services d'entretien des ascenseurs, de nettoyage, de sécurité et d'autres services à nos locataires. Les contrats en matière

d'approvisionnement en électricité et en gaz ont également donné lieu à des économies et à une stabilité des coûts d'exploitation pour nos locataires.

Nous sommes d'avis que l'amélioration continue de notre capacité de réagir aux demandes et la qualité élevée des services que nous offrons à nos locataires nous placent dans une position avantageuse pour conserver nos locataires et louer les espaces vacants rapidement moyennant de faibles coûts d'opérations.

Stratégie de croissance externe

Nous avons l'intention d'assurer notre croissance externe au moyen d'acquisitions stratégiques, du repositionnement de biens immeubles si les occasions se présentent et de la mise à profit de nos activités de gestion de biens immeubles par des tiers.

Nous sommes d'avis que nos marchés cibles sont assez vastes et qu'il existe un nombre suffisant de possibilités d'acquisition dans ces marchés pour que nous puissions poursuivre notre stratégie et continuer à croître dans la prudence et la rentabilité. Puisque la propriété de biens immeubles sur les marchés dans lesquels nous faisons concurrence est relativement fragmentée, nous sommes d'avis qu'il existe des occasions de développer davantage des synergies dans chaque marché et au sein de notre entreprise pour améliorer les flux de trésorerie et accroître les rendements de chaque élément d'actif.

Nous mettons à profit notre expérience et notre expertise pour choisir des biens immeubles appropriés en vue d'une acquisition qui complètera notre portefeuille et qui maintiendra ou accroîtra le rendement financier de notre entreprise. Nous continuerons de cibler l'acquisition d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de taille moyenne situés au centre-ville et en banlieue. Nous nous concentrons sur l'acquisition de biens immeubles qui, à notre avis, sont de qualité supérieure et situés à proximité de nos biens immeubles existants afin d'améliorer les marges de profit et de mieux répondre aux besoins changeants de nos locataires. Nous étudions les acquisitions éventuelles selon les critères de placement qui visent essentiellement la sécurité des flux de trésorerie futurs, le rendement initial des actions, un potentiel de plus-value du capital et un potentiel d'augmentation de la valeur grâce à une gestion plus efficace de l'actif faisant l'objet de l'acquisition.

Nous repositionnerons des biens immeubles si nous devenons propriétaires de biens immeubles similaires ou de biens immeubles situés dans le voisinage ou pour satisfaire aux besoins des locataires actuels. De la même façon, nous procéderons aux acquisitions qui, à notre avis, nous offrent l'occasion d'utiliser nos compétences ou notre bassin de locataires pour développer un élément d'actif produisant un rendement supérieur et un revenu stable, au moyen d'une rénovation, d'une location ou d'une remise en valeur.

Par l'entremise de notre participation conjointe dans SC Gestion Dundee, nous offrons à l'heure actuelle des services de gestion de biens immeubles à nos locataires et à d'autres entreprises. La recherche d'occasions d'accroître les revenus provenant de l'entreprise de gestion de biens immeubles par des sous-traitants demeurera une priorité.

AVANTAGES CONCURRENTIELS

Nous sommes d'avis que l'expérience et le leadership de notre équipe de gestion, notre expertise immobilière, notre portefeuille immobilier diversifié, notre présence sur le marché et nos antécédents en ce qui concerne l'obtention d'une plus-value pour les investisseurs constituent des avantages concurrentiels qui nous aideront à atteindre nos objectifs.

Équipe de direction ayant une longue expérience et une culture d'entreprise

Notre équipe de direction possède une vaste expertise dans le secteur immobilier commercial. Les membres de la haute direction de FPI Dundee sont tous des anciens membres de la haute direction d'expérience de Dundee Realty. La plupart de nos gestionnaires régionaux ont rempli des rôles similaires auprès de Dundee Realty. Nous croyons que nos gestionnaires sont déterminés à fournir une valeur constante, comme en témoignent leurs antécédents auprès de Dundee Realty.

En tant que société immobilière dynamique et accomplie, nous estimons que notre personnel a le pouvoir de faire une différence dans l'organisation. Nos gestionnaires ont acquis de l'expérience dans diverses organisations immobilières de premier plan ainsi que d'autres industries, ce qui a contribué à construire notre culture unique et innovatrice. Nous nous sommes démarqués comme l'un des meilleurs employeurs du Canada. Notre expérience

nous a permis, à notre avis, avec notre culture, d'attirer des personnes très talentueuses qui occuperont des postes clés et qui mèneront notre entreprise dans le futur.

Expertise immobilière

Notre organisme compte des gestionnaires locaux dévoués et chevronnés dans chacun des principaux marchés sur lesquels nous exerçons nos activités. Ces personnes recherchent continuellement des occasions de développement et de rénovation, ainsi que des moyens de réduire les coûts d'exploitation et d'augmenter les revenus des biens immeubles situés dans leurs marchés locaux.

Nous croyons être capables de repérer des occasions d'acquisition et d'aménagement qui échappent à nos concurrents. Par le passé, ces occasions comprenaient l'achat par Dundee Realty de sociétés qui pouvaient, les premières, acheter les biens immeubles qu'elles géraient, l'acquisition d'immeubles nécessitant une réfection ou un réaménagement innovateur tels que le State Street Financial Centre.

Nos liens solides avec nos locataires nous ont permis de conserver un faible taux de rotation des locataires. Puisque nous sommes à l'écoute de leurs besoins changeants, nos locataires ont constamment choisi de renouveler leurs baux et nous avons tiré profit des économies réalisées en conservant leur clientèle. Nos liens avec nos locataires ont également fait en sorte que de nombreux locataires regroupent leurs besoins en quittant d'autres lieux et en louant davantage de locaux auprès de nous.

Nous avons une expérience et un savoir-faire dans le repositionnement de nos éléments d'actif afin de faire croître le rendement ou d'augmenter l'actif qui compose notre portefeuille. Nous utilisons ces qualités pour développer davantage et remettre en valeur des biens immeubles qui figurent actuellement dans notre portefeuille et pour relever les occasions d'accroître notre portefeuille.

Diversification du portefeuille et présence sur le marché

Notre portefeuille est bien diversifié en ce qui a trait aux types d'éléments d'actif, à la situation géographique et aux différents genres de locataires. Un peu plus de la moitié de notre portefeuille, tel qu'il a été calculé par le bénéfice d'exploitation, se compose d'immeubles de bureaux, la tranche restante d'environ 32 % se composant d'immeubles industriels, et 15 %, d'immeubles de commerces de détail. Environ 45 % de nos biens immeubles sont situés en Ontario, 21 %, au Québec, 28 %, dans l'Ouest canadien et 6 %, aux États-Unis, en fonction du bénéfice d'exploitation. Nous estimons que cette diversité correspond bien à nos objectifs qui sont de fournir des distributions fiables, prévisibles et permanentes à nos porteurs de parts et permet possiblement une plus-value éventuelle du capital.

Nous avons une présence bien établie sur nos marchés cibles, ce qui nous donne la masse critique nécessaire pour atteindre nos objectifs. Cette présence nous confère les connaissances, la solidité de la direction et l'infrastructure nécessaires pour repérer les occasions d'acquérir et de repositionner des biens immeubles, tout en réduisant nos frais. Notre présence dans nos marchés cibles nous permet également de répondre aux besoins de nos locataires, ce qui constitue une base solide pour la croissance interne et externe.

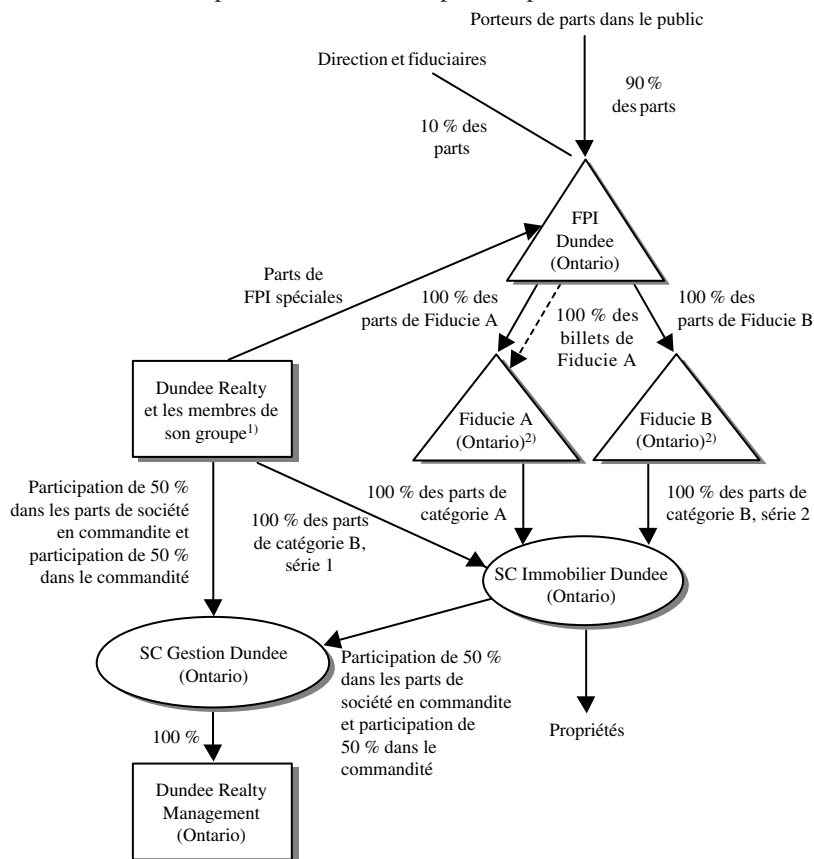
Antécédents en ce qui concerne l'obtention d'une plus-value pour les investisseurs

Nous sommes gérés par la même équipe de haute direction chevronnée qui est à l'origine du succès de Dundee Realty en tant que société immobilière ouverte. Grâce à une méthode de gestion innovatrice et à une utilisation bien avisée du capital, notre équipe de haute direction chevronnée a considérablement augmenté la valeur de Dundee Realty.

Dundee Bancorp a une participation importante dans notre entreprise depuis notre création en tant que société immobilière et continue d'être notre principal investisseur. Nous avons également des liens étroits avec nos porteurs de parts européens qui ont maintenu un investissement important dans notre entreprise depuis notre acquisition de The Lehndorff Group. Nous estimons que l'investissement que nos porteurs de parts importants effectuent dans notre entreprise fait foi de leur confiance en notre direction, dans la qualité de notre portefeuille et dans nos perspectives d'avenir.

STRUCTURE DE FPI DUNDEE

L'organigramme suivant est une illustration simplifiée de notre structure organisationnelle au 31 décembre 2003 compte non tenu de l'émission de parts aux termes du présent placement :



- 1) Dundee Realty et les membres de son groupe détiennent des parts de société en commandite sans droit de vote de SC Immobilier Dundee, lesquelles représentent une participation, au 31 décembre 2003, d'environ 37 % dans SC Immobilier Dundee. Dundee Realty et les membres de son groupe détiennent une participation correspondante comportant droit de vote dans FPI Dundee en raison de leur détention de parts de FPI spéciales. Dundee Realty est une filiale indirecte de Dundee Bancorp. Les hauts dirigeants de FPI Dundee détiennent une participation de 15 % dans Dundee Realty (à l'exception de sa participation dans SC Immobilier Dundee).
- 2) Fiducie A et Fiducie B sont propriétaires de la totalité des parts de société en commandite comportant droit de vote de SC Immobilier Dundee, lesquelles représentent collectivement une participation, au 31 décembre 2003, d'environ 63 % dans SC Immobilier Dundee. Le commandité de SC Immobilier Dundee appartient exclusivement à FPI Dundee.

Se reporter également aux rubriques « Direction de FPI Dundee — Gestion des propriétés », « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI », « Description des fiducies en exploitation » et « Description de SC Immobilier Dundee ».

Une description de nos trois filiales principales figure ci-après.

- **Fiducie A en exploitation appartenant à FPI Dundee (« Fiducie A »)** — fiducie régie par les lois de l'Ontario. Fiducie A est l'une des deux entités qui détiennent notre participation dans SC Immobilier Dundee. Fiducie A appartient exclusivement à FPI Dundee.
- **Fiducie B en exploitation appartenant à FPI Dundee (« Fiducie B »)** — fiducie régie par les lois de l'Ontario. Fiducie B est l'autre entité qui détient notre participation dans SC Immobilier Dundee. Fiducie B appartient exclusivement à FPI Dundee.
- **Société en commandite Immobilier Dundee (« SC Immobilier Dundee »)** — société en commandite régie par les lois de l'Ontario. SC Immobilier Dundee détient directement et indirectement des participations dans nos biens immeubles commerciaux productifs de revenu. SC Immobilier Dundee est également le véhicule par l'entremise duquel Dundee Bancorp, l'un de nos principaux investisseurs, détient

sa participation économique dans notre entreprise. FPI Dundee est indirectement propriétaire de la totalité des parts de société en commandite comportant droit de vote de SC Immobilier Dundee, alors que Dundee Bancorp et l'un des membres de son groupe détiennent indirectement la totalité des parts de société en commandite sans droit de vote de SC Immobilier Dundee.

Nous avons également, avec Dundee Realty, une participation conjointe dans SC Gestion Dundee et dans Dundee Realty Management, lesquelles sont décrites ci-après.

- **Société en commandite Gestion Dundee (« SC Gestion Dundee »)** — société en commandite régie par les lois de l'Ontario. SC Gestion Dundee détient la totalité des actions émises et en circulation de Dundee Realty Management. SC Gestion Dundee gère la quasi-totalité de nos biens immeubles et nous fournit certains services, avec l'aide de sa filiale en propriété exclusive, Dundee Realty Management. FPI Dundee détient indirectement 50 % des parts comportant droit de vote de SC Gestion Dundee et une participation économique de 50 % dans celle-ci. Dundee Realty détient l'autre participation de 50 % des parts comportant droit de vote de SC Gestion Dundee et une participation économique dans celle-ci.
- **Dundee Realty Management Corp. (« Dundee Realty Management »)** — société régie par les lois de l'Ontario. Dundee Realty Management aide SC Gestion Dundee à gérer nos biens immeubles productifs de revenu. SC Gestion Dundee détient la totalité des actions émises et en circulation de Dundee Realty Management.

De plus, le tableau suivant présente le nom, le pourcentage de la participation détenue directement ou indirectement et le territoire de constitution de chacune des principales filiales de SC Immobilier Dundee (exception faite des filiales qui ne sont que des prête-noms inscrits de biens immeubles) :

<u>Nom de la filiale¹⁾</u>	<u>Pourcentage de la participation détenue directement ou indirectement</u>	<u>Territoire de constitution</u>
30 Adelaide Street East Limited Partnership	50 %	Ontario
CLCS Asset Limited Partnership	100 %	Ontario
CLCS Asset Limited Partnership III	100 %	Ontario
Dundee Canadian Properties Limited Partnership	100 %	Ontario
Dundee U.S. Properties Limited Partnership	100 %	Delaware
LAC Properties	100 %	Ontario
LCH Properties	100 %	Ontario
LCH Properties 2	100 %	Ontario

1) Toutes les entités mentionnées sont des sociétés en commandite.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Aperçu de nos propriétés

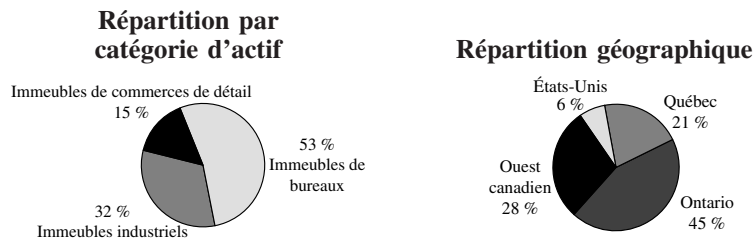
Nous sommes propriétaires d'un portefeuille diversifié composé de 135 immeubles de bureaux et immeubles industriels et de cinq immeubles de commerces de détail offrant une superficie louable brute d'environ 11,1 millions de pieds carrés. Les immeubles de bureaux et immeubles industriels principaux comptent pour 9,7 millions de pieds carrés du total de notre superficie louable brute totale. Les biens immeubles de notre portefeuille sont des immeubles de banlieue de taille moyenne et des immeubles de bureaux du centre-ville, des immeubles industriels et des centres de commerces de détail régionaux, de taille moyenne ou de quartier, situés dans des marchés urbains.

Diversification du portefeuille

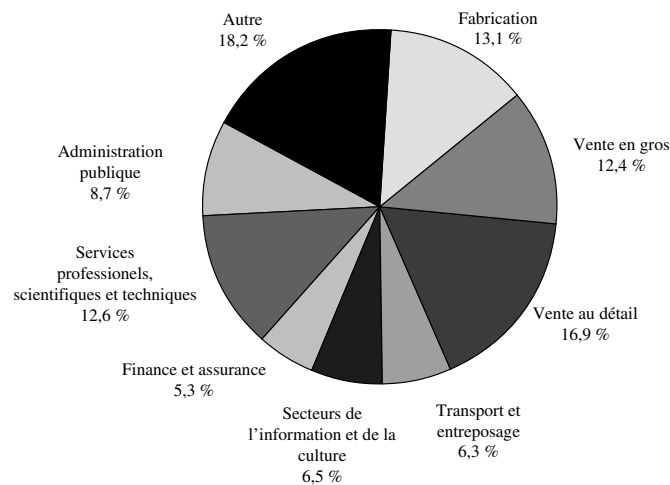
Le tableau suivant présente la valeur comptable de notre portefeuille au 30 septembre 2003, répartie par région et par catégorie d'actif (toutes les sommes en dollars sont en milliers de dollars).

	<u>Immeubles de bureaux</u>	<u>Immeubles industriels</u>	<u>Immeubles de commerces de détail</u>	<u>Total</u>	<u>%</u>
Québec	50 502 \$	102 780 \$	1 716 \$	154 998 \$	19 %
Ontario	267 086	54 112	13 946	335 144	41 %
Ouest canadien	99 640	96 119	64 898	260 657	32 %
Total pour le Canada	417 228	253 011	80 560	750 799	92 %
États-Unis	—	—	60 119	60 119	8 %
Total	<u>417 228 \$</u>	<u>253 011 \$</u>	<u>140 679 \$</u>	<u>810 918 \$</u>	<u>100 %</u>
Pourcentage du total	52 %	31 %	17 %	100 %	

Les graphiques suivants illustrent la diversité de notre portefeuille eu égard aux catégories d'actif et aux emplacements et indiquent la répartition des immeubles en fonction du bénéfice d'exploitation pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2003.

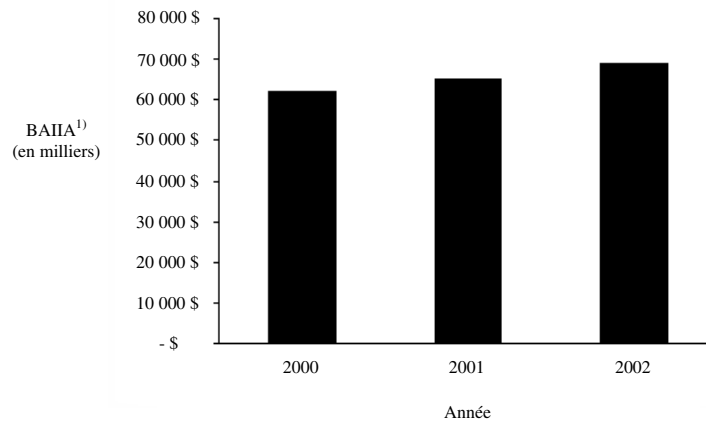


Le graphique suivant illustre la diversité de notre bassin de locataires, mesuré selon le pourcentage de leur apport au loyer contractuel total à l'égard de nos biens immeubles pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2003. Les locataires ont été regroupés par secteur d'activité selon le code qui leur a été attribué par le Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (« SCIAN »), système utilisé pour la classification des secteurs d'activités dans lesquels les locataires exercent leurs activités.



BAIIA

Le graphique suivant présente le BAIIA historique de notre portefeuille pour chacun des exercices terminés les 31 décembre 2000, 2001 et 2002.

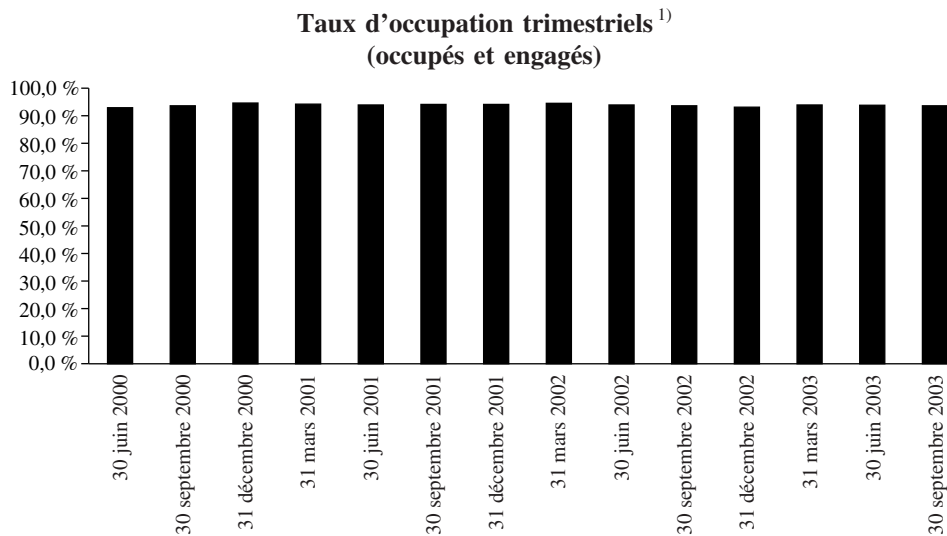


1) Le BAIIA représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Ce terme n'a pas de signification normalisée dans les PCGR et peut donc ne pas être comparable au « BAIIA » présenté par d'autres émetteurs similaires. Se reporter à la rubrique « Principales données financières concernant la division commerciale » pour un rapprochement du bénéfice net de la division commerciale et du BAIIA.

Renseignements sur la location

Au 30 septembre 2003, les biens immeubles de notre portefeuille étaient loués à environ 93,6 %. En 2004, les baux arrivant à échéance viseront environ 16,1 % de la superficie louable brute.

Le diagramme suivant illustre les taux d'occupation historiques des biens immeubles composant notre portefeuille aux périodes indiquées.



1) Exclut les propriétés en cours de remise en valeur. Au 30 septembre 2003, elles comprenaient l'immeuble situé au 15303-128th Avenue (Edmonton) et l'immeuble situé au 11, Place du Commerce (Brossard).

Le tableau suivant illustre les échéances des baux de notre portefeuille par catégorie d'actif au 30 septembre 2003.

Échéances des baux
(en pieds carrés, sauf les pourcentages)

	Inoccupation actuelle	Location au mois actuelles	2003 ¹⁾	2004	2005	2006	2007+	Total
Immeubles de bureaux	258 846	28 967	179 053	491 735	491 359	418 592	1 757 064	3 625 615
Immeubles industriels	340 840	129 803	249 213	1 174 148	895 081	826 906	2 241 818	5 857 809
Immeubles de commerces de détail	97 526	39 174	23 088	84 105	85 761	52 114	1 007 770	1 389 537
Total	<u>697 212</u>	<u>197 944</u>	<u>451 353</u>	<u>1 749 987</u>	<u>1 472 201</u>	<u>1 297 612</u>	<u>5 006 652</u>	<u>10 872 960</u>
Pourcentage	6,4 %	1,8 %	4,2 %	16,1 %	13,5 %	11,9 %	46,0 %	100,0 %
Propriétés en cours de remise en valeur ²⁾								219 155
Total								<u>11 092 115</u>

1) Pour la période allant du 30 septembre au 31 décembre 2003.

2) Les immeubles situés au 15303-128th Avenue, à Edmonton et au 11, Place du Commerce, Brossard.

Le tableau suivant présente les durées moyennes restantes des baux et d'autres renseignements sur nos immeubles de bureaux, nos immeubles industriels et nos immeubles de commerces de détail au 30 septembre 2003.

Durées moyennes restantes des baux et autres renseignements¹⁾

	Durée moyenne restante des baux (années)	Superficie louée moyenne (pi ²)	Loyer contractuel moyen conclu (par pi ²)	Loyer actuel estimatif du marché (par pi ²)	Prime du loyer du marché actuel estimatif par rapport au loyer contractuel moyen en vigueur (par pi ²)
Immeubles de bureaux	4,2	6 221	12,30 \$	13,21 \$	7,4 %
Immeubles industriels	3,1	12 822	4,70 \$	4,83 \$	2,7 %
Immeubles de commerces de détail	6,9	5 523	10,10 \$	11,24 \$	11,3 %
Au total	4,0	8 447	7,90 \$	8,42 \$	6,5 %

1) Exclut les immeubles situés au 15303-128th Avenue, à Edmonton et au 11, Place du Commerce, à Brossard.

En tant que fournisseur de locaux d'affaires abordables, la superficie louable brute louée par nos locataires est d'environ 8 500 pieds carrés. Cela nous permet d'avoir un bassin de locataires plus vaste et plus diversifié. Avec plus de 1 300 locataires, nous sommes relativement peu exposés à un seul bail d'importance. Selon notre expérience, nous avons constaté qu'il est bien plus probable que nous aurons davantage l'espace suffisant pour combler une croissance de 20 % pour un locataire qui occupe une superficie louable brute de 5 000 pieds carrés plutôt qu'une croissance de 10 % pour un locataire qui occupe une superficie de plus de 100 000 pieds carrés.

Nous avons constaté que les locataires qui ont besoin de peu d'espace n'ont pas le programme de planification habituellement associé à des locataires plus imposants. Par conséquent, nos locataires les plus importants concluront souvent des baux d'une durée de 10 à 15 ans alors que bon nombre de nos locataires de plus petite taille ne concluront que des baux d'une durée de 1 à 3 ans. La durée moyenne restante des baux tout juste supérieure à 4 ans et notre profil de l'échéancier des baux tiennent compte de cette situation. Nous comptons sur de vastes ressources et une grande expérience dans la gestion du renouvellement de nos baux puisqu'il s'agit des mêmes locataires qui reconduisent leurs baux chaque année, et qui le font depuis de nombreuses années. Notre réussite se voit dans nos antécédents. Notre profil de l'échéancier des baux est similaire depuis un certain nombre d'années, et nous avons réussi à maintenir nos taux d'occupation. Malgré la hausse des taux d'inoccupation dans de nombreux

marchés canadiens, nous avons été en mesure d'accroître notre occupation totale dernièrement grâce au renouvellement de la plupart des baux venant à échéance et à la location de bon nombre de locaux inoccupés.

Dix principaux locataires

Notre portefeuille comprend des clients très diversifiés. Nos deux locataires les plus importants, le gouvernement du Canada et le gouvernement de l'Ontario, représentent 5,3 % et 2,8 %, respectivement, de notre revenu locatif brut, tandis que nos principaux locataires qui ne proviennent pas du gouvernement, International Financial Data Services et State Street Trust Company, représentent chacun 2,5 % de notre revenu locatif brut.

Le tableau qui suit présente nos dix locataires les plus importants parmi nos quelque 1 300 locataires déterminés en fonction de l'apport au revenu locatif brut, exprimé en pourcentage, pour le mois de septembre 2003 :

<u>Locataire</u>	<u>Superficie détenue en propriété, en pieds carrés</u>	<u>Pourcentage de la superficie détenue en propriété</u>	<u>Pourcentage du revenu locatif brut¹⁾</u>	<u>Expiration</u>
1. Gouvernement du Canada	276 446	2,5 %	5,3 %	2003-2011
2. Gouvernement de l'Ontario ²⁾	188 742	1,7 %	2,8 %	2003-2008
3. International Financial Data Services	96 015	0,9 %	2,5 %	2007-2013
4. State Street Trust Company	93 586	0,8 %	2,5 %	2012
5. Bell Canada	182 078	1,6 %	2,4 %	2009
6. Gouvernement de la Colombie-Britannique	91 748	0,8 %	2,2 %	2006-2009
7. Epcor Utilities	169 614	1,5 %	1,5 %	2011
8. Groupe CGI	54 088	0,5 %	1,0 %	2007
9. Compagnie de la Baie d'Hudson (Zellers) . .	156 705	1,4 %	1,0 %	2007-2017
10. Contract Pharmaceuticals	197 328	1,8 %	0,9 %	2008-2014
Total	<u>1 506 349</u>	<u>13,6 %</u>	<u>22,2 %</u>	

- 1) Ces pourcentages représentent la part qui revient à FPI Dundee du revenu locatif brut réel pour le mois de septembre 2003 en tant que pourcentage du revenu locatif brut total pour septembre 2003.
- 2) Certains baux conclus avec le gouvernement de l'Ontario prévoient un droit de résiliation anticipée moyennant la remise d'un avis selon des modalités précises sans obligation de versement de frais de résiliation anticipée.

Immeubles de bureaux

Notre portefeuille d'immeubles de bureaux se compose de participations dans 39 immeubles de bureaux (dont 52 bâtiments). Ces immeubles de bureaux ont une superficie louable brute totalisant environ 4,1 millions de pieds carrés, dans laquelle nous avons une participation d'environ 3,6 millions de pieds carrés. Globalement, nous avons la propriété exclusive de 34 immeubles de bureaux, représentant environ 79,8 % de la superficie louable brute de notre portefeuille d'immeubles de bureaux. Au 30 septembre 2003, nos immeubles de bureaux avaient un taux d'occupation moyen d'environ 92,9 %.

Le tableau suivant présente des renseignements sur les immeubles de bureaux de notre portefeuille. On y trouvera le nom des locataires importants (à savoir ceux qui occupent plus de 20 000 pieds carrés de l'ensemble de la superficie louable brute ou, en l'absence de tels locataires, le principal locataire déterminé d'après la superficie louable brute occupée). Le nom des locataires indiqués ci-après pourrait ne pas être le nom de l'entité juridique qui est partie au bail en question. Toute mention de « pied carré » ou de « pieds carrés » désigne un pied carré ou des pieds carrés de superficie louable brute.

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
7400, boulevard les Galeries-d'Anjou (Anjou)	100 %	116 308	1987	1998	94,7 %	Association de la construction du Québec
8250, boulevard Décarie (Montréal)	100 %	83 928	1988	1998	89,2 %	Systèmes Syntaxe

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
3-243, Place Frontenac (Pointe-Claire)	100 %	67 254	1976	1999	94,3 %	DMSC Medcorp
7450, boulevard les Galeries- d'Anjou (Anjou)	100 %	66 509	1985	1998	93,1 %	Ultramar Canada
953-981, rue St-Jean (Pointe-Claire)	100 %	63 156	1985	1999	98,1 %	Immobiliers Clearwater
8200, boulevard Décarie (Montréal)	100 %	60 580	1982	1998	83,9 %	Communications Ericsson
1, Place du Commerce (Brossard)	100 %	43 094	1978	1999	98,9 %	Société immobilière du Québec
768-790, boulevard Décarie (St-Laurent)	100 %	35 776	1986/1992	1998	63,2 %	La Communauté Urbaine de Montréal
2, Place du Commerce (Brossard)	100 %	35 598	1976	1999	90,6 %	L'Industrielle-Alliance
9045, chemin de la Côte-de- Liesse (Dorval)	100 %	31 348	1974	1999	95,4 %	Services Marketing Equinox
8, Place du Commerce (Brossard)	100 %	29 923	1981	1999	91,2 %	Coencorp Consultant
3, Place du Commerce (Brossard)	100 %	27 901	1978	1999	92,5 %	Pub Fuzzy
3669-3681, boulevard des Sources (Dollard-des- Ormeaux)	100 %	24 846	1982	1998	81,4 %	Centres jeunesse de Montréal
5, Place du Commerce (Brossard)	100 %	19 288	1981	1999	70,3 %	Les Aliments Maple Leaf
9675, chemin de la Côte-de- Liesse (Dorval)	100 %	18 294	1974	1999	63,3 %	Groupe Conseil SAE
9545, chemin de la Côte-de- Liesse (Dorval)	100 %	18 572	1974	1999	100,0 %	Rolls Royce
985, boulevard St-Jean (Pointe-Claire)	100 %	<u>11 800</u>	1985	1999	<u>100,0 %</u>	Buffet Vichy
Total des immeubles de bureaux au Québec		<u>754 175</u>			<u>90,1 %</u>	
110 O'Connor Street (Ottawa)	100 %	189 173	1970/1998/ 1999	1998	100,0 %	Bell Canada
222-230 Queen Street (Capitol Square) (Ottawa)	83,6 %	204 196	1972/1991/ 2001	1998-2001	100,0 %	Gouvernement du Canada; Fondation canadienne pour l'innovation

Nom de la propriété	Pourcentage de propriété	Superficie louable brute totale en pieds carrés	Année de construction/rénovation	Année d'acquisition par Dundee Realty	Occupée/engagée au 30 septembre 2003	Locataires importants
25 Fitzgerald Road (Nepean)	100 %	120 000	1998	1998	100,0 %	Gouvernement du Canada
1145 Hunt Club Road (Ottawa)	100 %	89 210	1990	1998	100,0 %	AMEC Technologies
1 Antares Drive (Ottawa) . . .	100 %	71 482	1990	1999	82,3 %	Numerical Technologies
21 Fitzgerald Drive (Nepean)	100 %	41 706	1986/1996	1998	100,0 %	Gouvernement du Canada
Total des immeubles de bureaux à Ottawa		<u>715 767</u>			<u>98,1 %</u>	
Woodbine Steeles Corporate Centre (Markham)	100 %	290 558	1986	1997	95,1 %	Groupe CGI; Markham Executive Suites
Centennial Centre (Toronto)	100 %	236 836	1985	1997/2001	86,5 %	HMV Canada
State Street Financial Centre (Toronto)	50 %	413 934	1958/2001	1999	100,0 %	International Financial Data Services; State Street Trust Company Canada; FPI Dundee
151 Bloor Street West (Toronto)	100 %	171 374	1961/1990/2003	1998	95,5 %	Gouvernement de l'Ontario
2 St. Clair Avenue East (Toronto)	100 %	154 866	1977/1984/2001	1998	94,8 %	S.I.C. Management
21 St. Clair Avenue East (Toronto)	100 %	109 546	1970/2001	1998	79,9 %	Burnac
56 Wellesley Street West (Toronto)	50 %	215 726	1972/1991	1998	98,3 %	Gouvernement de l'Ontario
5 Park Home Avenue (Toronto)	100 %	89 319	1987	1999	92,0 %	Gouvernement de l'Ontario
110 Sheppard Avenue East (Toronto)	50 %	145 146	1993	1997	60,5 %	Equifax Canada; Eckler Associés
2400-2430 Meadowpine Boulevard (Mississauga) . .	100 %	59 711	1982	1998	100,0 %	Tillyard & Partners
70 Richmond Street East (Toronto)	100 %	<u>34 142</u>	1908/1982	1997	<u>100,0 %</u>	Magnetic North
Total des immeubles de bureaux à Toronto		<u>1 921 158</u>			<u>92,1 %</u>	
Preston Centre, Saskatoon . .	100 %	<u>62 444</u>	1988/1989	1996/2003	<u>90,5 %</u>	UMA Engineering
Total des immeubles de bureaux en Saskatchewan		<u>62 444</u>			<u>90,5 %</u>	

Nom de la propriété	Pourcentage de propriété	Superficie louable brute totale en pieds carrés	Année de construction/rénovation	Année d'acquisition par Dundee Realty	Occupée/engagée au 30 septembre 2003	Locataires importants
EPCOR Centre (Edmonton)	90 %	192 029	1975/1995/2001	1998	100,0 %	EPCOR Utilities
Total des immeubles de bureaux à Edmonton . . .		<u>192 029</u>			<u>100,0 %</u>	
Roslyn Building (Calgary) . .	100 %	129 446	1966	2001	87,0 %	Ensign Resource Service Group
Kensington House (Calgary)	100 %	76 824	1982	1998	100,0 %	IBI Leaseholds
Total des immeubles de bureaux à Calgary		<u>206 270</u>			<u>91,8 %</u>	
Station Tower (Surrey)	100 %	213 784	1994	1998	87,4 %	Gouvernement de la Colombie-Britannique; Gouvernement du Canada
Total des immeubles de bureaux à Vancouver . . .		<u>213 784</u>			<u>87,4 %</u>	
Total des immeubles de bureaux		<u>4 065 627</u>			<u>92,9 %</u>	

On trouvera ci-après une description des immeubles de bureaux dans lesquels la valeur comptable de notre participation est supérieure à 5 000 000 \$.

Montréal (Québec)

7400, boulevard les Galeries-d'Anjou (Anjou) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de six étages situé dans l'est de Montréal, à Anjou, au Québec, en face d'un grand centre commercial régional d'une superficie de 1 000 000 de pieds carrés. Cet immeuble de bureaux comptant plusieurs locataires et d'une superficie de 116 308 pieds carrés a été construit en 1987.

7450, boulevard les Galeries-d'Anjou (Anjou) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de cinq étages situé dans l'est de Montréal, à Anjou, au Québec, près du 7400, boulevard les Galeries-d'Anjou. Cet immeuble de bureaux comptant plusieurs locataires et d'une superficie de 66 509 pieds carrés a été construit en 1985.

8200, boulevard Décarie (Montréal) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de trois étages situé le long de l'autoroute Décarie à Montréal, au Québec. Cet immeuble de bureaux comptant plusieurs locataires et d'une superficie de 60 580 pieds carrés a été construit en 1982.

8250, boulevard Décarie (Montréal) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de quatre étages situé le long de l'autoroute Décarie à Montréal, au Québec. Cet immeuble de bureaux comptant plusieurs locataires et d'une superficie de 83 928 pieds carrés a été construit en 1988.

3-243, Place Frontenac (Pointe-Claire) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de 67 254 pieds carrés se composant d'un groupe de 14 immeubles de bureaux de banlieue d'un seul étage situés du côté est du boulevard Saint-Jean, entre le boulevard Brunswick et l'avenue Labrosse, à Pointe-Claire (ouest de Montréal), juste au nord de l'autoroute 40. Ces immeubles ont été construits en 1976.

Ottawa (Ontario)

1 Antares Drive (Ottawa) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de cinq étages situé près de l'autoroute 16 au centre-sud d'Ottawa, juste à l'ouest de l'Aéroport international Macdonald-Cartier. L'immeuble d'une superficie de 71 482 pieds carrés a été construit en 1990.

110 O'Connor Street (Ottawa) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de 14 étages de catégorie B situé au centre-ville d'Ottawa, au sud de la Colline du Parlement. Terminé en 1970, l'immeuble comprend 189 173 pieds carrés de locaux pour bureaux, dont la quasi-totalité est louée aux termes d'un bail à long terme en faveur de Bell Canada, pour qui l'immeuble a été complètement rénové en 1998 et en 1999.

222-230 Queen Street (Capitol Square) (Ottawa) — nous avons une participation de 83,6 % dans cette tour de bureaux de catégorie B de 15 étages, d'une superficie de 204 196 pieds carrés, située au cœur du quartier des affaires d'Ottawa, au sud de la Colline du Parlement. L'édifice a été construit en 1972 et a été largement rénové en 1991. En 2001, un vieux cinéma qui s'y trouvait a été converti en locaux pour bureaux et entièrement loué à la Fondation canadienne pour l'innovation. Les 16,4 % restants de cet immeuble appartiennent à des investisseurs privés.

21 Fitzgerald Drive (Nepean) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de deux étages et comptant un seul locataire situé dans l'ouest d'Ottawa (anciennement Nepean). Cet immeuble de 41 706 pieds carrés, construit en 1986, est loué aux termes d'un bail à long terme au gouvernement du Canada.

25 Fitzgerald Drive (Nepean) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de cinq étages et comptant un seul locataire situé dans l'ouest d'Ottawa (anciennement Nepean). Cet immeuble de 120 000 pieds carrés, construit en 1998, est loué aux termes d'un bail à long terme au gouvernement du Canada.

1145 Hunt Club Road (Ottawa) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie A de six étages. Cet immeuble de 89 210 pieds carrés a été construit en 1990 et est situé sur Hunt Club Road, entre Bank Street et la promenade de l'Aéroport.

Toronto (Ontario)

State Street Financial Centre (Toronto) — nous avons une participation de 50 % dans ce complexe de bureaux de catégorie A de 17 étages situé sur Adelaide Street East, un îlot à l'est de Yonge Street. L'immeuble a un stationnement souterrain de trois étages, compte 413 934 pieds carrés de locaux pour bureaux et, au rez-de-chaussée, de locaux pour des commerces de détail, et a été construit en 1958. Dundee Realty y a effectué d'importants travaux de modernisation, qui ont été achevés à la fin de 2001. La quasi-totalité du complexe est louée à trois locataires : State Street Trust Company Canada, International Financial Data Services (IFDS) et FPI Dundee. IFDS est propriétaire de l'autre participation de 50 % dans le complexe.

5 Park Home Avenue (Toronto) — nous avons la propriété exclusive de ce complexe de bureaux de catégorie A de six étages comptant, au rez-de-chaussée, un hall destiné à des commerces de détail situé à l'intersection sud-ouest de Yonge Street et de Park Home Avenue, dans un quartier appelé North York Centre. Construit en 1987, l'immeuble compte 89 319 pieds carrés de locaux pour bureaux et commerces de détail et est relié directement à la station de métro North York City Centre de la ligne Yonge. Nous sommes locataire d'un local situé au rez-de-chaussée de cet immeuble aux termes d'un bail foncier dont la durée (y compris les renouvellements) expire le 9 décembre 2083.

Woodbine Steeles Corporate Centre (Markham) — nous avons la propriété exclusive de ce complexe de bureaux situé au 7030-7100 Woodbine Avenue, à l'intersection nord-ouest de Woodbine Avenue et de Steeles Avenue East, immédiatement à l'est de l'autoroute 404 à Markham, en banlieue nord de Toronto. Le complexe se compose de trois immeubles de bureaux de petite et de moyenne tailles de catégories A et B terminés entre 1982 et 1987 et totalisant 290 558 pieds carrés. Le complexe offre un stationnement en surface et un stationnement couvert. Deux immeubles industriels adjacents (situés au 55 et au 85 Idema Road), construits en 1971 et totalisant 65 325 pieds carrés, font partie du complexe. Le zonage de l'ensemble du site permet l'aménagement de 240 000 pieds carrés supplémentaires de locaux pour bureaux de catégorie A (à la condition que les immeubles industriels soient démolis et que suffisamment de places de stationnement y soient aménagées).

Centennial Centre (Toronto) — nous avons la propriété exclusive de ce complexe de bureaux de banlieue de 236 836 pieds carrés situé au 5395-5409 Eglinton Avenue West, au sud de l'Aéroport international Pearson, à Toronto. Le complexe, construit en 1985, se compose de huit immeubles peu élevés et situés sur un terrain d'environ 11 acres, dont les superficies vont de 17 000 à 46 000 pieds carrés. Le complexe jouit d'un accès facile tant de l'aéroport que du centre-ville de Toronto.

151 Bloor Street West (Toronto) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de banlieue de catégorie B de 12 étages situé à l'est d'Avenue Road à Toronto. L'édifice est situé dans le quartier commercial de luxe de Yorkville, au nord du quartier des affaires de Toronto et près des stations de métro et d'autres modes de transport public. Construit en 1961 et rénové en 1990 et en 2003, l'immeuble compte 171 374 pieds carrés de locaux pour bureaux et loge des commerces de détail de luxe au rez-de-chaussée. Les locataires proviennent du secteur privé et du gouvernement. Nous sommes sous-locataire au rez-de-chaussée de ce bien immeuble aux termes d'un sous-bail foncier dont la durée (y compris les renouvellements) expire le 30 juin 2060.

2 St. Clair Avenue East (Toronto) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de catégorie A de 14 étages situé à l'intersection nord-est de St. Clair Avenue et de Yonge Street, à Toronto. L'immeuble a été terminé en 1977 et comprend 154 866 pieds carrés de locaux pour bureaux et locaux pour commerces de détail dans le hall et au rez-de-chaussée et offre un accès intérieur à la station de métro St. Clair sur la ligne Yonge. Une petite partie du terrain sur lequel l'immeuble est situé est détenue aux termes d'un intérêt à bail à long terme expirant le 30 septembre 2076. Le hall de l'immeuble a été rénové en 2001, le plafond et le sol ont été refaits, de nouveaux luminaires ont été installés et les ascenseurs ont été modernisés.

21 St. Clair Avenue East (Toronto) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de catégorie B de 14 étages situé à l'est de l'intersection sud-est de St. Clair Avenue East et de Yonge Street, près de la station de métro St. Clair sur la ligne Yonge. L'immeuble a été terminé en 1970, et le hall a été largement rénové à la fin de 2001. Il compte 109 546 pieds carrés de locaux pour bureaux et pour commerces de détail.

56 Wellesley Street West (Toronto) — nous avons une participation de 50 % dans cet immeuble de bureaux de catégorie B de 17 étages et d'une superficie de 215 726 pieds carrés situé à l'intersection nord-ouest de Wellesley Street West et de Bay Street, à Toronto. L'immeuble, qui a été terminé en 1972 et rénové en 1991, offre des locaux pour bureaux abordables dans une zone prisée par les locataires gouvernementaux et institutionnels. Il comprend des locaux pour commerces de détail au rez-de-chaussée et est situé à un îlot à l'ouest de la station de métro Wellesley sur la ligne Yonge. Bowdek Holdings Ltd., groupe d'investisseurs allemand, a l'autre participation de 50 %.

110 Sheppard Avenue East (Toronto) — nous avons une participation de 50 % dans cet immeuble de bureaux de catégorie A de 10 étages et d'une superficie de 145 146 pieds carrés. L'immeuble est situé à un îlot à l'est de la station de métro Sheppard sur la ligne Yonge et le long de la ligne Sheppard. Construit en 1993, l'immeuble compte un stationnement en surface et trois niveaux de stationnements souterrains. Fonds de placement immobilier H&R a l'autre participation de 50 %. Ce bien immeuble est géré par H&R Property Management Ltd.

Saskatoon (Saskatchewan)

Preston Centre (Saskatoon) — nous avons la propriété exclusive du Preston Centre, qui se compose de deux édifices. Le premier est un immeuble de bureaux et de commerces de détail de trois étages d'une superficie de 57 772 pieds carrés situé au 2100 8th Street et le second édifice est un immeuble de commerces de détail de un étage d'une superficie de 4 672 pieds carrés situé au 2122 8th Street. Les deux immeubles sont situés à l'angle sud-ouest de la 8th Street East et de la Preston Avenue. Les édifices ont été construits en 1988 et en 1989, respectivement, et sont situés sur l'artère commerciale de commerces au détail la plus populaire.

Edmonton (Alberta)

EPCOR Centre (Edmonton) — nous avons une participation de 90 % dans cet immeuble de bureaux de catégorie A et de 20 étages situé au 10065 Jasper Avenue, au cœur du quartier des affaires d'Edmonton. L'immeuble, qui compte 192 029 pieds carrés, a été terminé en 1975 et a subi d'importantes rénovations entre 1995 et 2001, notamment la transformation d'un ancien cinéma du deuxième étage en locaux pour bureaux. EPCOR Utilities occupe la totalité des bureaux de l'immeuble, où elle a établi son siège social, modèle d'efficacité énergétique, et à l'égard duquel elle a reçu un prix international en 1997 et un prix environnemental de la BOMA, en 1998. Les étages 2 et 5 à 20 ainsi que le hall du bas comportent des locaux pour bureaux, tandis que le rez-de-chaussée est consacré à des commerces de détail. L'immeuble offre deux niveaux de stationnements souterrains et est relié par un réseau souterrain à d'autres grands immeubles de bureaux du centre-ville et au système de transport par réseau ferré léger.

Calgary (Alberta)

Roslyn Building (Calgary) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de catégorie B de 10 étages situé au centre-ville de Calgary. L'immeuble offre 33 places de stationnement souterraines et est relié au réseau Plus 15 de Calgary. Il a été terminé en 1966 et comprend 129 446 pieds carrés de locaux pour bureaux ainsi que certains locaux pour commerces de détail situés au rez-de-chaussée.

Kensington House (Calgary) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de catégorie A de cinq étages situé au 1167 Kensington Crescent NW, au nord-ouest du centre-ville de Calgary, dans un quartier accueillant des commerces de détail et des restaurants prisés ainsi que des immeubles de bureaux peu élevés et des immeubles pour soins médicaux. L'immeuble a été terminé en 1982 et compte 76 824 pieds carrés de locaux pour bureaux et commerces de détail ainsi que trois niveaux de stationnement souterrains.

Vancouver (Colombie-Britannique)

Station Tower (Surrey) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble de bureaux de catégorie B de 18 étages situé au 13401 108th Avenue à Surrey, en Colombie-Britannique, deuxième municipalité la plus peuplée du district régional de Vancouver. L'immeuble de bureaux, terminé en 1994, offre 213 784 pieds carrés de locaux pour bureaux et de locaux pour commerces de détail, au rez-de-chaussée. Il compte également quatre niveaux de stationnement souterrains. Station Tower a un accès direct couvert à la station Gateway du réseau de transport par rail rapide SkyTrain et est situé près d'un grand parc comportant des plans d'eau. Un contrat d'aménagement régit l'utilisation et l'entretien du parc, géré par Dundee Realty. Station Tower a gagné le prix de l'immeuble de bureaux de l'année décerné par BOMA Canada (TOBY) en 1998-1999 dans la catégorie des immeubles de 100 000 à 249 999 pieds carrés.

Immeubles industriels

Notre portefeuille d'immeubles industriels se compose de participations dans 96 immeubles industriels (comprenant 110 bâtiments) situés au Canada. Ces immeubles industriels (notamment l'actif en réaménagement dont il est question ci-après) totalisent environ 6,7 millions de pieds carrés de superficie louable brute, dans lesquels nous avons une participation visant environ 6,1 millions de pieds carrés. Au total, 92 immeubles industriels représentent environ 96,9 % de la superficie locative brute industrielle de notre portefeuille. Au 30 septembre 2003, nos immeubles industriels, à l'exclusion de l'actif en cours de réaménagement, ont affiché un taux d'occupation moyen d'environ 94,2 %.

Le tableau suivant présente des renseignements sur les immeubles industriels de notre portefeuille. On y trouvera le nom des locataires importants qui occupent chaque immeuble (à savoir ceux qui occupent plus de 20 000 pieds carrés de l'ensemble de la superficie louable brute ou, en l'absence de tels locataires, le principal locataire déterminé d'après la superficie louable brute occupée). Le nom des locataires indiqués ci-après pourrait ne pas être celui de l'entité juridique qui est partie au bail approprié. Toute mention de « pied carré » ou de « pieds carrés » désigne un pied carré ou des pieds carrés de superficie louable brute.

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
3901, rue Jarry Est (Montréal)	100 %	174 013	1988	1999	100,0 %	Reitmans (Canada)
105-125, Montée de Liesse (Saint-Laurent)	100 %	159 848	1976	1998	32,6 %	Paktek Packaging
900-950, boulevard St-Martin (Laval)	100 %	142 693	1974/1989	1998	100,0 %	Comark; Quebecor (Messageries Dynamiques)
375-455, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	138 838	1972	1999	91,0 %	Komet Industries; Hostman Steinberg
295-371, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	134 673	1973	1999	97,1 %	Essilor Canada

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
457-491 et 495-533, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	134 561	1971	1999	100,0 %	Les Vêtements Va-Yola; Les Ordres, Décorations et Médailles Rideau Inc.
105-145, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	116 611	1974/1996	1999	100,0 %	Centura Québec
2000, rue Halpern (entrepôt Michelin) (Saint-Laurent) . .	20 %	527 000	1976	1998	100,0 %	Métro Canada Logistique
350-360, rue Lebeau (Saint-Laurent)	100 %	73 800	1972	1999	100,0 %	Socadis
290-316, rue Benjamin-Hudon et 165, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	67 035	1973	1999	91,1 %	Corporation des éditions Fides
555 et 604-678, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	66 841	1973	1999	95,5 %	Les Tricots Mirabel
9601-9665, chemin de la Côte-de-Liesse (Montréal) . .	100 %	66 542	1969	1999	94,3 %	Ecosys Canada
9551-9599, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	64 493	1968	1999	88,1 %	Signature Textiles
10113-10161, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	63 177	1972	1999	100,0 %	Induspac
10205-10255, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	62 483	1972	1999	57,7 %	ACC Connection Atlantique Canada
2789-2855, boulevard Le Corbusier (Laval)	100 %	59 370	1972	1998	100,0 %	Plantes d'intérieur Véronneau
4575-4605, rue Hickmore (Saint-Laurent)	100 %	57 702	1973	1998	100,0 %	CAE
300, avenue Labrosse (Pointe-Claire)	100 %	55 333	1974	1999	100,0 %	Flyght Canada
9501-9521, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	55 090	1968	1999	81,5 %	Équipement McCann
295-341, rue Benjamin-Hudon et 255, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	53 543	1972	1999	100,0 %	Cuisine Uno
9701-9745, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	52 660	1969	1999	100,0 %	Caisse populaire Desjardins
3961-4015, avenue Robert (Montréal)	100 %	52 447	1986	1999	98,2 %	Salle de réception Cornelli
700-740, avenue Renaud et 9125-9135, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	51 181	1968	1999	100,0 %	Société industrielle Jason

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
9, Place du Commerce (Brossard)	100 %	50 600	1976	1999	66,4 %	9108-3394 Québec (Aero-Gym)
601-623, rue Le Breton (Longueuil)	100 %	48 788	1976	1999	79,1 %	Coalision
601-631, rue Bériault (Longueuil)	100 %	48 709	1988	1999	100,0 %	Import-Export Probec International
2115-2147, rue de la Provence (Longueuil)	100 %	48 174	1986	1999	69,9 %	Industrie Corema
605-607, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	43 709	1973	1999	100,0 %	Exposition TCD
25, rue de Lauzon (Boucherville)	100 %	43 452	1988	1998	86,2 %	Cegerco Constructeur
500-510, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	39 390	1973	1999	100,0 %	Tradition Deliska
220-230, rue Lebeau (Saint-Laurent)	100 %	36 000	1973	1999	100,0 %	Boulangerie Andelos
470-472, rue Deslauriers (Saint-Laurent)	100 %	35 559	1973	1999	100,0 %	Exposition TCD (Présentoirs de métal AWW)
9335-9395, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	31 801	1967	1999	60,7 %	Plasticor
9405-9475, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	31 321	1967	1999	89,8 %	Quincaillerie Constructal
7, Place du Commerce (Brossard)	100 %	31 500	1976	1999	100,0 %	Alstom Canada
742, avenue Renaud (Dorval)	100 %	30 381	1968	1999	100,0 %	Divicell
35, rue de Lauzon (Boucherville)	100 %	28 140	1990	1998	100,0 %	Étiquettes Profecta
874-896, rue Trans-Canada (Longueuil)	100 %	27 836	1989	1998	100,0 %	Parmalat Canada
938-952, rue Trans-Canada (Longueuil)	100 %	27 826	1989	1998	100,0 %	Spécialités industrielles Longueuil
908-926, rue Trans-Canada (Longueuil)	100 %	27 645	1989	1998	100,0 %	Distrivin
982-1002, rue Trans-Canada (Longueuil)	100 %	27 415	1988	1998	100,0 %	Location Luber
200-210, rue Lebeau (Saint-Laurent)	100 %	26 550	1973	1999	100,0 %	IBM Canada
735-743, avenue Renaud (Dorval)	100 %	23 386	1973	1999	100,0 %	Canada Direct Database Marketing
9010-9060, rue Ryan (Dorval)	100 %	23 063	1973	1999	70,7 %	Unisource Technologie

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
9245 et 9255, chemin de la Côte-de-Liesse (Dorval)	100 %	19 178	1974	1999	100,0 %	Réfractaires Vesuvius Canada
10, Place du Commerce (Brossard)	100 %	<u>18 300</u>	2001	1999	<u>100,0 %</u>	Postes Canada
Total des immeubles industriels à Montréal¹⁾ . . .		<u>3 198 657</u>			<u>90,9 %</u>	
2110-2160 Williams Parkway (Brampton)	100 %	228 668	1991/1998	1997	100,0 %	Chembond; Wollin Canada; W.G. Pro-Packaging; Eaton Yale
77 Fima Crescent (Toronto) . .	100 %	212 110	1966	1996	100,0 %	Samko Sales; National Rubber
2155 Steeles Avenue East et 7956 Torbram Road (Brampton)	100 %	153 702	1987	1998	100,0 %	J.E.T. Contracting; Smart Enterprises
51 Caldari Road (Vaughan) . . .	100 %	148 031	1991	1998	100,0 %	Dominion Ventures Parts (Western); San Remo Lighting; Digi Canada
7600 Danbro Crescent (Mississauga)	100 %	137 728	1989	1999	100,0 %	Contract Pharmaceuticals
1070-1100 Midway Boulevard (Mississauga)	100 %	83 368	1984	1998	100,0 %	ADM Cocoa Canada; Cimmaster
1820 Ironstone Drive (Burlington)	100 %	81 776	1980	1998	100,0 %	Pippard; Terdun Material
6500 Kitimat Road (Mississauga)	100 %	59 600	1982	1998	100,0 %	Contract Pharmaceuticals
1020 Lorimar Avenue et 7115 Tomken Road (Mississauga)	100 %	52 295	1989	1998	100,0 %	Pax-All Manufacturing; Vibrant Photo & Electric
55 Idema Road (Markham) . . .	100 %	36 720	1971	1997	100,0 %	Mikeway
120 Valleywood Drive (Markham)	50 %	59 425	1987	1998	100,0 %	Prestige Office Interiors
1500-1520 Trinity Drive (Mississauga)	100 %	29 759	1983	1998	92,9 %	The Drafting Clinic
85 Idema Road (Markham) . . .	100 %	28 605	1971	1997	100,0 %	Shaker-Tomlin Packagers

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
2301 Royal Windsor Drive (Mississauga)	25 %	106 341	1987	1998	100,0 %	PPG Canada; Little Caesars of Canada; Royal Moving and Storage
2311 Royal Windsor Drive (Mississauga)	25 %	97 795	1977	1998	100,0 %	TWF Logistics Group; Longlac Wood Industries
Total des immeubles industriels à Toronto		<u>1 515 923</u>			<u>99,8 %</u>	
Ford Warehouse (Edmonton) . .	100 %	246 000	1980	1998	100,0 %	Ford du Canada
Alberta Park (Edmonton)	100 %	127 098	1981	1998	97,9 %	Western Drug Distribution Centre
Bonaventure Centre (Edmonton)	100 %	113 993	1978	1998	100,0 %	Bridge Brand Foods; Brink's Canada
Parkway East Building II (Edmonton)	100 %	57 777	1977	1998	100,0 %	Z.O.T.Z. International
Parkway East Building I (Edmonton)	100 %	48 263	1977	1998	100,0 %	Great Barriers
Central Web Offset (Edmonton)	100 %	44 500	1977	1998	100,0 %	Central Web Offset
Office 99 (Edmonton)	100 %	23 168	1975	1998	100,0 %	Koko Beach Retail Group
Total des immeubles industriels à Edmonton¹⁾ . .		<u>660 799</u>			<u>99,6 %</u>	
7102-7220 Barlow Trail SE (Calgary)	100 %	222 570	1979	1998	100,0 %	Magnum Designs; Ecco Heating Products; O.K. Tire Stores
2705-2737 57th Avenue SE (Calgary)	100 %	108 800	1977	1998	100,0 %	Shanahan's Alberta
7004-7042 30th Street SE (Calgary)	100 %	94 208	1976	1998	89,1 %	Control Chemical; Arctic Truck Parts & Service
4710-4760 14th Street NE (Calgary)	100 %	72 780	1976	1998	87,6 %	Collega
1139-1165 40th Avenue NE (Calgary)	100 %	57 344	1974	1998	85,7 %	Instabox
501-529 36th Avenue SE (Calgary)	100 %	57 145	1974	1998	100,0 %	Fournisseur indépendant
4504-4576 14th Street NE (Calgary)	100 %	57 090	1976	1998	100,0 %	McGregor & Thompson Hardware
4402-4434 10th Street NE (Calgary)	100 %	54 000	1974	1998	94,7 %	Cadillac Plastiques (Canada)

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
535-561 36th Avenue SE (Calgary)	100 %	39 940	1974	1998	100,0 %	The Flower Market
Highfield Industrial Building (Calgary)	100 %	30 130	1975	1998	100,0 %	Wesclean Equipment & Cleaning
6804-6818 30th Street SE (Calgary)	100 %	30 000	1976	1998	100,0 %	Enterprise Robert Thibert
6023-6039 Centre Street South (Calgary)	100 %	28 800	1973	1998	100,0 %	Tac Mobility
4502-4516 10th Street NE (Calgary)	100 %	28 800	1974	1998	62,5 %	Chateau Exteriors
6043-6055 Centre Street South (Calgary)	100 %	25 200	1973	1998	85,7 %	Westburne-Wolseley Canada
530-544 38A Avenue SE (Calgary)	100 %	24 000	1974	1998	75,0 %	Korite Minerals
1135-1149 45th Avenue NE (Calgary)	100 %	21 600	1974	1998	0,0 %	Dutch Pastry Boutique
4620-4640 11th Street NE (Calgary)	100 %	21 097	1971	1998	90,9 %	Vantage Marketing
102-114 61st Avenue SW (Calgary)	100 %	18 900	1973	1998	100,0 %	Rapid Brake Centres; Great Northern Bedding Company
4001-4019 23rd Street NE (Calgary)	100 %	15 840	1976	1998	69,7 %	Mobile Augers and Research Ltd.
2915-2925 58th Avenue SE (Calgary)	100 %	15 600	1976	1998	64,1 %	Kiowa International
4515-4519 1st Street SE (Calgary)	100 %	14 400	1969	1998	100,0 %	Fitter International
3503-3521 62nd Avenue SE (Calgary)	100 %	13 200	1975	1998	100,0 %	Interra Industrial Products; Eldo Enterprises
4501-4509 1st Street SE (Calgary)	100 %	13 200	1970	1998	100,0 %	R-N Custom Leather Works; Western High Voltage Test Centre
4523-4529 1st Street SE (Calgary)	100 %	11 400	1969	1998	100,0 %	Chinook Auto Upholstery; 736859 Alberta (CR Techniques)

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Pourcentage de propriété</u>	<u>Superficie louable brute totale en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
7122-7126 Barlow Trail SE (Calgary)	100 %	5 400	1979	1998	100,0 %	Denny's Electronics; Thermo Design Insulation; Alberta Heart and Stroke Foundation
7128-7132 Barlow Trail SE (Calgary)	100 %	<u>5 400</u>	1979	1998	<u>100,0 %</u>	Action Tyre
Total des immeubles industriels à Calgary		<u>1 086 844</u>			<u>92,2 %</u>	
Total des immeubles industriels¹⁾		<u>6 462 223</u>			<u>94,2 %</u>	
Actif en réaménagement :						
15303-128th Avenue (Edmonton)	100 %	178 000	1977	1998	s.o.	Highland Moving and Storage
11, Place du Commerce (Brossard)	100 %	41 155	1976	1999	s.o.	Réseau Primex

1) À l'exclusion des éléments d'actif en réaménagement.

2) Certains de nos locataires industriels importants ont le droit d'acheter le bien immeuble pertinent si une vente de celui-ci est projetée.

On trouvera ci-après une description des immeubles industriels dans lesquels nous avons une participation dont la valeur comptable est supérieure à 5 000 000 \$.

Montréal (Québec)

105-125, Montée de Liesse (Saint-Laurent) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble industriel à plusieurs locataires d'une superficie de 159 848 pieds carrés situé dans un quartier industriel prisé de l'arrondissement Saint-Laurent, à Montréal. L'immeuble a été construit en 1976 et la hauteur de ses plafonds atteint 18 pieds.

900-950, boulevard Saint-Martin Ouest (Laval) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble industriel de deux locataires d'une superficie de 142 693 pieds carrés situé à Laval, ville située au nord de Montréal. L'immeuble a été construit en 1974, rénové en 1989 et la hauteur de ses plafonds atteint 22 pieds.

Toronto (Ontario)

7600 Danbro Crescent (Mississauga) — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt industriel à locataire unique situé sur un terrain de huit acres au nord de l'autoroute 401, à l'ouest de Meadowvale Boulevard, dans le parc industriel Meadowvale, à Mississauga, en banlieue ouest de Toronto. L'immeuble, qui compte 137 728 pieds carrés de superficie, a été terminé en 1989 et la hauteur de ses plafonds atteint 27 pieds.

2110-2160 Williams Parkway East (Brampton) — nous avons la propriété exclusive de ce complexe industriel situé aux 2110, 2130, 2150 et 2160 Williams Parkway East à Brampton, en banlieue nord-ouest de Toronto. Le complexe se compose de quatre immeubles, terminés en 1991, et totalise 228 668 pieds carrés, dont un agrandissement construit selon la méthode de conception-construction de 19 000 pieds carrés érigé en 1998 pour un locataire existant. La hauteur de ses plafonds atteint 20 pieds.

2155 Steeles Avenue et 7956 Torbram Road (Brampton) — nous avons la propriété exclusive de ce complexe d'entrepôts industriels à plusieurs locataires composé de trois immeubles d'une superficie totale de 153 702 pieds carrés, situé à Brampton, en banlieue nord-ouest de Toronto (Ontario). Les immeubles, terminés en 1987, ont des plafonds de 22 pieds de hauteur en moyenne.

51 *Caldari Road (Vaughan)* — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt industriel d'une superficie de 148 031 pieds carrés situé en banlieue nord de Toronto, à Vaughan. Ce bien immeuble se compose de deux bâtiments à plusieurs locataires et a été terminé en 1991; la hauteur de ses plafonds atteint 20 pieds.

Edmonton (Alberta)

15303-128th Avenue (*Edmonton*) — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt et centre de distribution de 178 000 pieds carrés situé au 15303-128th Avenue dans le parc industriel Mistatim, à Edmonton. L'immeuble, qui a été terminé en 1977, a des plafonds de 25 pieds de hauteur. Il est actuellement classé en tant qu'actif en réaménagement et comprend des terrains excédentaires dont le zonage permet une utilisation industrielle et il peut convenir à l'entreposage extérieur ou les améliorations existantes peuvent être agrandies. L'édifice a fait l'objet de rénovations importantes au cours des deux dernières années. Highland Moving and Storage occupe actuellement 60 000 pieds carrés et nous faisons du marketing auprès de locataires éventuels pour le reste de la superficie disponible.

Ford Warehouse (*Edmonton*) — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt industriel à locataire unique d'une superficie de 246 000 pieds carrés occupé par Ford du Canada Limitée. L'immeuble, construit en 1980, a des plafonds de 30 pieds de hauteur et est situé au 11604-181st Street dans la sous-division Norwester Industrial, sur le côté ouest de 181st Street au coin de 116th Avenue, à Edmonton.

Calgary (Alberta)

7102-7220 Barlow Trail SE (*Calgary*) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble industriel à plusieurs locataires d'une superficie de 222 570 pieds carrés situé dans le parc industriel Foothills au sud-est de Calgary. L'immeuble a été terminé en 1979 et a des plafonds de 22 pieds de hauteur.

2705-2737 57th Avenue SE (*Calgary*) — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt industriel à locataire unique d'une superficie de 108 800 pieds carrés situé dans le parc industriel Foothills au sud-est de Calgary. Terminé en 1977, l'immeuble a des plafonds de 20 pieds de hauteur.

7004-7042 30th Street SE (*Calgary*) — nous avons la propriété exclusive de cet immeuble industriel comptant plusieurs locataires d'une superficie de 94 208 pieds carrés situé dans le parc industriel Foothills au sud-est de Calgary. Terminé en 1976, l'immeuble a des plafonds de 18 pieds de hauteur.

4710-4760 14th Street NE (*Calgary*) — nous avons la propriété exclusive de cet entrepôt industriel comptant plusieurs locataires d'une superficie de 72 780 pieds carrés situé près de l'aéroport et McKnight Boulevard, à Calgary. L'immeuble a été construit en 1976 et a des plafonds de 18 pieds de hauteur.

Immeubles de commerces de détail

Bien que nous concentrons nos activités sur l'investissement dans des immeubles de bureaux et des immeubles industriels, nous sommes propriétaires de cinq immeubles de commerces de détail dans les provinces d'Alberta, de Saskatchewan et d'Ontario ainsi qu'à Atlanta, en Géorgie, aux États-Unis. Nos immeubles de commerces de détail se composent de centres commerciaux régionaux, communautaires ou de quartier totalisant quelque 1,5 million de pieds carrés, dans lesquels notre participation s'établit à environ 1,4 million de pieds carrés. Nous sommes propriétaires globalement de quatre immeubles de commerces de détail, représentant environ 93,6 % de la superficie brute réservée aux commerces de détail de nos immeubles de commerces de détail. Au 30 septembre 2003, nos immeubles de commerces de détail affichaient un taux d'occupation moyen d'environ 93,0 %.

Le tableau suivant présente les immeubles de commerces de détail de notre portefeuille, ainsi que le nom des locataires importants qui occupent chaque immeuble (à savoir ceux qui occupent plus de 20 000 pieds carrés de l'ensemble de la superficie louable brute ou, en l'absence de tels locataires, le principal locataire déterminé d'après la superficie louable brute occupée). Le nom des locataires indiqués ci-après pourrait ne pas être celui de l'entité

juridique qui est partie au bail approprié. Toute allusion à « pied carré » ou à « pieds carrés » désigne un pied carré ou des pieds carrés de superficie louable brute.

<u>Nom de la propriété</u>	<u>Participation</u>	<u>Superficie louable brute totale, en pieds carrés</u>	<u>Année de construction/ rénovation</u>	<u>Année d'acquisition par Dundee Realty</u>	<u>Occupée/ engagée au 30 septembre 2003</u>	<u>Locataires importants</u>
Simcoe Town Centre (Simcoe)	100 %	128 367	1982/1994/2001	1998	88,7 %	Tigre Géant, A&P
Centennial Mall (Brampton) ¹⁾	50 %	177 684	1974	1998	100,0 %	Zellers, Food Basics (A&P)
Total des immeubles de commerces de détail en Ontario		<u>306 051</u>			<u>93,3 %</u>	
Northgate Mall (Regina)	100 %	330 883	1965/1998/1999/2002	1998	89,8 %	Zellers, Safeway
Kameyosek Shopping Centre (Edmonton)	100 %	<u>46 055</u>	1984	1998/2002	<u>91,6 %</u>	Capital City Savings
Total des immeubles de commerces de détail de l'Ouest canadien		<u>376 938</u>			<u>90,0 %</u>	
Greenbriar Mall, Atlanta (Géorgie)	100 %	795 390	1965/1987/1997	1998	94,3 %	Rich's, Burlington Coat Factory, Cub Foods, Magic Johnson Theatres, Circuit City, Venator Group
Total des immeubles de commerces de détail aux É.-U.		<u>795 390</u>			<u>94,3 %</u>	
Total des immeubles de commerces de détail		<u>1 478 379</u>			<u>93,0 %</u>	

1) Sous réserve de la signature d'une convention d'achat et de vente dont la date de clôture prévue est le 11 février 2004.

On trouvera ci-après une description des immeubles de commerces de détail du portefeuille de propriétés dans lesquelles nous avons une participation dont la valeur comptable est supérieure à 5 000 000 \$.

Ontario

Simcoe Town Centre (Simcoe) — nous avons la propriété exclusive de ce centre commercial communautaire d'un seul étage d'une superficie de 128 367 pieds carrés situé au 150 West Street situé à Simcoe, communauté du sud-ouest de l'Ontario. Construit en 1982, rénové en 1994 et partiellement réaménagé en 2001, le centre compte deux commerces principaux : un supermarché A&P et un grand magasin d'escompte affichant la bannière Tigre Géant. La propriété comprend une parcelle de terrain adjacente permettant un agrandissement éventuel.

Centennial Mall (Brampton) — nous avons une participation de 50 % dans ce centre commercial communautaire d'un seul étage situé sur un terrain de 15 acres au 227 Vodden Street, à Brampton, dans la banlieue nord-ouest de Toronto. Construit en 1974, le centre se compose de deux immeubles totalisant 177 684 pieds carrés. Le mail compte deux commerces principaux, un grand magasin Zellers et un supermarché Food Basics (appartenant à la chaîne canadienne d'épicerie A&P) que nous avons rénovés voilà plusieurs années. La participation restante (50 %) appartient à des investisseurs privés. Ce centre commercial est en voie d'être vendu aux termes d'une convention d'achat et de vente dont la date de clôture prévue est le 11 février 2004.

Ouest canadien

Northgate Mall (Regina) — nous avons la propriété exclusive de ce centre commercial régional d'un seul étage qui comprend des locaux louables d'une superficie de 330 833 pieds carrés situé au 489 Albert Street North à Regina, en Saskatchewan. Construit en 1965, le mail sert la partie nord de Regina, il est situé sur un terrain de 24 acres longeant l'une des principales rues de Regina et comprend entre autres un magasin Zellers et un supermarché Canada Safeway. Des rénovations importantes y ont été réalisées en 1998, en 1999 et en 2002, permettant d'accueillir de nouveaux locataires nationaux et régionaux de petite et moyenne taille.

Kameyosek Shopping Centre (Edmonton) — nous avons la propriété exclusive de ce centre commercial de quartier d'un seul étage situé à l'intersection de 28th Avenue et de Millwoods Road, dans le quartier Millwoods du sud d'Edmonton, en Alberta. Le centre, construit en 1984, se compose de trois immeubles d'une superficie louable de 46 055 pieds carrés. Il est occupé par des locataires nationaux, régionaux et locaux dans le domaine des services.

États-Unis

Greenbriar Mall, Atlanta (Géorgie) — nous avons la propriété exclusive de ce centre commercial régional qui s'étend principalement sur un seul étage d'une superficie de 795 390 pieds carrés et qui est situé au 2841 Greenbriar Parkway, à environ sept milles au sud-ouest du centre-ville d'Atlanta, en Géorgie. Greenbriar Mall a été construit en 1965 et rénové en 1987, puis de nouveau en 1997. En 1993, un supermarché de 63 000 pieds carrés Cub Foods a été construit près du centre commercial et, en 1996, un complexe de cinémas de 12 écrans Magic Johnson s'y est ajouté. Le centre commercial a pour principaux commerces Rich's, Burlington Coat Factory et Circuit City. Cub Foods a quitté les locaux qu'elle louait en décembre 2001. Toutefois, son exploitant, Super Discount Markets, continue de verser un loyer aux termes du bail.

Occasions d'acquisition

Notre stratégie de croissance externe nécessite notamment l'évaluation continue et régulière des occasions d'acquisition. Conformément à nos pratiques antérieures et dans le cours normal des activités de notre entreprise, nous avons entrepris des discussions à l'égard d'acquisitions éventuelles de biens immeubles. Rien ne garantit que ces discussions se traduiront par une entente d'achat finale et, si c'est le cas, rien n'indique quelles en seraient les modalités ni le moment où une telle entente serait conclue. Nous prévoyons continuer les discussions actuelles et rechercher activement d'autres occasions d'acquisition et d'investissement. Mis à part ce qui est énoncé à la rubrique « Événements récents », nous n'avons conclu aucune entente ni pris aucun engagement à l'égard d'une acquisition quelconque. Tel qu'il est énoncé à la rubrique « Emploi du produit », nous affecterons le produit tiré du présent placement à des fins générales, notamment au financement d'acquisitions possibles dans le futur, y compris l'acquisition du portefeuille Pauls. Se reporter à la rubrique « Événements récents ».

Nous pourrions décider de régler le prix d'achat d'une acquisition au comptant ou au moyen de l'émission de parts de FPI ou d'autres titres ou d'une combinaison de tels titres. Nous pourrions également financer des acquisitions au moyen de facilités de crédit ou d'autres prêts.

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

Avant notre acquisition des propriétés de Dundee Realty, celle-ci a entrepris un vaste programme de réaménagement des biens immeubles au cours des dernières années. Voici une liste de certains projets :

- la construction de nouveaux halls d'entrée au 2 et au 21 St. Clair Avenue East, à Toronto, au coût de 1,4 million de dollars;
- la construction d'une nouvelle façade et d'un nouveau hall d'entrée au 151 Bloor Street West, à Toronto, permettant d'ajouter 500 pieds carrés supplémentaires de superficie louable brute à l'édifice, au coût de 1,8 million de dollars;
- la remise en valeur d'un bien industriel à Edmonton, qui se poursuivra jusqu'à la location de celui-ci. Une somme de 2,8 millions de dollars a été dépensée à ce jour, et il est prévu qu'une somme additionnelle de 1,0 à 1,5 million de dollars sera nécessaire à la réalisation de ce projet, selon les besoins des locataires;
- le remplacement d'importants locataires au centre commercial Northgate et au Simcoe Town Centre, au coût de 6,3 millions de dollars;
- le renouvellement du bail de Rich's au Greenbriar Mall d'Atlanta, au coût de 2,0 millions de dollars américains;
- l'achèvement d'améliorations au Roslyn Building, à Calgary, au coût de 1,0 million de dollars, auxquels s'ajoutent 0,7 million de dollars réservés à l'achèvement des travaux de rénovation pendant 2004.

Ces projets constituaient des dépenses qui, à notre avis, ont permis d'augmenter la valeur puisqu'ils ont porté à la hausse la valeur marchande des biens immeubles. À l'heure actuelle, les seuls plans à l'égard de travaux de cette nature sont relatifs à des rénovations mineures du hall d'entrée du 56 Wellesley Street West, à Toronto, en 2004 et au réaménagement du 11, Place du Commerce, propriété industrielle située à Brossard, au Québec, où nous prévoyons dépenser 1,5 million de dollars pour la remettre en valeur sous forme d'un entrepôt à usages multiples.

Nous avons mis en place une procédure d'entretien et de réparation préventive visant la totalité des systèmes mécaniques importants de nos immeubles de bureaux, comme les ascenseurs et les systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation de l'air, afin de prolonger la durée de vie utile des systèmes.

Les dépenses en immobilisations les plus importantes que nous avons engagées à l'égard de nos immeubles industriels visaient le remplacement de la toiture et l'application d'un revêtement de sol. À notre avis, la gestion efficace de ces éléments d'actif peut contribuer à prolonger leur durée de vie utile et à diminuer l'ensemble des coûts au fil du temps. Nous avons mis en place un programme de gestion des toitures en vue de surveiller l'état du toit de chaque immeuble de notre portefeuille. Cette mesure aide à évaluer les exigences d'entretien que nous effectuons au besoin.

Nous prévoyons que la majorité des dépenses en immobilisations futures seront liées aux coûts de location, conformément à notre stratégie visant à répondre aux besoins de nos locataires. Parmi ces coûts figurent les coûts de préparation des locaux, le paiement des incitations à la prise à bail et les commissions de location. Puisque ces coûts sont passablement réduits lorsque nous réussissons à renouveler le bail des locataires, nos efforts de gestion des biens immeubles visent donc surtout à s'assurer que nous répondons aux besoins de nos locataires afin de favoriser le renouvellement des baux.

ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENTALES DES TERRAINS

Les lois en matière d'environnement et d'écologie sont devenues de plus en plus strictes au cours des dernières années. Elles prévoient un éventail de responsabilités possibles, y compris des pénalités pouvant être importantes, de même qu'une responsabilité possible à l'égard des coûts liés à l'enlèvement de certaines matières dangereuses ou toxiques déversées sur nos biens immeubles, dans ceux-ci, par ceux-ci ou ailleurs. La présence de ces substances, le cas échéant, pourrait également nuire à notre capacité de vendre ou de réaménager le bien immeuble ou de l'offrir en garantie à l'égard d'un emprunt et elle pourrait éventuellement donner lieu à des réclamations au civil par des demandeurs privés.

Des évaluations environnementales de phase I des terrains (appelées aussi vérifications environnementales) de chaque propriété ont été réalisées par des conseillers indépendants en environnement à l'occasion et au besoin dans le cadre des anciennes activités immobilières commerciales de Dundee Realty. Par exemple, ces évaluations

auraient pu avoir été réalisées dans le cadre des activités de financement des propriétés ou de l'achat de biens immeubles qui font actuellement partie de notre portefeuille. Des évaluations environnementales de phase I des terrains ont été effectuées pour repérer les terrains qui sont contaminés à l'heure actuelle ou qui pourraient le devenir et pour déceler des éléments qui ne sont pas conformes aux lois et aux règlements en matière d'environnement au moyen d'un examen des registres passés et actuels, d'entretiens avec le personnel sur place et d'une inspection visuelle des biens immeubles pertinents. Une évaluation environnementale de phase I des terrains ne constitue qu'un examen sommaire de la condition environnementale d'un bien immeuble, lequel ne comprend pas le prélèvement d'échantillons de sol ou l'analyse de la nappe d'eau souterraine, à moins que le conseiller ne le demande. Lorsqu'au terme d'une évaluation environnementale de phase I, on note que des problèmes importants pourraient exister, y compris des violations graves des lois ou des règlements importants en matière d'environnement, d'autres évaluations sont effectuées, dont, dans certains cas, des évaluations environnementales de phase II, qui comprennent des enquêtes approfondies, comme le prélèvement et l'analyse d'échantillons de sol et d'eau.

Des évaluations environnementales de phase II ont également été effectuées sur les propriétés. Au cours de ce processus d'évaluation, un nombre relativement mineur de problèmes a été décelé, y compris le besoin d'effectuer une décontamination de certaines des propriétés ou de résoudre par ailleurs le problème de la contamination observé dans certaines des propriétés. Lorsque cela s'avère opportun, des consultants professionnels participent à la gestion minutieuse de ces problèmes.

Nous sommes d'avis que le coût actuel estimé de décontamination ou des dépenses en immobilisations liées aux conditions environnementales actuelles ou éventuelles n'aurait aucune incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation, nos activités, nos perspectives et notre situation financière.

Nous avons mis en place des politiques et une procédure d'examen et de surveillance des questions d'ordre environnemental touchant nos biens immeubles, et le comité de la gouvernance et de l'environnement de notre conseil des fiduciaires est chargé de superviser ces questions. Nos politiques d'exploitation nous obligent à procéder à une vérification environnementale de phase I des biens immeubles que nous prévoyons acquérir, sauf dans certains cas. Nous continuerons à engager les dépenses en immobilisations et les frais d'exploitation nécessaires pour nous conformer aux lois et aux règlements en matière d'environnement.

ENDETTEMENT

Nous ne pouvons contracter ni prendre en charge des dettes sans l'approbation de nos porteurs de parts si, compte tenu de ces dettes contractées ou prises en charge, notre endettement total s'établissait à plus de 65 % de la valeur comptable brute, et que notre endettement total ainsi que les montants de toute avance non prélevée dont nous pouvons nous prévaloir aux termes d'une facilité d'exploitation et d'acquisition totalisaient plus de 70 % de la valeur comptable brute, à moins que nous ne décidions que l'endettement maximal sera basé sur la valeur d'évaluation des biens immeubles. En outre, nous ne pouvons à aucun moment contracter des dettes totalisant plus de 15 % de la valeur comptable brute (à l'exception des comptes fournisseurs, des charges à payer, des distributions payables aux porteurs de parts et de toutes les autres formes d'endettement assorties d'une durée initiale de moins de un an) à des taux d'intérêt variables.

Au 30 septembre 2003, notre endettement total s'établissait à 55,0 % de la valeur comptable brute. À la même date, notre taux d'endettement variable correspondait à environ 4 % du total des dettes. Se reporter aux rubriques « Structure du capital consolidé », « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee » et « Emploi du produit ».

Prêts hypothécaires

À l'heure actuelle, nos biens immeubles servent de garantie à l'égard des prêts hypothécaires contractés auprès d'un certain nombre de prêteurs. Dans certains cas, un groupe de biens immeubles peut servir de garantie à l'égard de prêts hypothécaires contractés auprès d'un seul prêteur. Dans certains cas, les éléments d'actif de SC Immobilier Dundee peuvent faire l'objet de recours. Toutefois, aucun prêteur à l'égard d'un de nos immeubles n'a de recours visant les éléments d'actif de FPI Dundee.

Le tableau suivant résume certaines des caractéristiques principales des emprunts hypothécaires en cours sur les biens immeubles faisant partie de notre portefeuille au 30 septembre 2003.

Exercice terminé le 31 décembre	Solde à l'échéance	Remboursements de capital prévus sur les dettes non échues		Pourcentage du total	Taux d'intérêt moyen pondéré sur le solde à l'échéance
			Total		
(en milliers de dollars)					
2003 (trois mois précédant le 31 décembre) ¹⁾ ..	16 315 \$	6 210 \$	22 525 \$	4,4 %	8,2 %
2004 ²⁾	126 580	12 406	138 986	27,5 %	6,7 %
2005	8 917	12 198	21 115	4,2 %	6,7 %
2006	37 267	11 852	49 119	9,7 %	7,1 %
2007	36 928	9 930	46 858	9,3 %	7,5 %
2008 et par la suite	<u>199 352</u>	<u>27 788</u>	<u>227 140</u>	<u>44,9 %</u>	<u>7,1 %</u>
Total	<u>425 359 \$</u>	<u>80 384 \$</u>	<u>505 743 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>7,1 %</u>
Durée moyenne pondérée à l'échéance	51 mois				

1) Ces hypothèques ont été soit remboursées soit refinancées.

2) Les emprunts de 126 580 \$ échéant en 2004 expirent en grande partie au cours du premier semestre de l'année. Ces emprunts portent intérêt au taux moyen de 6,7 %, et nous nous attendons à ce que de nouveaux refinancements soient obtenus à des taux inférieurs.

Selon nous, les taux d'intérêt actuels sur le marché des emprunts hypothécaires de cinq à dix ans se situent dans une fourchette allant de 5,8 % et 6,5 % par an. Comme le taux d'intérêt moyen pondéré que nous payons est de 7,1 %, au taux du marché, il serait inférieur de 60 à 135 points de base. Au taux d'intérêt du marché, les intérêts débiteurs sur notre dette de 506 millions de dollars baisseraient d'un montant s'établissant entre 3,0 millions de dollars et 6,8 millions de dollars.

Facilité de crédit d'exploitation

Une banque canadienne nous a octroyé une facilité de crédit renouvelable garantie, payable sur demande, afin de financer l'exploitation de notre entreprise. Sous réserve des modalités habituelles, un montant total maximum de 20 millions de dollars peut être prélevé sur cette facilité de crédit renouvelable, et les retraits porteront intérêt à un taux variable. Cette facilité est garantie par une hypothèque de premier rang grevant le 70 Richmond Street East, à Toronto, en Ontario et le 21 St. Clair Avenue East, à Toronto, en Ontario, par une hypothèque de deuxième rang grevant le Station Tower, à Surrey, en Colombie-Britannique et par une convention de garantie générale visant nos biens meubles, sous réserve de sûretés grevant les biens meubles accordées dans le cadre de dettes contractées sur certains biens. Le 23 décembre 2003, nous avons conclu une feuille de modalités de prêt avec la même banque canadienne afin d'augmenter la facilité de crédit renouvelable pour l'établir à un capital global ne devant pas dépasser 50 millions de dollars, et les prélèvements porteront intérêt à un taux variable. Outre la sûreté déjà concédée, cette facilité de crédit sera garantie par une hypothèque de premier rang sur les propriétés situées au 1145 Hunt Club Road, Ottawa (Ontario), 21 Fitzgerald Road, Nepean (Ontario) et 2110-2160 Williams Parkway, Brampton (Ontario).

Facilité provisoire

Nous prévoyons signer une lettre d'engagement avec la banque canadienne membre du groupe de Valeurs Mobilières TD inc. aux termes de laquelle la banque s'engagera à nous prêter provisoirement une somme maximale de 100 millions de dollars afin de financer l'acquisition du portefeuille Pauls, si le présent placement n'était pas réalisé avant la clôture de cette acquisition (la « facilité provisoire »). Cette facilité sera assujettie à la conformité à toutes les exigences légales nécessaires ainsi qu'aux modalités établies dans la lettre d'engagement. Cette facilité aura une durée de trois mois et elle pourra être payée par anticipation à tout moment sans pénalité. Le taux d'intérêt qu'elle porte sera fonction du taux d'acceptation bancaire assorti d'une durée maximale de trois mois. Si elle donne lieu à des prélèvements, cette facilité sera remboursée au moyen du produit tiré du présent placement. Si le présent placement se réalise avant la date de clôture de l'acquisition du portefeuille Pauls, cet engagement sera alors résilié. La convention de prêt mettant en vigueur le présent engagement s'assortira des modalités, conditions, dispositions en matière de cas de défaut et engagements usuels, notamment des engagements financiers et une clause de nantissement négative. Se reporter aux rubriques « Événements récents » et « Emploi du produit ».

Financement additionnel

Nous pourrions tenter d'obtenir un financement additionnel auprès d'une ou de plusieurs institutions financières à l'occasion. Le financement sera utilisé à des fins qui pourraient inclure le financement de nos activités ou des acquisitions futures de biens immeubles.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ

Le tableau qui suit indique la structure du capital consolidé au 30 septembre 2003. Ce tableau doit être lu à la lumière des états financiers consolidés vérifiés et non vérifiés, et des notes y afférentes, figurant aux pages F-11 à F-39 du présent prospectus.

	<u>Au 30 septembre 2003</u>	
	<u>Nombre de parts</u>	<u>Valeur comptable</u>
		(non vérifiés)
		(en milliers de dollars,
		sauf les montants par part)
Endettement		
Emprunts hypothécaires et dette à long terme		<u>505 743 \$</u>
Capitaux propres		
Parts de FPI, série A	9 433 671	192 926
Parts de FPI, série B	—	—
Parts de catégorie B, série 1	7 029 252	143 761
Écart de conversion cumulatif		<u>(1 793)</u>
Total des capitaux propres ¹⁾	<u>16 462 923</u>	<u>334 894 \$</u>
Total de la structure du capital		<u>840 637 \$</u>

1) Au 30 septembre 2003, 7 029 252 parts de FPI spéciales étaient en circulation, soit le même nombre que les parts de catégorie B, série 1. Les parts de FPI spéciales sont inscrites à la valeur nominale. Au 31 décembre 2003, 12 094 217 parts de FPI, série A, 7 211 431 parts de catégorie B, série 1 et 7 211 431 parts de FPI spéciales étaient émises et en circulation.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ACTUELLES ET PRO FORMA DE FPI DUNDEE

Le tableau qui suit résume les données du bilan consolidé non vérifié de FPI Dundee au 30 septembre 2003, le bilan d'ouverture vérifié de FPI Dundee au 30 juin 2003 et les données financières et données d'exploitation pro forma non vérifiées des périodes mentionnées. Cette information est tirée de nos bilans consolidés vérifiés et non vérifiés et de nos résultats consolidés condensés pro forma non vérifiés, y compris les notes y afférentes, figurant aux page F-2 à F-39 du présent prospectus, et elle doit être lue parallèlement à ces derniers.

FPI Dundee Bilans consolidés

	30 septembre 2003	30 juin 2003
	(non vérifiés)	
	(en milliers de dollars)	
ACTIF		
Propriétés locatives	810 918 \$	811 339 \$
Charges reportées	36 120	34 802
Comptes débiteurs	6 459	6 172
Charges payées d'avance	7 676	6 516
Encaisse et dépôts à court terme	8 459	4 681
	<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>
PASSIF		
Dette	505 743 \$	505 592 \$
Comptes créditeurs et charges à payer	21 028	16 191
Impôts sur les bénéfices futurs	7 967	8 000
	<u>534 738</u>	<u>529 783</u>
CAPITAUX PROPRES¹⁾	<u>334 894</u>	<u>333 727</u>
	<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>

1) Comprend les parts de FPI, série A et les parts de catégorie B, série 1 de Société en commandite Immobilier Dundee.

Les états consolidés condensés pro forma des résultats qui suivent tiennent compte de la restructuration et des conventions connexes, y compris le supplément de loyer et l'incidence sur nos impôts sur les bénéfices, impôts des grandes sociétés et impôts sur le capital (qui sont inclus dans les charges d'exploitation).

FPI Dundee
États consolidés condensés pro forma des résultats
(non vérifiés)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	
PROPRIÉTÉS LOCATIVES		
Produits ¹⁾	113 294 \$	148 435 \$
Charges d'exploitation	54 260	70 048
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	59 034	78 387
AUTRES CHARGES		
Intérêts	27 514	35 638
Amortissement des propriétés locatives	6 705	8 317
Amortissement des frais de location reportés	4 487	5 059
Frais généraux et frais d'administration	2 874	3 645
	41 580	52 653
AUTRES PRODUITS		
Intérêts créditeurs et honoraires, montant net	1 071	1 887
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS	18 525	27 621
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES		
Impôts exigibles et impôt des grandes sociétés	115	23
Impôts sur les bénéfices futurs	(78)	800
	37	823
BÉNÉFICE NET	18 488 \$	26 798 \$
Résultat de base et résultat dilué par part	1,13 \$	1,65 \$

1) Le supplément de loyer compris dans le calcul du bénéfice net pro forma s'est établi à 3 761 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 et à 3 893 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Ce supplément s'élève à 1 082 \$ pour le trimestre du 1^{er} octobre 2003 au 31 décembre 2003. Ce montant diffère selon que la superficie inoccupée assujettie au supplément de loyer est louée.

FPI Dundee

États consolidés condensés pro forma des fonds provenant de l'exploitation et du revenu distribuable (non vérifiés)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	
FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION (FPE) PRO FORMA		
BÉNÉFICE NET PRO FORMA	18 488 \$	26 798 \$
Ajouter		
Amortissement	11 192	13 370
Amortissement théorique des frais de crédit-bail liés au supplément de loyer	900	917
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices futurs	(78)	800
FPE PRO FORMA	30 502 \$	41 885 \$
FPE PRO FORMA PAR PART ¹⁾	1,87 \$	2,57 \$
	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	(en milliers de dollars)	
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA		
BÉNÉFICE NET PRO FORMA ¹⁾	18 488 \$	26 798 \$
Ajouter		
Amortissement (sauf les frais de location reportés, les frais de financement reportés et les frais d'entretien reportés non recouvrables engagés après le 30 juin 2003)	11 507	13 207
Amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer ..	900	917
Amortissement des ajustements de la dette à la juste valeur, compris dans les intérêts débiteurs	(230)	(333)
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices futurs	(78)	800
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA	30 587 \$	41 389 \$
REVENU DISTRIBUABLE PRO FORMA PAR PART ¹⁾	1,88 \$	2,54 \$

1) Les montants pro forma par part des périodes présentées sont calculés d'après un nombre cumulé moyen pondéré de 16 296 938 parts de FPI, série A et de parts de catégorie B, série 1 émises et en circulation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003, et d'après un nombre cumulé de 16 279 437 parts de FPI, série A et parts de catégorie B, série 1 émises et en circulation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, en fonction du nombre de parts en circulation au 30 juin 2003.

Le revenu distribuable n'est pas une mesure définie par les principes comptables généralement reconnus et peut ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier.

Le revenu distribuable est défini dans la déclaration de fiducie. De plus, le 11 septembre 2003, le conseil des fiduciaires a décidé de modifier la définition du revenu distribuable afin de permettre le rajout relativement à l'incidence de l'amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE FPI DUNDEE

Cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation de FPI Dundee est principalement fondée sur les états financiers consolidés non vérifiés de FPI Dundee du trimestre terminé le 30 septembre 2003 et sur les états financiers cumulés de la Division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty (la « division commerciale ») du semestre terminé le 30 juin 2003, de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Cette analyse doit être lue en parallèle avec ces états financiers et les états financiers vérifiés de FPI Dundee au 30 juin 2003 qui sont inclus ailleurs dans le présent prospectus.

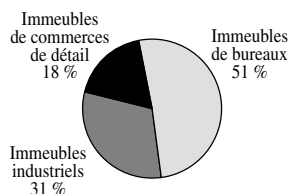
La division commerciale n'est pas une entité juridique et ne sert qu'à présenter les données historiques sur les propriétés. Les états financiers cumulés de la division commerciale ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été atteints si la division commerciale avait été exploitée en tant qu'entité juridique distincte pendant les périodes présentées et, par conséquent, ils ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs. Aucun ajustement n'a été apporté aux états financiers de la division commerciale pour rendre compte des changements marginaux qui pouvaient être faits à la structure des coûts par suite de la restructuration.

Tous les montants en dollars dans la présente analyse sont présentés en milliers de dollars à l'exception des parts et des montants par part.

Aperçu

FPI Dundee se concentre sur la propriété et la gestion de propriétés locatives commerciales. FPI Dundee fournit des locaux d'affaires abordables de haute qualité par l'entremise de 140 immeubles de bureaux, immeubles industriels de banlieue et immeubles de commerces de détail bien situés, lesquels représentent une superficie approximative de 11,1 millions de pieds carrés. Ces propriétés sont stratégiquement situées sur nos marchés cibles, soit les principaux centres urbains canadiens de Montréal, d'Ottawa, de Toronto, de Calgary et d'Edmonton.

Répartition des éléments d'actif selon leur valeur comptable au 30 septembre 2003



Immeubles de bureaux

Le portefeuille d'immeubles de bureaux est constitué de 39 propriétés (52 immeubles), dont la superficie totale est environ 3,6 millions de pieds carrés, situées à Montréal, à Ottawa, à Toronto, à Calgary, à Edmonton et à Vancouver.

Notre équipe chevronnée spécialisée dans la gestion et la location et des propriétés travaille diligemment pour s'assurer que nos immeubles sont constamment loués et que nous entretenons de bonnes relations avec les collectivités de courtiers et de locataires afin de répondre aux besoins de nos clients. En conséquence, le taux d'occupation du portefeuille d'immeubles de bureaux est demeuré passablement élevé à 92,9 %, un niveau nettement supérieur à la moyenne nationale du secteur d'environ 88,4 % (selon *Royal LePage Commercial Inc. National Market Intelligence Report Third Quarter 2003*). Nos immeubles font l'objet d'un examen et d'une évaluation continus qui nous permettent de préserver et d'améliorer la qualité de nos actifs. Il s'agit d'une priorité pour nous, en tant que propriétaires à long terme, mais aussi pour nos locataires actuels et futurs.

Immeubles industriels

Nous possédons un portefeuille de 96 immeubles industriels et immeubles à usages multiples suburbains de première catégorie (110 immeubles), dont la superficie totale est environ 6,1 millions de pieds carrés, concentrés à Montréal, à Toronto, à Calgary et à Edmonton. La stratégie qui consiste à posséder des propriétés groupées aide à répondre aux besoins des locataires en leur permettant d'adapter la superficie et la fonctionnalité des locaux en période de changement de leurs activités et de leur main-d'œuvre.

Au 30 septembre 2003, le taux d'occupation moyen du portefeuille d'immeubles industriels stabilisé de la division commerciale s'établissait à 94,2 %, soit un peu moins que la moyenne industrielle nationale qui est d'environ 95,3 % (selon *Royal LePage Commercial Inc. National Market Intelligence Report Third Quarter 2003*).

Immeubles de commerces de détail

Nos principaux immeubles de commerces de détail comprennent le Northgate Mall, à Regina, et le Greenbriar Mall, à Atlanta. Ces éléments d'actif représentaient 1,1 million de pieds carrés du portefeuille de la division commerciale, dont la superficie est évaluée à 1,4 million de pieds carrés. Au 30 septembre 2003, le portefeuille d'immeubles de commerces de détail affichait un taux d'occupation de 93,0 %.

Gestion de propriétés

Par l'entremise d'une participation dans Société en commandite Gestion Dundee, nous disposons d'environ 13,6 millions de pieds carrés de propriétés locatives sous gestion, dont 11,0 millions de pieds carrés d'éléments d'actif en propre. Nous mettons l'accent sur la prestation d'un service exceptionnel de gestion des propriétés aux locataires. Nous accordons ainsi la priorité à l'efficacité, au sérieux et à la rapidité de réponse aux demandes des locataires et nous mettons l'accent sur la satisfaction de leurs besoins immobiliers de manière qu'ils puissent se concentrer sur l'exploitation de leur entreprise.

Mesure du rendement

Le tableau qui suit présente notre rendement mesuré par des indicateurs clés.

	Trimestres terminés les 30 septembre		Croissance	
	2003	2002	Total	%
		(non vérifiés)		
Résultats d'exploitation				
Produits	37 166 \$	36 424 \$	742 \$	2,0
Bénéfice net d'exploitation	19 953	17 937	2 016	11,2
Bénéfice net ¹⁾	6 282	2 909	3 373	115,9
Fonds provenant de l'exploitation ¹⁾	10 239	6 954	3 285	47,2
Montants par part				
Bénéfice net	0,38 \$	s.o.		
Fonds provenant de l'exploitation	0,63 \$	s.o.		
Revenu distribuable	0,64 \$	s.o.		
Taux d'occupation	93,6 %	93,6 %		
Ratio dette/valeur comptable brute				
30 septembre 2003	55,0 %			
30 juin 2003	55,6 %			
Distributions				
Revenu distribuable	10 459 \$	s.o.		
Distributions	8 982 \$	s.o.		
Taux de rendement des distributions	86 %	s.o.		
Distributions réinvesties	4 295 \$	s.o.		
Ratio réinvestissement/distributions ²⁾	48 %	s.o.		

1) La comparabilité des périodes est influencée par les frais généraux, les frais d'administration et la charge d'impôts sur les bénéfices de la période terminée le 30 septembre 2002, lesquels ne sont pas fondés sur les frais réels, mais simplement sur une répartition du total des frais de Dundee Realty, qui est déterminée d'après la valeur comptable nette des actifs transférés à la division commerciale en regard de la valeur comptable nette du total de l'actif.

2) Comprend le réinvestissement, au 15 octobre 2003, des distributions déclarées en septembre 2003.

La direction estime que les fonds provenant de l'exploitation constituent une importante mesure du rendement d'exploitation. Les FPE sont définis comme le bénéfice net (calculé conformément aux PCGR additionné de l'amortissement et des impôts futurs, compte non tenu des gains ou des pertes découlant de la vente et de la réduction de valeur des actifs immobiliers. Cette mesure est généralement reconnue comme étant une des plus importantes et utiles du rendement des activités immobilières. Elle ne représente pas les flux de trésorerie

provenant de l'exploitation définis par les PCGR. Elle n'est pas nécessairement représentative de l'encaisse disponible pour financer les besoins de FPI Dundee et ne doit pas être considérée comme l'unique mesure de la liquidité. De plus, certaines sociétés peuvent utiliser d'autres définitions. Les FPE et le revenu distribuable sont rapprochés du bénéfice net dans la section intitulée « — Fonds provenant de l'exploitation et revenu distribuable ».

Le bénéfice net d'exploitation est défini comme étant le total des produits tirés des propriétés locatives, moins les charges d'exploitation. Dans la présente analyse, les résultats trimestriels de FPI Dundee ont été regroupés avec les résultats semestriels de la division commerciale du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003 à des fins de comparaison.

Résultats d'exploitation

Propriétés locatives

Le tableau qui suit présente la répartition du bénéfice net d'exploitation des propriétés locatives par région, compte non tenu du supplément de loyer :

	Trimestres terminés les		Croissance		Périodes de neuf mois terminées les		Croissance	
	30 septembre		Montant	%	30 septembre		Montant	%
	2003	2002			2003	2002		
Québec	4 185 \$	4 128 \$	57 \$	1	11 651 \$	12 377 \$	(726)\$	(6)
Ontario	8 358	7 568	790	10	24 151	23 888	263	1
Ouest canadien	5 179	5 019	160	3	15 554	14 798	756	5
Total — Canada	17 722	16 715	1 007	6	51 356	51 063	293	1
États-Unis	1 133	1 222	(89)	(7)	3 546	3 916	(370)	(9)
	18 855	17 937	918	5	54 902	54 979	(77)	—
Supplément de loyer	1 098	—	1 098	—	1 098	—	1 098	—
Bénéfice net d'exploitation	<u>19 953 \$</u>	<u>17 937 \$</u>	<u>2 016 \$</u>	<u>11</u>	<u>56 000 \$</u>	<u>54 979 \$</u>	<u>1 021 \$</u>	<u>2</u>

Le tableau qui suit présente la répartition du bénéfice net d'exploitation des propriétés locatives par secteur d'exploitation :

	Trimestres terminés les		Croissance		Périodes de neuf mois terminées les		Croissance	
	30 septembre		Montant	%	30 septembre		Montant	%
	2003	2002			2003	2002		
Immeubles de bureaux	10 196 \$	9 124 \$	1 072 \$	12	29 290 \$	29 522 \$	(232)\$	(1)
Immeubles industriels	5 889	6 228	(339)	(5)	17 387	17 588	(201)	(1)
Immeubles de commerces de détail	2 770	2 585	185	7	8 225	7 869	356	5
	18 855	17 937	918	5	54 902	54 979	(77)	—
Supplément de loyer	1 098	—	1 098	—	1 098	—	1 098	—
Bénéfice net d'exploitation	<u>19 953 \$</u>	<u>17 937 \$</u>	<u>2 016 \$</u>	<u>11</u>	<u>56 000 \$</u>	<u>54 979 \$</u>	<u>1 021 \$</u>	<u>2</u>

L'analyse trimestrielle du bénéfice net d'exploitation régional traduit la forte croissance de l'Ontario attribuable aux activités de location favorables qu'a connu le portefeuille des immeubles de bureaux. Les résultats de la période de neuf mois ont aussi affiché une croissance exceptionnelle d'environ 1 700 \$. Toutefois, les effets de ces résultats ont été atténués par la réception de paiements de cession de contrat de location de 1 500 \$ versés au cours du premier semestre de 2002.

Le bénéfice net d'exploitation du portefeuille du Québec a subi une baisse au cours de la période de neuf mois, principalement à cause de la perte d'un important locataire dans un immeuble industriel. Cependant, le portefeuille a connu une augmentation du nombre de visites de locataires potentiels au cours du trimestre et nous sommes confiants que le taux d'occupation s'accroîtra au cours des quatre prochains trimestres.

Le portefeuille américain, qui est entièrement constitué du centre commercial et de la salle de cinéma de Greenbriar, a conservé un taux d'occupation élevé de 94 %. La diminution du bénéfice net d'exploitation est largement attribuable à la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

Le bénéfice net d'exploitation par secteur d'exploitation reflète la force des marchés d'immeubles de bureaux de Toronto et d'Ottawa au cours du trimestre et la faiblesse relative du portefeuille d'immeubles industriels de Montréal. Les résultats favorables enregistrés dans le secteur des immeubles de commerces de détail pour le trimestre et la période de neuf mois comprennent des augmentations à Toronto et à Regina. Les deux centres commerciaux de Toronto ont connu une nette augmentation du taux d'occupation d'environ 7 % au cours de la période de neuf mois. De plus, au Northgate Mall à Regina, Zellers loue l'espace récemment rénové à la mi-septembre 2002, occupant ainsi le local vacant depuis février 2002. Le taux d'occupation du Northgate Mall a connu une augmentation approximative de 22 % au cours de la période de neuf mois. Ces variances favorables ont été partiellement annulées par l'effet du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain mentionné plus haut.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, le supplément de loyer de 1 098 \$ représente les montants financés par Dundee Realty en fonction de certaines inoccupations, comme il avait été convenu précédemment au moment de la constitution de FPI Dundee. Ce montant diffèrera selon que la superficie assujettie au supplément de loyer est louée. Le supplément demeurera en vigueur pendant cinq ans pour les espaces de bureaux et de commerces de détail et pendant trois ans pour les espaces industriels, à partir du 1^{er} juillet 2003.

Le tableau qui suit illustre le bénéfice net d'exploitation tiré du portefeuille de propriétés locatives comparables par secteur d'exploitation :

	Trimestres terminés les		Croissance		Périodes de neuf mois terminées les		Croissance	
	30 septembre		Montant	%	30 septembre		Montant	%
	2003	2002			2003	2002		
Québec	4 182 \$	4 046 \$	136 \$	3	11 646 \$	12 301 \$	(655)\$	(5)
Ontario	8 358	7 537	821	11	23 997	22 303	1 694	8
Ouest canadien	5 141	5 025	116	2	15 472	14 843	629	4
Total — Canada	17 681	16 608	1 073	6	51 115	49 447	1 668	3
États-Unis	1 133	1 222	(89)	(7)	3 481	3 916	(435)	(11)
TOTAL PROPRIÉTÉS								
COMPARABLES	18 814	17 830	984	5	54 596	53 363	1 233	2
Propriétés en cours								
d'aménagement	12	(5)	17		39	(116)	155	
Cessions de contrat de location	29	112	(83)		267	1 732	(1 465)	
	<u>18 855 \$</u>	<u>17 937 \$</u>	<u>918 \$</u>	<u>5</u>	<u>54 902 \$</u>	<u>54 979 \$</u>	<u>(77)\$</u>	<u>—</u>

Les principaux ajustements comparables comprennent les paiements de cession de contrat de location abordés plus haut, dont la plupart proviennent des immeubles de bureaux de Toronto. Sur une période comparable de neuf mois, l'augmentation de 1 700 \$ du bénéfice net d'exploitation comprend l'effet total de l'occupation du septième étage du State Street Financial Centre en juillet 2002 ainsi que des activités de location des deux autres immeubles de bureaux du centre ville et d'un immeuble situé à North York. Le taux d'occupation du portefeuille d'immeubles industriels de Toronto a augmenté d'environ 99 %, ce qui représente plus de 11 % des variations du bénéfice net d'exploitation du portefeuille de l'Ontario. L'impressionnante croissance du taux d'occupation du portefeuille d'immeubles de commerces de détail a contribué à l'augmentation du bénéfice net d'exploitation, qui représente environ 17 % du changement dans le secteur d'exploitation.

Le portefeuille de l'Ouest canadien a enregistré une croissance dans deux secteurs. Le secteur des immeubles industriels a connu une augmentation du taux d'occupation d'environ 2 % et l'effet de l'occupation de Zellers au Northgate Mall représente approximativement 65 % de la hausse du bénéfice net d'exploitation de la période de neuf mois.

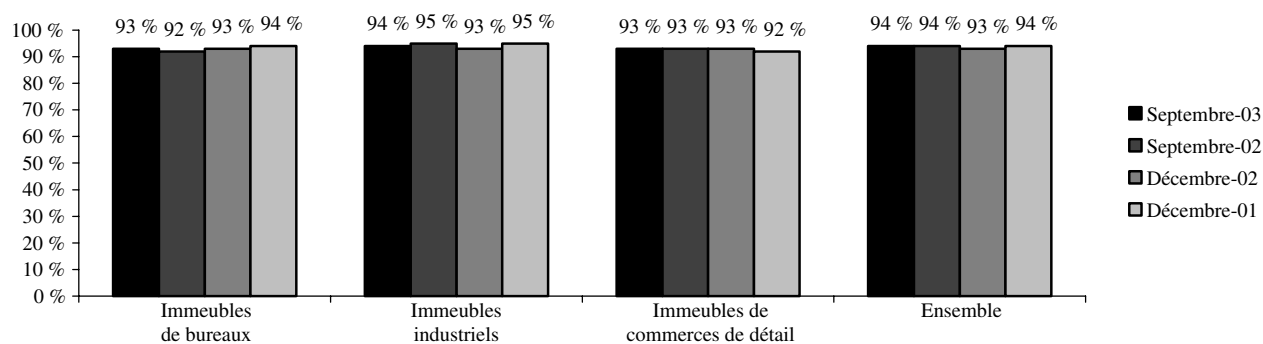
Le Québec et les États-Unis ont tous les deux enregistré une diminution du bénéfice net d'exploitation comparable au cours de la période de neuf mois. Au Québec, la faiblesse du bénéfice net d'exploitation provient principalement du secteur des immeubles industriels et de la diminution du taux d'occupation découlant de la résignation de baux de locataires qui ont conclu des baux dans d'autres immeubles « construits sur mesure ». Aux

États-Unis, comme il a été mentionné plus haut, la diminution du bénéfice net d'exploitation était essentiellement attribuable à la baisse du taux de change.

Portefeuille d'actifs

Au 30 septembre 2003, FPI Dundee possédait 11,1 millions de pieds carrés de propriétés locatives commerciales.

Sur une base sectorielle, le pourcentage de locaux occupés et réservés du portefeuille stabilisé des propriétés locatives commerciales s'établit comme suit :



Le tableau suivant illustre les échéances des baux de notre portefeuille par catégorie d'actifs au 30 septembre 2003 :

Échéances des baux (en pieds carrés)

	Inoccupation actuelle	Locations au mois actuelles	2003	2004	2005	2006	2007 et années suivantes	Total
Immeubles de bureaux	258 846	28 967	179 053	491 735	491 359	418 592	1 757 064	3 625 615
Immeubles industriels	340 840	129 803	249 213	1 174 148	895 081	826 906	2 241 818	5 857 809
Immeubles de commerces de détail	97 526	39 174	23 088	84 105	85 761	52 114	1 007 770	1 389 537
Total	<u>697 212</u>	<u>197 944</u>	<u>451 353</u>	<u>1 749 987</u>	<u>1 472 201</u>	<u>1 297 612</u>	<u>5 006 652</u>	<u>10 872 960</u>
Pourcentage	6,4 %	1,8 %	4,2 %	16,1 %	13,5 %	11,9 %	46,0 %	100 %
Propriétés en cours d'aménagement ¹⁾								219 155
Total								<u>11 092 115</u>

1) Incluant le 15303-128th Avenue (Edmonton) et le 11, Place du Commerce, à Brossard.

Le tableau qui suit présente la durée moyenne résiduelle de location et d'autres renseignements sur nos portefeuilles au 30 septembre 2003 :

Durée moyenne résiduelle de location et autres renseignements					
	Durée moyenne résiduelle de location (en années)	Superficie louée moyenne (en pieds carrés)	Loyer contractuel moyen en vigueur (par pied carré)	Loyer actuel du marché (par pied carré)	Loyer du marché actuel en regard du loyer contractuel moyen en vigueur (par pied carré)
Immeubles de bureaux	4,2	6 221	12,30 \$	13,21 \$	7,4 %
Immeubles industriels	3,1	12 822	4,70 \$	4,83 \$	2,7 %
Immeubles de commerces de détail	6,9	5 523	10,10 \$	11,24 \$	11,3 %
Ensemble	4,0	8 447	7,90 \$	8,42 \$	6,5 %

En tant que fournisseurs de locaux d'affaires abordables, nous disposons d'un important bassin de locataires, le locataire moyen occupant environ 8 500 pieds carrés. Cela nous permet d'avoir un bassin de locataires plus vaste et plus diversifié. Avec plus de 1 300 locataires, les renouvellements de baux sont fréquents et nous sommes relativement peu exposés à un seul bail d'importance.

Nous avons constaté que les locataires qui ont besoin de peu d'espace ne disposent pas de l'horizon prévisionnel des locataires plus importants. En conséquence, nous constatons que nos locataires les plus importants concluront souvent des baux d'une durée de 10 à 15 ans alors que bon nombre de nos locataires de plus petite taille ne concluent que des baux d'une durée de 1 à 3 ans. La durée moyenne résiduelle des baux tout juste supérieure à 4 ans et notre profil de l'échéancier des baux tiennent compte de cette situation. Nous comptons sur de vastes ressources et une grande expérience dans la gestion du renouvellement de nos baux puisqu'il s'agit des mêmes locataires qui reconduisent leurs baux chaque année, et qui le font depuis de nombreuses années. Notre réussite se voit dans nos antécédents. Notre profil de l'échéancier des baux est similaire depuis un certain nombre d'années, et nous avons réussi à maintenir nos taux d'occupation. Malgré la hausse des taux d'inoccupation sur de nombreux marchés canadiens, nous avons été en mesure d'accroître notre occupation totale grâce au renouvellement de la plupart des baux venant à échéance et à la location de bon nombre de locaux inoccupés.

Cette stabilité a contribué à la qualité et à la prévisibilité du flux de trésorerie du portefeuille et enfin des distributions aux porteurs de part.

Intérêts débiteurs

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, les intérêts débiteurs ont augmenté de 216 \$ ou 2,4 % par rapport à la période comparative, la hausse étant surtout imputable à l'endettement accru par suite des opérations de refinancement réalisées en 2002 et en 2003. L'augmentation de la dette en 2002 comprend le financement permanent du State Street Financial Centre aux taux plus élevés que le prêt de construction initial.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003, les intérêts débiteurs se sont accrus de 1 214 \$ ou 4,6 % en regard de la même période l'an dernier, principalement par suite des niveaux d'endettement moyens plus élevés.

Amortissement des propriétés locatives

Pour le trimestre et pour la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003, l'amortissement a augmenté de 286 \$, ou 14 %, et de 644 \$, ou 11 %, respectivement. Les immeubles étant amortis selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés, il en résulte une hausse de l'amortissement anticipée de 5 % par an. Ces montants comprennent aussi l'effet des améliorations apportées aux immeubles qui ont été entreprises en 2002 et en 2003.

Amortissement des frais de location reportés

L'augmentation de l'amortissement des frais de location au cours du trimestre et de la période de neuf mois comparables représente l'effet de l'activité locative.

Frais généraux et frais d'administration

Les frais généraux et frais d'administration sont principalement constitués des frais liés à la gestion de l'entreprise, aux frais et aux charges des fiduciaires et aux frais associés aux relations avec les investisseurs engagés par FPI Dundee et ses filiales.

Intérêts créditeurs et honoraires, montant net

Les intérêts créditeurs et honoraires comprennent des montants pour des éléments comme les intérêts sur les comptes bancaires et les honoraires. Ces produits et charges ne sont pas de nature récurrente et les montants varient d'un exercice à l'autre.

Les produits tirés de la gestion de propriétés appartenant à des tiers, lesquels comprennent les honoraires de gestion, les frais de construction et de location, sont aussi inclus.

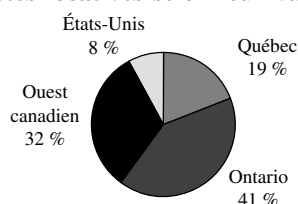
Situation financière

Liquidité et ressources en capital

La valeur comptable des propriétés locatives sectorielles est répartie géographiquement comme suit :

	30 septembre 2003					30 juin 2003		31 décembre 2002	
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total	%	Total	%	Total	%
Québec	50 502 \$	102 780 \$	1 716 \$	154 998 \$	19	155 142 \$	19	155 576 \$	19
Ontario	267 086	54 112	13 946	335 144	41	335 809	41	335 803	41
Ouest canadien	99 640	96 119	64 898	260 657	32	260 270	32	260 932	32
Total — Canada	417 228	253 011	80 560	750 799	92	751 221	92	752 311	92
États-Unis	—	—	60 119	60 119	8	60 118	8	70 104	8
Total au 30 septembre 2003 ...	<u>417 228 \$</u>	<u>253 011 \$</u>	<u>140 679 \$</u>	<u>810 918 \$</u>	<u>100</u>	<u>811 339 \$</u>	<u>100</u>	<u>822 415 \$</u>	<u>100</u>
Pourcentage	52 %	31 %	17 %	100 %					
Total au 30 juin 2003	<u>417 222 \$</u>	<u>253 456 \$</u>	<u>140 661 \$</u>	<u>811 339 \$</u>					
Pourcentage	52 %	31 %	17 %	100 %					
Total au 31 décembre 2002	<u>417 829 \$</u>	<u>254 504 \$</u>	<u>150 082 \$</u>	<u>822 415 \$</u>					
Pourcentage	51 %	31 %	18 %	100 %					

Répartition géographique des propriétés locatives selon leur valeur comptable au 30 septembre 2003



La répartition géographique de notre actif est restée essentiellement la même de 2002 à 2003. La baisse de valeur comptable de juin 2003 à septembre 2003 a été la conséquence d'un investissement en espèces de 1 353 \$ dans des propriétés locatives, annulé par l'amortissement de la période, et d'une réduction de 217 \$ consécutive à la baisse du taux de change par rapport au dollar américain. La diminution de la valeur comptable du 31 décembre 2002 au 30 juin 2003 est venue principalement d'investissements en espèces de 4 309 \$ dans des propriétés locatives, contrebalancés par l'amortissement de la période, et d'une diminution de 9 928 \$ provenant d'une baisse du taux de change par rapport au dollar américain.

Les dépenses en immobilisations au titre d'améliorations apportées aux propriétés locatives et d'achats de matériel se sont élevées à 1 353 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 (1 243 \$ en 2002). Ces dépenses comprenaient aussi bien des éléments récurrents que des projets non récurrents. Les éléments récurrents sont des dépenses en immobilisations appelées à se produire régulièrement dans le portefeuille des propriétés locatives. Les éléments non récurrents sont des dépenses en immobilisations effectuées dans le cadre d'importants travaux de rénovation ou des dépenses similaires qui ne sont généralement pas prévues dans le cours normal de l'exploitation de propriétés locatives.

	Trimestre terminé le 30 septembre 2003			Trimestre terminé le 30 septembre 2002		
	Investissement total	Rajustement du fonds de roulement hors caisse	Investissement en espèces, montant net	Investissement total	Rajustement du fonds de roulement hors caisse	Investissement en espèces, montant net
Améliorations apportées aux immeubles						
Éléments récurrents	891 \$	58 \$	949 \$	328 \$	— \$	328 \$
Éléments non récurrents	117	287	404	915	—	915
	1 008	345	1 353	1 243		1 243
Aménagement	—	—	—	686	506	1 192
Total	<u>1 008 \$</u>	<u>345 \$</u>	<u>1 353 \$</u>	<u>1 929 \$</u>	<u>506 \$</u>	<u>2 435 \$</u>

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003			Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002		
	Investissement total	Rajustement du fonds de roulement hors caisse	Investissement en espèces, montant net	Investissement total	Rajustement du fonds de roulement hors caisse	Investissement en espèces, montant net
Améliorations apportées aux immeubles						
Éléments récurrents	2 192 \$	307 \$	2 499 \$	1 115 \$	— \$	1 115 \$
Éléments non récurrents	1 008	1 474	2 482	915	—	915
	3 200	1 781	4 981	2 030	—	2 030
Aménagement	530	151	681	2 827	6 088	8 915
Total	<u>3 730 \$</u>	<u>1 932 \$</u>	<u>5 662 \$</u>	<u>4 857 \$</u>	<u>6 088 \$</u>	<u>10 945 \$</u>

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003, les dépenses non récurrentes ont compris le coût d'une importante rénovation extérieure d'un immeuble de bureaux à Toronto et le remplacement du plancher de béton de certains immeubles industriels. Les dépenses non récurrentes des neuf premiers mois de 2002 ont compris 915 \$ pour la construction d'un nouveau hall d'entrée au Northgate Mall de pair avec la conclusion du contrat de location de Zellers en septembre 2002.

Un certain nombre d'améliorations récurrentes, comme la réfection de la toiture et la réparation de la structure du parc de stationnement, ont été apportées aux propriétés au cours des exercices 2002 et 2003. Ces dépenses sont de nature récurrente étant donné qu'une partie du portefeuille peut toujours faire l'objet de ce genre d'améliorations. En se fondant sur les décaissements passés, la direction s'attend que les dépenses en immobilisations récurrentes normalisées à l'égard du portefeuille se chiffrent à environ 2 000 \$ par an.

Les frais d'aménagement susmentionnés sont principalement attribuables au State Street Financial Centre, qui a été en grande partie achevé au cours du quatrième trimestre de 2001.

Frais de location reportés

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003, les frais de location engagés pour retenir ou attirer des locataires dans les propriétés se sont établis à 1 551 \$ (1 639 \$ en 2002) et à 4 472 \$ (3 981 \$ en 2002), respectivement. Ces frais sont capitalisés et amortis sur la durée du bail. Ils varient au sein du portefeuille et d'année en année selon l'échéance et la résiliation des baux, les inoccupations et les exigences du marché. En se fondant sur les décaissements passés, la direction estime que les frais de location normalisés à l'égard du portefeuille se chiffrent à environ 6 000 \$ par année.

Dette

L'encours de la dette à la fin de l'exercice s'établissait comme suit :

	Septembre 2003			Juin 2003			Décembre 2002		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts hypothécaires	420 349 \$	— \$	420 349 \$	420 468 \$	— \$	420 468 \$	417 437 \$	— \$	417 437 \$
Emprunt à terme	65 926	19 468	85 394	65 570	19 554	85 124	62 357	24 365	86 722
Total	<u>486 275 \$</u>	<u>19 468 \$</u>	<u>505 743 \$</u>	<u>486 038 \$</u>	<u>19 554 \$</u>	<u>505 592 \$</u>	<u>479 794 \$</u>	<u>24 365 \$</u>	<u>504 159 \$</u>
Pourcentage	96 %	4 %	100 %	96 %	4 %	100 %	95 %	5 %	100 %

La proportion du ratio de la dette à taux d'intérêt variable par rapport à la dette totale a baissé pour s'établir à 3,8 % (4,8 % en 2002). La direction maintient sa stratégie d'intérêt fixe sur la partie la plus élevée possible de sa dette afin de se protéger contre la volatilité des taux d'intérêt.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2003, il n'y a eu aucune rotation de la dette dans le portefeuille. Cependant, au cours du premier trimestre de 2003, nous avons refinancé un portefeuille constitué de six immeubles industriels situés à Montréal, ce qui a représenté 6 500 \$ de la nouvelle dette et 4 675 \$ des remboursements forfaitaires. Cette opération de refinancement a remplacé des emprunts contractés à un taux historique nominal de 6,82 % et à un taux évalué à la valeur du marché de 6,5 %, par de nouveaux emprunts hypothécaires de cinq ans à un taux nominal de 6,30 %. De plus, des emprunts hypothécaires de 4 821 \$ échéant au début du trimestre ont été renouvelés pour deux ans ce qui a ramené le taux d'intérêt de 8,59 % à 5,17 %.

Au cours du deuxième trimestre de 2003, un emprunt hypothécaire de 19 857 \$ sur un portefeuille constitué de trois immeubles de bureaux et de deux immeubles industriels situés à Toronto a été refinancé. La nouvelle hypothèque de cinq ans s'élève à 24 000 \$, et le taux d'intérêt est passé de 6,42 % à 6,15 %. De plus, une opération de refinancement de 40 000 \$ d'un portefeuille de 26 immeubles situés à Montréal a été conclue à un taux de 7,16 %, et l'échéance du solde d'environ 28 457 \$ a été reportée de décembre 2004 à mai 2011. En décembre 2004, ce refinancement remplacera aussi des emprunts contractés à un taux de 8,02 % par un nouveau taux de 7,16 %. Des emprunts hypothécaires sur un immeuble de commerces de détail totalisant 3 501 \$ ont été refinancés à un taux combiné de 6,71 % par un nouvel emprunt de un an de 3 625 \$ à 5,27 %. Nous avons remplacé le financement d'un immeuble industriel par un emprunt de 5 250 \$ à 5,97 % d'une durée de cinq ans. L'emprunt hypothécaire remplacé était auparavant de 4 396 \$ à 7,25 %.

Au 30 septembre 2003, notre taux d'intérêt moyen pondéré s'élevait à 7,14 % (7,19 % au 30 juin 2003, 7,24 % au 31 décembre 2002) et la durée moyenne pondérée à l'échéance, à 51 mois (51 mois en 2002).

Nous nous sommes régulièrement efforcés de réduire le coût de la dette et nous continuerons de tirer parti des taux d'intérêt plus bas au moyen de renégociations lorsque nous le pourrons.

Fonds provenant de l'exploitation et revenu distribuable

Le tableau qui suit présente le calcul des fonds provenant de l'exploitation de FPI Dundee.

	Trimestre terminé le 30 septembre 2003
BÉNÉFICE NET	6 282 \$
Rajouter	
Amortissement	3 658
Amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer	332
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices futurs	(33)
FPE	<u>10 239 \$</u>
FPE par part	<u>0,63 \$</u>

Le revenu distribuable n'est pas une mesure définie par les principes comptables généralement reconnus et peut ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier.

Le revenu distribuable est défini dans la déclaration de fiducie. De plus, le 11 septembre 2003, le conseil des fiduciaires a décidé de modifier la définition du revenu distribuable afin de permettre le rajout relativement à l'incidence de l'amortissement théorique des frais de location liés au supplément de loyer. L'amortissement

théorique des frais de location liés au supplément de loyer représente l'amortissement des frais de location qui auraient été engagés si le local avait été loué conformément aux modalités contenues dans la convention de supplément de loyer.

Le tableau qui suit présente le revenu distribuable de FPI Dundee.

	<u>Trimestre terminé le 30 septembre 2003</u>
BÉNÉFICE NET	6 282 \$
Rajouter	
Amortissement (sauf les frais de location reportés, les frais de financement reportés et les frais d'entretien reportés non recouvrables après le 30 juin)	3 953
Amortissement théorique des frais de crédit-bail liés au supplément au loyer.....	332
Amortissement des ajustements de la dette à la juste valeur marchande, compris dans les intérêts débiteurs	(75)
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>(33)</u>
REVENU DISTRIBUABLE DE FPI DUNDEE LIÉ AUX PARTS DE CATÉGORIE B, SÉRIE 1 ET AUX PARTS DE FPI, SÉRIE A	<u>10 459 \$</u>
REVENU DISTRIBUABLE PAR PART	<u>0,64 \$</u>

Distributions

Aux termes de notre politique en matière de distribution, décrite dans la déclaration de fiducie, nous devons verser mensuellement des distributions en espèces à nos porteurs de parts, égales à au moins 80 % du revenu distribuable sur une base annuelle. Nous disposons aussi d'un régime de rachat de parts et de réinvestissement des distributions (« RAPRD ») qui permet aux porteurs de part de réinvestir la totalité des distributions au comptant à l'égard de ces parts dans des parts additionnelles.

Les distributions déclarées au cours du trimestre se sont élevées à 8 982 \$, ou 86 % du revenu distribuable. De ce montant, 4 295 \$, ou 48 % des distributions, ont été réinvesties dans des parts additionnelles de FPI Dundee.

Changements futurs de conventions comptables

Le secteur de l'immobilier s'attend que la méthode d'amortissement et de constatation des produits des propriétés locatives soit harmonisée avec celle d'autres pays, plus particulièrement des États-Unis. Il faut donc s'attendre à un changement de convention comptable selon lequel la méthode de l'amortissement à intérêts composés actuellement employée pour amortir les immeubles des propriétés locatives sera remplacée par la méthode de l'amortissement linéaire. En outre, il est prévu qu'un changement de convention comptable sera effectué selon lequel il faudra comptabiliser les baux à augmentations contractuelles selon la méthode de l'amortissement linéaire. À l'heure actuelle, la méthode de l'amortissement linéaire n'est appliquée que lorsque les augmentations du loyer de base excèdent les hausses prévues de l'indice des prix à la consommation. Ces changements entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2004 et ils seront appliqués prospectivement. Nous évaluons l'incidence de ces changements de conventions comptables sur nos résultats de l'exercice 2004. Nous pensons que ces changements n'auront aucune incidence sur le calcul du revenu distribuable.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONCERNANT LA DIVISION COMMERCIALE

L'information financière qui suit reflète la situation financière de la division commerciale. La division commerciale représente le portefeuille d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail détenu par Dundee Realty et 50 % des activités de gestion d'immeubles de Dundee Realty liées aux propriétés productrices de revenu, ainsi que les actifs et passifs connexes, avant la restructuration.

Le tableau qui suit résume les principales informations financières concernant la division commerciale. Les données tirées du bilan et de l'état des résultats ont été dressées conformément aux PCGR et tirées des états financiers cumulés vérifiés, y compris les notes y afférentes, de l'ancienne division commerciale de Dundee Realty qui ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l. pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 et qui figurent aux pages F-11 à F-39 du présent prospectus. Ces données doivent être lues à la lumière de ces états. De plus, les principales informations financières qui suivent doivent être lues avec l'« Analyse par la direction de la division commerciale ».

Certains chiffres ont été reclassés selon la présentation des états financiers de FPI Dundee pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 contenus ailleurs dans le présent prospectus.

Division commerciale Bilans cumulés

	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(en milliers de dollars)		
ACTIF			
Propriétés locatives	811 339 \$	822 415 \$	819 526 \$
Charges reportées	34 802	31 725	25 181
Comptes débiteurs	5 866	5 582	6 513
Charges payées d'avance	6 516	3 845	3 046
Encaisse et dépôts à court terme	4 681	5 644	4 599
	863 204 \$	869 211 \$	858 865 \$
PASSIF			
Dette	505 592 \$	504 159 \$	484 404 \$
Comptes créditeurs et charges à payer	16 191	14 620	19 514
Passifs d'impôts futurs	64 902	59 838	55 773
	586 685 \$	578 617 \$	559 691 \$
CAPITAUX PROPRES DE LA DIVISION	276 519	290 594	299 174
	863 204 \$	869 211 \$	858 865 \$

Division commerciale
États cumulés des résultats

	Semestres terminés les 30 juin		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
		(non vérifiés)			
			(en milliers de dollars)		
PROPRIÉTÉS LOCATIVES					
Produits	74 540 \$	72 240 \$	146 682 \$	135 654 \$	126 181 \$
Charges d'exploitation	38 493	35 198	73 608	65 799	61 179
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	<u>36 047</u>	<u>37 042</u>	<u>73 074</u>	<u>69 855</u>	<u>65 002</u>
AUTRES CHARGES					
Intérêts	18 275	17 277	35 602	32 682	31 209
Amortissement des propriétés locatives	4 439	4 081	8 311	7 106	6 915
Amortissement des frais de location reportés	2 897	2 121	4 701	3 539	2 247
Frais d'administration et frais généraux	3 339	2 950	5 613	6 710	5 234
	<u>28 950</u>	<u>26 429</u>	<u>54 227</u>	<u>50 037</u>	<u>45 605</u>
AUTRES PRODUITS					
Intérêts créditeurs et honoraires, montant net	656	451	1 424	2 100	2 269
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS	<u>7 753</u>	<u>11 064</u>	<u>20 271</u>	<u>21 918</u>	<u>21 666</u>
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES					
Impôts exigibles et impôt des grandes sociétés	1 965	1 709	3 312	3 617	764
Impôts sur les bénéfices futurs	1 675	2 226	4 076	3 723	(2 844)
	<u>3 640</u>	<u>3 935</u>	<u>7 388</u>	<u>7 340</u>	<u>(2 080)</u>
BÉNÉFICE NET	<u>4 113 \$</u>	<u>7 129 \$</u>	<u>12 883 \$</u>	<u>14 578 \$</u>	<u>23 746 \$</u>
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION					
Immeubles de bureaux	19 091 \$	20 471 \$	38 710 \$	33 176 \$	29 560 \$
Immeubles industriels	11 500	11 314	23 229	22 864	22 299
Immeubles de commerces de détail	5 456	5 257	11 135	13 815	13 143
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	<u>36 047 \$</u>	<u>37 042 \$</u>	<u>73 074 \$</u>	<u>69 855 \$</u>	<u>65 002 \$</u>
RAPPROCHEMENT DU BÉNÉFICE NET ET DES FPE					
Bénéfice net	4 113 \$	7 129 \$	12 883 \$	14 578 \$	23 746 \$
Rajouter					
Amortissement des propriétés locatives	4 439	4 081	8 311	7 106	6 915
Amortissement des frais de location reportés	2 897	2 121	4 701	3 539	2 247
Impôts sur les bénéfices futurs	1 675	2 226	4 076	3 723	(2 844)
FPE	<u>13 124 \$</u>	<u>15 557 \$</u>	<u>29 971 \$</u>	<u>28 946 \$</u>	<u>30 064 \$</u>
RAPPROCHEMENT DU BÉNÉFICE NET ET DU BAIIA					
Bénéfice net	4 113 \$	7 129 \$	12 883 \$	14 578 \$	23 746 \$
Rajouter					
Intérêts débiteurs	18 275	17 277	35 602	32 682	31 209
Amortissement des propriétés locatives	4 439	4 081	8 311	7 106	6 915
Amortissement des frais de location reportés	2 897	2 121	4 701	3 539	2 247
Impôts sur les bénéfices	3 640	3 935	7 388	7 340	(2 080)
BAIIA	<u>33 364 \$</u>	<u>34 543 \$</u>	<u>68 885 \$</u>	<u>65 245 \$</u>	<u>62 037 \$</u>
COUVERTURE DES INTÉRÊTS DÉBITEURS PAR LE BAIIA					
	1,83	2,00	1,93	2,00	1,99

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA DIVISION COMMERCIALE

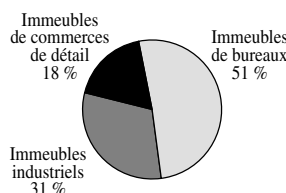
Le texte qui suit présente la situation financière et les résultats d'exploitation, ainsi que les variations de ceux-ci, des activités immobilières historiques de la division commerciale, telle qu'elle est définie dans la note 1 afférente aux états financiers cumulés vérifiés de la division commerciale du semestre terminé le 30 juin 2003 (résultats au 30 juin 2002 non vérifiés) et des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000, et il doit être lu en parallèle avec les états financiers présentés aux pages F-11 à F-39 dans le présent prospectus. La division commerciale n'est pas une entité juridique et ne sert qu'à présenter les données historiques sur les propriétés. Tous les montants dans cette analyse sont en milliers de dollars. Certains chiffres ont été reclassés selon la présentation des états financiers de FPI Dundee pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 contenus ailleurs dans le présent prospectus.

Aperçu

Les propriétés sont stratégiquement situées sur nos marchés cibles, soit les principaux centres urbains canadiens de Montréal, d'Ottawa, de Toronto, de Calgary et d'Edmonton.

Le tableau ci-après illustre la diversification du portefeuille de la division commerciale en fonction de la valeur comptable au 30 juin 2003.

Répartition des éléments d'actif selon leur valeur comptable au 30 juin 2003



Aperçu des principales activités

Immeubles de bureaux

Les immeubles de bureaux sont situés sur les principaux marchés canadiens de Montréal, d'Ottawa, de Toronto, de Calgary et d'Edmonton. Le portefeuille d'immeubles de bureaux est constitué de 39 propriétés dont la superficie totalise environ 3,6 millions de pieds carrés.

Au 30 juin 2003, le taux d'occupation du portefeuille d'immeubles de bureaux restait passablement élevé à 93,8 %, un niveau nettement supérieur à la moyenne nationale du secteur d'environ 88,2 % (selon *Royal LePage Commercial Inc. National Market Intelligence Report Second Quarter 2003*).

Immeubles industriels

La division commerciale possédait un portefeuille de 96 immeubles industriels et immeubles à usages multiples suburbains de première catégorie, dont la superficie totalise environ 6,1 millions de pieds carrés, concentrés à Montréal, à Toronto, à Calgary et à Edmonton. La stratégie qui consiste à posséder des propriétés groupées aide à répondre aux besoins des locataires en leur permettant d'adapter la superficie et la fonctionnalité des locaux en période de changement de leurs activités et de leur main-d'œuvre.

Au 30 juin 2003, le taux d'occupation moyen du portefeuille d'immeubles industriels stabilisé de la division commerciale s'établissait à 93,9 %, soit 1,3 % de moins que la moyenne industrielle nationale qui est d'environ 95,2 % (selon *Royal LePage Commercial Inc. National Market Intelligence Report Second Quarter 2003*).

Immeubles de commerces de détail

Les principaux immeubles de commerces de détail de la division commerciale comprennent le Northgate Mall, à Regina, et le Greenbriar Mall, à Atlanta. Ces éléments d'actif représentaient 1,1 million de pieds carrés du portefeuille de la division commerciale, dont la superficie est évaluée à 1,5 million de pieds carrés. Au 30 juin 2003, le portefeuille d'immeubles de commerces de détail affichait un taux d'occupation de 93,0 %.

Gestion de propriétés

Par ses participations dans les activités de gestion des propriétés de Dundee Realty, la division commerciale disposait d'environ 13,6 millions de pieds carrés de propriétés productrices de revenu sous sa gestion, dont 11,1 millions de pieds carrés d'éléments d'actif en propre. La division commerciale met l'accent sur la prestation d'un service exceptionnel de gestion des propriétés aux locataires. Elle accorde ainsi la priorité à l'efficacité, au sérieux et à la rapidité de réponse aux demandes des locataires et l'accent mis sur la satisfaction de leurs besoins immobiliers de manière à ce qu'ils puissent se concentrer sur l'exploitation de leur entreprise.

Résultats d'exploitation

Propriétés locatives

Le tableau qui suit présente la répartition du bénéfice net d'exploitation tiré des propriétés locatives par région :

	Semestres terminés les 30 juin		Croissance		Exercices terminés les 31 décembre			Croissance			
	2003	2002	Montant	%	2002	2001	2000	2002		2001	
					Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Québec	7 434 \$	8 182 \$	(748)\$	(9)	16 305 \$	15 972 \$	15 748 \$	333 \$	2	224 \$	1
Ontario	15 823	16 380	(557)	(3)	31 278	28 129	22 675	3 149	11	5 454	24
Ouest canadien	10 357	9 770	587	6	19 543	19 895	20 515	(352)	(2)	(620)	(3)
Total – Canada	33 614	34 332	(718)	(2)	67 126	63 996	58 938	3 130	5	5 058	9
États-Unis	2 433	2 710	(277)	(10)	5 948	5 859	6 064	89	2	(205)	(3)
TOTAL	<u>36 047 \$</u>	<u>37 042 \$</u>	<u>(995)\$</u>	<u>(3)</u>	<u>73 074 \$</u>	<u>69 855 \$</u>	<u>65 002 \$</u>	<u>3 219 \$</u>	<u>5</u>	<u>4 853 \$</u>	<u>7</u>

Le tableau qui suit présente la répartition du bénéfice net d'exploitation des propriétés locatives par secteur d'exploitation de propriétés locatives :

	Semestres terminés les 30 juin		Croissance		Exercices terminés les 31 décembre			Croissance			
	2003	2002	Montant	%	2002	2001	2000	2002		2001	
					Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Immeubles de bureaux	19 091 \$	20 471 \$	(1 380)\$	(7)	38 710 \$	33 176 \$	29 560 \$	5 534 \$	17	3 616 \$	12
Immeubles industriels	11 500	11 314	186	2	23 229	22 864	22 299	365	2	565	3
Immeubles de commerces de détail	5 456	5 257	199	4	11 135	13 815	13 143	(2 680)	(19)	672	5
TOTAL	<u>36 047 \$</u>	<u>37 042 \$</u>	<u>(995)\$</u>	<u>(3)</u>	<u>73 074 \$</u>	<u>69 855 \$</u>	<u>65 002 \$</u>	<u>3 219 \$</u>	<u>5</u>	<u>4 853 \$</u>	<u>7</u>

Le bénéfice net d'exploitation tiré des propriétés locatives pour le semestre terminé le 30 juin 2003 a enregistré une baisse de 2,7 % depuis 2002. La majorité de la diminution est attribuable aux paiements de cession de contrat de location de 237 \$ en 2003 au sein du portefeuille d'immeubles de bureaux de Toronto en regard de ceux de 1 620 \$ en 2002.

La croissance du taux d'occupation au sein des portefeuilles d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels de Toronto et des immeubles industriels de l'Ouest canadien a été contrebalancée par un recul du taux d'occupation à Montréal et aux États-Unis ainsi que par la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain en ce qui concerne les résultats des États-Unis. De la diminution de 10 % du bénéfice net d'exploitation provenant du portefeuille d'immeubles de commerce de détail, une tranche de 4 % est attribuable à un petit nombre d'écarts d'exploitation et une autre de 6 % est attribuable à la variation du taux de change.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, le bénéfice net d'exploitation tiré des propriétés locatives a connu une hausse de 4,6 % par rapport à 2001. Le secteur des immeubles de bureaux est celui qui a enregistré la plus forte hausse en progressant de 5 534 \$, soit de 16,7 %. Le gros de cette augmentation est venue de la prise en compte sur un exercice complet de l'apport du State Street Financial Centre, du Roslyn Building et de la participation accrue de la division commerciale dans le Centennial Centre (passée de 50 % à 100 % au quatrième trimestre de 2001) et dans le Capitol Square (passée de 75 % à 83,6 % au troisième trimestre de 2001) et aux paiements touchés pour la résignation de baux, qui se sont établis à 1 746 \$ en 2002 contre 675 \$ en 2001.

En 2002, le bénéfice net d'exploitation du secteur des immeubles industriels a progressé de 1,6 % par rapport à 2001 et de 2,5 % par rapport à 2000. L'amélioration des résultats enregistrée à Toronto et au Québec a été

annulée par une diminution de 516 \$ et de 317 \$ du bénéfice net d'exploitation en 2002 et 2001, respectivement, un immeuble industriel d'Edmonton qui avait été exploité en 2000 et pendant la majeure partie de 2001 ayant fait l'objet de travaux de réaménagement à partir de 2001 et tout au long de 2002. L'ajout de la propriété 10, Place du Commerce, à la fin de 2001, a été le principal facteur à l'origine de l'amélioration des résultats de 2002 au Québec. L'amélioration des résultats de 2001 au Québec a fait suite à des hausses des tarifs de location, même si le taux d'occupation a régressé d'environ 2 %. L'amélioration enregistrée à Toronto a été obtenue avant tout grâce à des relèvements des tarifs de location au cours de l'activité locative de 2002 par rapport à 2001 et à la hausse du taux d'occupation en 2001 par rapport à 2000.

En 2002, le bénéfice net d'exploitation tiré du secteur des immeubles de commerces de détail a reculé de 19,4 % par rapport à 2001. Par rapport à l'exercice précédent, les paiements touchés en 2001 à la suite de la résignation de baux ont connu une baisse de 1 302 \$, soit de 9,4 %. Le reste du recul a été surtout imputable au départ de Wal-Mart du Northgate Mall. Zellers occupe ce local depuis le troisième trimestre de 2002. En 2001, le bénéfice net d'exploitation a progressé de 5,1 % par rapport à 2000, du fait des paiements touchés pour la résignation des baux précitée, que la montée du taux d'inoccupation et la baisse du bénéfice net d'exploitation tiré du Greenbriar Mall ont annulé.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2001, le bénéfice net d'exploitation des propriétés productrices de revenu a augmenté de 7,4 % par rapport à 2000. Les résultats du secteur des immeubles de bureaux ont progressé de 12,2 % pour constituer 74,4 % de la croissance du bénéfice net d'exploitation. Cette hausse a été attribuable à la montée des taux d'occupation et des tarifs de location du portefeuille d'immeubles de bureaux de Toronto, au montant de 1 082 \$ tiré de l'achèvement du réaménagement du State Street Financial Centre en novembre 2001, à l'acquisition du Roslyn Building en octobre 2001, à celle d'une participation de 50 % dans le Centennial Centre en novembre 2001 et à la participation accrue de 8,6 % dans le Capitol Square. Cette hausse a été annulée en partie par le recul de 1 297 \$ des produits tirés de la résignation de baux en 2001, qui s'explique en grande partie par l'important paiement encaissé en 2000 par suite de la résignation du bail d'un locataire de la Station Tower, à Vancouver.

Le bénéfice net d'exploitation comparable vise à mesurer le rendement des propriétés qui étaient en exploitation pendant toutes les périodes correspondantes. À cette fin, les propriétés en cours d'aménagement, les paiements pour la résignation de baux et les acquisitions de propriétés sont donc isolés.

	Semestres terminés les 30 juin		Croissance		Exercices terminés les 31 décembre			Croissance			
	2003	2002	Montant	%	2002	2001	2000	2002		2001	
								Montant	%	Montant	%
Immeubles à bureaux	18 894 \$	18 801 \$	93 \$	—	30 359 \$	30 943 \$	27 547 \$	(584)\$	(2)	3 396 \$	12
Immeubles industriels	11 416	11 399	17	—	23 285	22 299	21 482	986	4	817	4
Immeubles de commerces de détail	5 387	5 247	140	3	11 201	12 475	13 079	(1 274)	(10)	(604)	(5)
Total — propriétés comparables	35 697	35 447	250	1	64 845	65 717	62 108	(872)	(1)	3 609	6
Propriétés en cours d'aménagement	42	(95)	137	(144)	(112)	404	721	(516)	(128)	(317)	
Propriétés aménagées et exploitées	—	—	—	—	4 042	542	—	3 500	646	542	
Acquisitions	41	8	33	413	3 019	566	—	2 453	433	566	
Autres	30	62	(32)	(52)	(482)	591	78	(1 073)	(182)	513	
Résignation de baux . .	237	1 620	(1 383)	(85)	1 762	2 035	2 095	(273)	(13)	(60)	
TOTAL du bénéfice net d'exploitation . . .	<u>36 047 \$</u>	<u>37 042 \$</u>	<u>(995)\$</u>	<u>(3)</u>	<u>73 074 \$</u>	<u>69 885 \$</u>	<u>65 002 \$</u>	<u>3 219 \$</u>	<u>5</u>	<u>4 853 \$</u>	<u>7</u>

Pour le semestre terminé le 30 juin 2003, le bénéfice net d'exploitation tiré du portefeuille de propriétés productrices de revenu comparable a peu bougé par rapport à 2002. Il en a été tout autant des résultats comparables de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 par rapport à ceux de l'exercice terminé le 31 décembre 2001. En 2001, le bénéfice net d'exploitation a progressé de 5,8 %, à la suite principalement de hausses du taux d'occupation et des tarifs de location du portefeuille d'immeubles de bureaux.

Le recul de 1,9 % du bénéfice net d'exploitation tiré du portefeuille d'immeubles de bureaux comparable pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 a été avant tout attribuable aux faibles augmentations du taux

d'inoccupation enregistré dans la plupart des régions. En 2001, le bénéfice net d'exploitation ou portefeuille d'immeubles de bureau a progressé de 12,3 % à la suite de hausses des tarifs de location et du taux d'occupation.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, le bénéfice net d'exploitation du portefeuille d'immeubles industriels comparable a progressé de 4,4 %. Les hausses des tarifs de location obtenues pour les nouveaux baux et les baux renouvelés ont donné lieu à des augmentations d'environ 8 %, de 5 % et de 2 % des portefeuilles d'immeubles industriels de Toronto, de l'Ouest canadien et du Québec, respectivement. En 2001, la montée du tarif moyen de location à la suite de l'activité locative a entraîné une progression de 3,8 % du bénéfice net d'exploitation tiré du secteur des immeubles industriels par rapport à 2000.

En 2002, la baisse des résultats comparables dans le secteur des immeubles de commerces de détail est venue surtout du départ de Wal-Mart du Northgate Mall, comme il a déjà été mentionné. Le recul de 4,6 % enregistré en 2001 a été causé par une baisse du taux moyen d'occupation; le gros de la baisse du bénéfice d'exploitation est survenu dans les régions de Toronto et des États-Unis.

Au 30 juin 2003 et au 31 décembre 2002, la division commerciale possédait 11,1 millions de pieds carrés de propriétés commerciales productrices de revenu, soit une légère hausse de 0,4 % par rapport à 2001.

Répartition de la superficie brute de location (en pieds carrés)

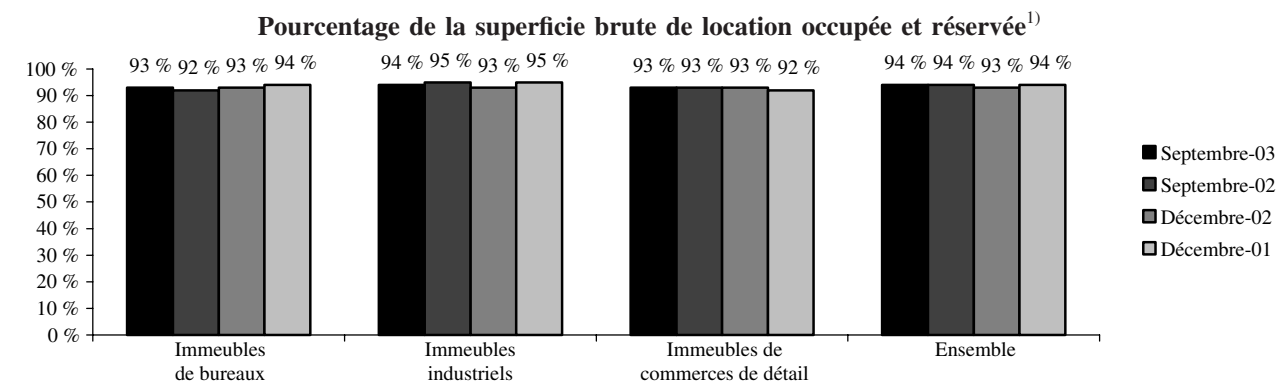
	Juin 2003			2003 Total	2002 Total	2001 Total	2000 Total
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail				
Québec	754 056	2 818 212	—	3 572 268	3 574 014	3 571 113	3 557 879
Ontario	2 214 815	1 333 109	216 967	3 764 891	3 761 513	3 758 718	3 613 107
Ouest canadien	654 779	1 925 643	376 788	2 957 210	2 947 761	2 914 481	2 785 643
Total — Canada	3 623 650	6 076 964	593 755	10 294 369	10 283 288	10 244 312	9 956 629
États-Unis	—	—	795 390	795 390	796 187	791 237	791 264
Total au 30 juin 2003	<u>3 623 650</u>	<u>6 076 964</u>	<u>1 389 145</u>	<u>11 089 759</u>	<u>11 079 475</u>	<u>11 035 549</u>	<u>10 747 893</u>
Total au 31 décembre 2002	<u>3 615 270</u>	<u>6 077 433</u>	<u>1 386 772</u>	<u>11 079 475</u>			
Total au 31 décembre 2001	<u>3 601 394</u>	<u>6 056 223</u>	<u>1 377 932</u>	<u>11 035 549</u>			
Total au 31 décembre 2000	<u>3 324 816</u>	<u>6 037 369</u>	<u>1 385 708</u>	<u>10 747 893</u>			

Le profil d'échéance des baux des 10,9 millions de pieds carrés de propriétés commerciales productrices de revenu stabilisées au 30 juin 2003 s'établit comme suit :

(en pieds carrés)	Inoccupation actuelle	Locations mensuelles	2003	2004	2005	2006	2007 et années suivantes	Total
Immeubles de bureaux	223 560	62 726	313 376	498 336	478 553	406 891	1 640 209	3 623 650
Immeubles industriels	360 482	150 407	415 592	1 179 429	1 040 584	711 065	2 041 405	5 898 964
Immeubles de commerces de détail	96 938	43 869	57 060	62 532	85 275	49 398	994 074	1 389 145
Total des propriétés stabilisées ..	<u>680 980</u>	<u>257 002</u>	<u>786 028</u>	<u>1 740 297</u>	<u>1 604 412</u>	<u>1 167 354</u>	<u>4 675 688</u>	<u>10 911 759</u>
Pourcentage	<u>6,3 %</u>	<u>2,4 %</u>	<u>7,2 %</u>	<u>15,9 %</u>	<u>14,7 %</u>	<u>10,7 %</u>	<u>42,8 %</u>	<u>100 %</u>
Total des propriétés non stabilisées								<u>178 000</u>
Total								<u>11 089 759</u>

Environ 37,9 % des baux des propriétés viendront à échéance avant la fin de 2005. Avec la prise en compte du taux d'inoccupation actuel et des locations mensuelles, c'est une superficie d'environ 5 millions de pieds carrés, soit 46,5 % du portefeuille stabilisé, qui pourrait faire l'objet de renouvellements de baux ou de nouvelles locations avant la fin de 2005.

Sur une base sectorielle, le pourcentage de locaux occupés et réservés du portefeuille stabilisé des propriétés commerciales productrices de revenu de la division commerciale s'établit comme suit :



1) Excluant le 15303-128th Avenue (Edmonton)

Le tableau qui suit compare les loyers contractuels moyens pondérés en vigueur aux loyers demandés sur le marché pour un local d'une qualité comparable dans chaque région. Le loyer moyen du marché a été évalué à partir de l'activité locative récente, des participations locatives dans les propriétés et d'études de marché accessibles au public.

	Durée moyenne résiduelle de location				Loyer contractuel moyen en vigueur				Loyer estimatif actuel du marché			
	Juin 2003	Déc. 2002	Déc. 2001	Déc. 2000	Juin 2003	Déc. 2002	Déc. 2001	Déc. 2000	Juin 2003	Déc. 2002	Déc. 2001	Déc. 2000
	(en années)				(par pied carré)				(par pied carré)			
Immeubles de bureaux	4,2	4,4	4,7	4,1	12,34 \$	12,20 \$	11,87 \$	10,77 \$	13,23 \$	14,07 \$	14,26 \$	13,85 \$
Immeubles industriels ¹⁾	3,1	3,3	3,4	3,3	4,64 \$	4,61 \$	4,52 \$	4,31 \$	4,81 \$	5,14 \$	5,09 \$	4,52 \$
Immeubles de commerces de détail	7,1	7,4	7,0	5,9	10,04 \$	10,68 \$	11,19 \$	10,71 \$	11,23 \$	12,51 \$	12,19 \$	12,41 \$
Ensemble	4,0	4,2	4,3	3,9	7,88 \$	7,89 \$	7,79 \$	7,01 \$	8,42 \$	9,04 \$	9,02 \$	8,25 \$

1) Excluant le 15303-128th Avenue (Edmonton)

Les tarifs de location selon les catégories d'actif et les régions dans lesquelles la division commerciale exerce ses activités ont généralement connu une progression constante ces dernières années. En 2003, les propriétés ont affiché un faible repli du loyer contractuel moyen en vigueur, à la suite d'une baisse des tarifs de location contractuels dans le secteur des immeubles de commerces de détail. Les tarifs de location estimatifs actuels du marché ont enregistré une solide croissance au cours des trois derniers exercices, même si la division commerciale a connu une baisse des tarifs de location au cours du premier semestre de 2003.

De l'avis de la direction, les loyers actuels du marché dépassent les loyers contractuels moyens en vigueur des propriétés et elle estime qu'elle pourra profiter de ces hausses de loyer lors du renouvellement des baux ou de la signature de nouveaux baux.

Intérêts débiteurs

Pour le semestre terminé le 30 juin 2003, les intérêts débiteurs ont augmenté de 988 \$, soit de 5,8 %, par rapport au 30 juin 2002, la hausse étant surtout imputable à l'endettement accru par suite des opérations de refinancement réalisées en 2002 et au premier semestre de 2003. L'augmentation de la dette comprend le financement permanent du State Street Financial Centre.

En 2002, les intérêts débiteurs ont augmenté de 2 920 \$, soit de 8,9 %, par rapport à 2001. La hausse du niveau d'endettement moyen et la baisse des intérêts capitalisés par suite de l'achèvement du réaménagement du State Street Financial Centre en novembre 2001 a entraîné une hausse de 1 931 \$ des intérêts débiteurs. L'acquisition du Roslyn Building et la participation accrue dans le Centennial Centre dont il a déjà été question ont en outre entraîné une hausse de 995 \$ des intérêts débiteurs, et l'achèvement de l'amortissement des rajustements à la valeur du marché de certains actifs en 2001 a abouti à une hausse de 830 \$. Ces augmentations ont été contrebalancées par une baisse des taux d'intérêt sur les opérations de refinancement et la dette à taux d'intérêt variable.

En 2001, les intérêts débiteurs ont augmenté de 1 473 \$, soit de 4,7 %, avec l'achèvement de l'amortissement de rajustements à la valeur du marché de certains actifs en 2000, qui totalisait 1 223 \$, et une hausse de 641 \$ des intérêts capitalisés, principalement liés à l'aménagement du State Street Financial Centre. Ces hausses ont été compensées par une baisse des taux d'intérêt sur la dette à taux d'intérêt variable et par la réduction des taux d'intérêt par suite du refinancement de l'emprunt à terme fixe à GE Capital Canada et d'autres opérations de financement réalisées en 2001.

	Semestres terminés les 30 juin		Exercices terminés les 31 décembre		
	2003	2002	2002	2001	2000
Intérêts en espèces	20 929 \$	17 516 \$	35 080 \$	34 539 \$	34 296 \$
Rajustements à la valeur du marché	(155)	(168)	(333)	(1 163)	(2 386)
Amortissement des frais de financement reportés	465	312	772	496	267
Intérêts capitalisés	—	(176)	(176)	(1 283)	(642)
Intérêts courus	(2 964)	(207)	259	93	(326)
Intérêts débiteurs	<u>18 275 \$</u>	<u>17 277 \$</u>	<u>35 602 \$</u>	<u>32 682 \$</u>	<u>31 209 \$</u>

La plupart des intérêts capitalisés dans le coût des propriétés productrices de revenu en 2002, 2001 et 2000 ont trait au réaménagement du State Street Financial Centre qui s'est achevé en 2001. Le changement survenu au cours du semestre terminé le 30 juin 2003 relativement aux intérêts courus résulte des remboursements de la dette antérieurs.

Amortissement des propriétés locatives

Pour le semestre terminé le 30 juin 2003, l'amortissement a augmenté de 358 \$, ou 8,8 %. Les immeubles étant amortis selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés, il en résulte une hausse anticipée de l'amortissement de 5 % par an. Le reste de l'augmentation est largement attribuable à l'effet des améliorations apportées aux immeubles.

Amortissement des frais de location reportés

La hausse de l'amortissement des frais de location reportés du semestre et de la période comparative annuelle représente l'effet de l'activité locative.

Frais généraux et frais d'administration

Les frais généraux et les frais d'administration ont monté de 13,2 % ou 389 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2003 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les hausses de coût sont venues principalement des honoraires des conseillers fiscaux et de certains honoraires de vérification et de conformité.

En 2002, les frais généraux et les frais d'administration ont baissé de 1 097 \$, soit de 16,3 % par rapport à 2001. Les salaires et les avantages sociaux ont enregistré un recul de 144 \$ par suite d'une baisse du personnel et des primes. Les honoraires professionnels et les honoraires de consultation ont baissé de 1 068 \$, ce qui s'explique par les importantes charges ponctuelles enregistrées en 2001 et la négociation à la baisse de tarifs en 2002.

En 2001, les frais généraux et les frais d'administration ont augmenté de 1 476 \$, soit de 28,2 %, par rapport à 2000, à la suite de l'augmentation des primes et d'une hausse ponctuelle des honoraires professionnels et des honoraires de consultation.

Intérêts créditeurs et honoraires

Les intérêts créditeurs et autres produits comprennent des montants au titre d'éléments de moindre taille comme les intérêts sur les comptes bancaires et les honoraires. Certains intérêts débiteurs et honoraires sont déduits des intérêts et des honoraires touchés. Ces produits et charges ne sont pas de nature récurrente et les montants varient d'un exercice à l'autre.

Les produits tirés de la gestion des propriétés appartenant à des tiers, lesquels comprennent les honoraires de gestion, les frais de construction et de location, sont aussi inclus. Les produits bruts que nous avons tirés de la gestion de propriétés sont passés de 1 919 \$ en 2001 à 853 \$ en 2002, en baisse de 2 057 \$ ou 55,3 %. Ce recul est

largement attribuable aux frais de construction et de location ponctuels reliés à l'achèvement du State Street Financial Centre en 2001. En 2002, nos honoraires de gestion de propriétés se sont établis à 1 751 \$.

Impôts sur les bénéfices et impôt des grandes sociétés

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2003, les impôts sur les bénéfices et l'impôt des grandes sociétés ont augmenté pour atteindre 47,0 % du bénéfice avant impôts, contre 35,6 % pour le semestre terminé le 30 juin 2002. La hausse est avant tout attribuable à l'économie moindre comptabilisée en 2002 au titre de la diminution prévue des taux d'imposition futurs. L'impôt des grandes sociétés est demeuré stable tant en chiffres absolus qu'en pourcentage du bénéfice avant impôts.

En 2002, les impôts sur les bénéfices et l'impôt des grandes sociétés se sont élevés à 7 388 \$ ou 36,4 % du bénéfice avant impôts, en hausse de 0,7 % par rapport à 2001 (7 340 \$ ou 33,5 % du bénéfice avant impôts). La hausse de 2002 a découlé avant tout de l'économie liée aux diminutions des taux d'imposition futurs qui sont essentiellement entrées en vigueur en 2002, économie qui a totalisé 2 567 \$ (3 766 \$ en 2001).

En 2001, les impôts sur les bénéfices et l'impôt des grandes sociétés ont augmenté de 9 420 \$, même si le bénéfice avant impôts a peu changé. L'augmentation enregistrée en 2001 est surtout venue de l'économie de 3 766 \$, liée aux diminutions des taux d'imposition futurs essentiellement entrées en vigueur au cours de l'exercice 2001 (13 282 \$ en 2000).

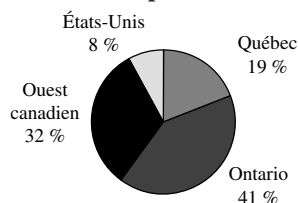
Situation financière

Propriétés locatives

La valeur comptable des propriétés locatives sectorielles est répartie géographiquement comme suit :

	30 juin 2003					Au 31 décembre 2002		Au 31 décembre 2001	
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total	%	Total	%	Total	%
Québec	50 606 \$	102 998 \$	1 537 \$	155 141 \$	19	155 577 \$	19	156 322 \$	19
Ontario	267 684	54 145	13 981	335 810	41	335 803	41	334 042	41
Ouest canadien	98 932	96 313	65 025	260 207	32	260 931	32	258 215	32
Total — Canada	417 222	253 456	80 543	751 221	92	752 311	92	748 579	92
États-Unis	—	—	60 118	60 118	8	70 104	8	70 947	8
Total au 30 juin 2003	417 222 \$	253 456 \$	140 661 \$	811 339 \$	100	822 415 \$	100	819 526 \$	100
Pourcentage	51 %	31 %	18 %	100 %					
Total au 31 décembre 2002	417 829 \$	254 504 \$	150 082 \$	822 415 \$					
Pourcentage	51 %	31 %	18 %	100 %					
Total au 31 décembre 2001	416 720 \$	252 843 \$	149 963 \$	819 526 \$					
Pourcentage	51 %	31 %	18 %	100 %					

Répartition géographique des propriétés locatives selon leur valeur comptable au 30 juin 2003



La répartition géographique de l'actif de la division commerciale est restée essentiellement la même de 2000 à 2003. La baisse de la valeur comptable du 31 décembre 2002 au 30 juin 2003 a été la conséquence d'un investissement en espèces de 5 170 \$ dans des propriétés locatives, annulé par l'amortissement de la période, et d'une réduction de 9 928 \$ consécutive à la baisse du taux de change par rapport au dollar américain. L'augmentation de 2 889 \$ de la valeur comptable de 2001 à 2002 est venue principalement d'investissements en espèces de 15 564 \$ dans des propriétés locatives de revenu décrites ci-après, contrebalancés par l'amortissement comptabilisé en 2002.

Investissement net dans les propriétés locatives, avant financement

Le tableau qui suit présente les activités d'investissement net de la division commerciale dans les propriétés, avant financement :

	Semestre terminé le 30 juin 2003			
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
Propriétés locatives en cours d'aménagement	681 \$	— \$	— \$	681 \$
Améliorations apportées aux immeubles et matériel	1 405	1 688	535	3 628
	2 086	1 688	535	4 309
Acquisitions	—	3	858	861
Total	<u>2 086 \$</u>	<u>1 691 \$</u>	<u>1 393 \$</u>	<u>5 170 \$</u>
	Semestre terminé le 30 juin 2002			
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
Propriétés locatives en cours d'aménagement	7 723 \$	— \$	— \$	7 723 \$
Améliorations apportées aux immeubles et matériel	283	93	411	787
	8 006	93	411	8 510
Acquisitions	24	—	200	224
Total	<u>8 030 \$</u>	<u>93 \$</u>	<u>611 \$</u>	<u>8 734 \$</u>
	Exercice terminé le 31 décembre 2002			
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
Propriétés locatives en cours d'aménagement	9 064 \$	— \$	— \$	9 064 \$
Améliorations apportées aux immeubles et matériel	1 824	1 918	1 843	5 585
	10 888	1 918	1 843	14 649
Acquisitions	24	686	205	915
Total	<u>10 912 \$</u>	<u>2 604 \$</u>	<u>2 048 \$</u>	<u>15 564 \$</u>
	Exercice terminé le 31 décembre 2001			
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
Propriétés locatives en cours d'aménagement	16 352 \$	1 181 \$	— \$	17 533 \$
Améliorations apportées aux immeubles et matériel	8 120	1 756	1 961	11 837
	24 472	2 937	1 961	29 370
Acquisitions	26 242	4	—	26 246
Total	<u>50 714 \$</u>	<u>2 941 \$</u>	<u>1 961 \$</u>	<u>55 616 \$</u>

Exercice terminé le 31 décembre 2000

	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
Propriétés locatives en cours d'aménagement	10 198 \$	— \$	2 \$	10 200 \$
Améliorations apportées aux immeubles et matériel	<u>497</u>	<u>192</u>	<u>572</u>	<u>1 261</u>
	10 695	192	574	11 461
Acquisitions	<u>43</u>	<u>1 562</u>	<u>2</u>	<u>1 607</u>
Total	<u><u>10 738 \$</u></u>	<u><u>1 754 \$</u></u>	<u><u>576 \$</u></u>	<u><u>13 068 \$</u></u>

L'investissement dans les propriétés locatives constituées d'immeubles à bureaux en cours d'aménagement en 2003, 2002, 2001 et 2000 représente les coûts pour achever le réaménagement du State Street Financial Centre.

Les dépenses en immobilisations au titre d'améliorations apportées aux propriétés locatives et d'achats de matériel se sont élevées à 3 628 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et à 787 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2002 (5 585 \$, 11 837 \$ et 1 261 \$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000). Ces dépenses comprenaient aussi bien des éléments récurrents que des projets ponctuels non récurrents. Les éléments récurrents sont des dépenses en immobilisations appelées à se produire régulièrement dans le portefeuille des propriétés locatives. Les éléments non récurrents sont des dépenses en immobilisations effectuées dans le cadre d'importants travaux de rénovation ou des dépenses similaires qui ne sont généralement pas prévues dans le cours normal de l'exploitation de propriétés locatives.

Semestre terminé le 30 juin 2003

	Investissement total	Rajustement hors trésorerie	Encaisse nette
Éléments récurrents	1 302 \$	249 \$	1 551 \$
Éléments non récurrents	<u>890</u>	<u>1 187</u>	<u>2 077</u>
Total	<u><u>2 192 \$</u></u>	<u><u>1 436 \$</u></u>	<u><u>3 628 \$</u></u>

Semestre terminé le 30 juin 2002

	Investissement total	Rajustement hors trésorerie	Encaisse nette
Éléments récurrents	787 \$	— \$	787 \$
Éléments non récurrents	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Total	<u><u>787 \$</u></u>	<u><u>— \$</u></u>	<u><u>787 \$</u></u>

Exercice terminé le 31 décembre 2002

	Investissement total	Rajustement hors trésorerie	Encaisse nette
Éléments récurrents	2 819 \$	(42) \$	2 777 \$
Éléments non récurrents	<u>3 922</u>	<u>(1 114)</u>	<u>2 808</u>
Total	<u><u>6 741 \$</u></u>	<u><u>(1 156) \$</u></u>	<u><u>5 585 \$</u></u>

Exercice terminé le 31 décembre 2001

	Investissement total	Rajustement hors trésorerie	Encaisse nette
Éléments récurrents	5 964 \$	325 \$	6 289 \$
Éléments non récurrents	<u>5 548</u>	<u>—</u>	<u>5 548</u>
Total	<u><u>11 512 \$</u></u>	<u><u>325 \$</u></u>	<u><u>11 837 \$</u></u>

	Exercice terminé le 31 décembre 2000		
	Investissement total	Rajustement hors trésorerie	Encaisse nette
Éléments récurrents	1 091 \$	(114)\$	977 \$
Éléments non récurrents	802	(518)	284
Total	<u>1 893 \$</u>	<u>(632)\$</u>	<u>1 261 \$</u>

Pour le semestre terminé le 30 juin 2003, les dépenses non récurrentes comprenaient le coût d'une importante rénovation extérieure d'un immeuble de bureaux à Toronto et le remplacement du plancher de béton de certains immeubles industriels.

Les dépenses non récurrentes de 2002 comprenaient 2 429 \$ (870 \$ en 2001) pour réaménager un immeuble industriel à Edmonton et 1 252 \$ pour construire un nouveau hall d'entrée au Northgate Mall. À cela s'ajoutait le coût préliminaire susmentionné d'une importante rénovation extérieure, estimé à 1 000 \$, qui devrait être achevée en 2004. Les dépenses non récurrentes de 2001 comprenaient 4 678 \$ pour la reconversion d'une salle de cinéma en bureaux, qui ont été entièrement loués une fois les travaux achevés.

Plusieurs améliorations récurrentes, comme la réfection de la toiture et la réparation de la structure du parc de stationnement, ont été apportées aux propriétés au cours des exercices 2000, 2001, 2002 et 2003. Ces dépenses sont de nature récurrente étant donné qu'une partie du portefeuille peut toujours faire l'objet de ce genre d'améliorations. En se fondant sur les décaissements passés de la division commerciale, la direction s'attend à ce que les dépenses en immobilisations récurrentes normalisées à l'égard du portefeuille se chiffrent à environ 2 000 \$ par an.

Frais de location reportés

Pour le premier semestre de 2003, des frais de location de 2 921 \$ (2 342 \$ en 2002) ont été engagés pour retenir ou attirer des locataires dans les propriétés. Ces frais sont capitalisés et amortis sur la durée du bail. Ils varient au sein du portefeuille et sont dictés par le marché.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, 10 361 \$ (6 373 \$ en 2001, 6 188 \$ en 2000) ont été engagés à titre d'avantages incitatifs pour attirer ou retenir des locataires. Ce montant comprend les 4 346 \$ engagés à l'égard d'un important locataire du Northgate Mall en 2002.

Le montant des avantages incitatifs varie d'une année à l'autre selon l'échéance et la résiliation des baux, les taux d'occupation du moment et l'état du marché. En se fondant sur les décaissements passés de la division commerciale, la direction s'attend à ce que les frais de location normalisés à l'égard du portefeuille se chiffrent à environ 6 000 \$ par an.

Dette

L'encours de la dette à la fin des périodes s'établissait comme suit :

	30 juin 2003			31 décembre 2002			31 décembre 2001		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts hypothécaires	420 468 \$	— \$	420 468 \$	417 437 \$	— \$	417 437 \$	371 789 \$	30 720 \$	402 509 \$
Emprunt à terme	65 570	19 554	85 124	62 357	24 365	86 722	56 513	25 382	81 895
Total	<u>486 038 \$</u>	<u>19 554 \$</u>	<u>505 592 \$</u>	<u>479 794 \$</u>	<u>24 365 \$</u>	<u>504 159 \$</u>	<u>428 302 \$</u>	<u>56 102 \$</u>	<u>484 404 \$</u>
Pourcentage	96 %	4 %	100 %	95 %	5 %	100 %	88 %	12 %	100 %

La variation du niveau d'endettement s'explique par les éléments suivants :

	Semestre terminé le 30 juin 2003		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Dette au 31 décembre 2002	417 437 \$	86 722 \$	504 159 \$
Nouvelle dette	50 918	—	50 918
Remboursements forfaitaires	(32 411)	(509)	(32 920)
Remboursements prévus	(7 249)	(562)	(7 811)
Intérêts courus	(2 437)	(527)	(2 964)
Écarts de conversion	(5 790)	—	(5 790)
Dette au 30 juin 2003	<u>420 468 \$</u>	<u>85 124 \$</u>	<u>505 592 \$</u>
	Semestre terminé le 30 juin 2002		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Dette au 31 décembre 2001	402 509 \$	81 895 \$	484 404 \$
Nouvelle dette	67 052	—	67 052
Remboursements forfaitaires	(47 792)	(102)	(47 894)
Remboursements prévus	(5 192)	(676)	(5 868)
Intérêts courus	(199)	(8)	(207)
Écarts de conversion	(1 944)	—	(1 944)
Dette au 30 juin 2002	<u>414 434 \$</u>	<u>81 109 \$</u>	<u>495 543 \$</u>
	Exercice terminé le 31 décembre 2002		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Dette au 31 décembre 2001	402 509 \$	81 895 \$	484 404 \$
Nouvelle dette	106 931	5 846	112 777
Remboursements forfaitaire	(80 467)	—	(80 467)
Remboursements prévus	(11 387)	(1 572)	(12 959)
Acquisitions	—	495	495
Intérêts courus	201	58	295
Écarts de conversion	(350)	—	(350)
Dette au 31 décembre 2002	<u>417 437 \$</u>	<u>86 722 \$</u>	<u>504 159 \$</u>
	Exercice terminé le 31 décembre 2001		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Dette au 31 décembre 2000	372 039 \$	66 216 \$	438 255 \$
Nouvelle dette	56 788	81 707	138 495
Remboursements forfaitaires	(38 648)	(65 098)	(103 746)
Remboursements prévus	(9 736)	(879)	(10 615)
Acquisitions	19 449	—	19 449
Intérêts courus	144	(51)	93
Écarts de conversion	2 473	—	2 473
Dette au 31 décembre 2001	<u>402 509 \$</u>	<u>81 895 \$</u>	<u>484 404 \$</u>

	Exercice terminé le 31 décembre 2000		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Dette au 31 décembre 1999	373 456 \$	70 324 \$	443 780 \$
Nouvelle dette	21 097	—	21 097
Remboursements forfaitaires	(7 901)	—	(7 901)
Remboursements prévus	(15 820)	(4 123)	(19 943)
Intérêts courus	(341)	15	(326)
Écarts de conversion	1 548	—	1 548
Dette au 31 décembre 2000	<u>372 039 \$</u>	<u>66 216 \$</u>	<u>438 255 \$</u>

Au cours du premier trimestre de 2003, la division commerciale a refinancé un portefeuille constitué de six immeubles industriels situés à Montréal, ce qui a représenté 6 500 \$ de la nouvelle dette et 4 657 \$ des remboursements forfaitaires. Cette opération de refinancement a remplacé des emprunts contractés à un taux historique nominal de 6,82 % et à un taux évalué à la valeur du marché de 6,5 %, par de nouveaux emprunts hypothécaires de cinq ans à un taux nominal de 6,30 %. De plus, des emprunts hypothécaires de 4 821 \$ échéant au début du trimestre ont été renouvelés pour deux ans ce qui a ramené le taux d'intérêt de 8,59 % à 5,17 %.

Au cours du deuxième trimestre de 2003, un emprunt hypothécaire de 19 857 \$ sur un portefeuille constitué de trois immeubles de bureaux et de deux immeubles industriels situés à Toronto a été refinancé. La nouvelle hypothèque de cinq ans s'élève à 24 000 \$, et le taux d'intérêt est passé de 6,42 % à 6,15 %. De plus, une opération de refinancement de 40 000 \$ d'un portefeuille de 26 immeubles situés à Montréal a été conclue à un taux de 7,16 %, et l'échéance du solde d'environ 28 457 \$ a été reportée de décembre 2004 à mai 2011. En décembre 2004, ce refinancement remplacera aussi des emprunts contractés à un taux de 8,02 % par un nouveau taux de 7,16 %. Des emprunts hypothécaires sur un immeuble de commerces de détail totalisant 3 501 \$ ont été refinancés à un taux combiné de 6,71 % par un nouvel emprunt de un an de 3 625 \$ à 5,27 %. La division commerciale a remplacé le financement d'un immeuble industriel par un emprunt de 5 250 \$ à 5,97 % d'une durée de cinq ans. L'emprunt hypothécaire remplacé était auparavant de 4 396 \$ à 7,25 %.

Au cours du premier trimestre de 2002, la division commerciale a refinancé un portefeuille constitué de onze immeubles industriels situés principalement à Montréal, ce qui a représenté 38 000 \$ de la nouvelle dette et 26 404 \$ des remboursements forfaitaires. Cette opération de refinancement a remplacé des emprunts contractés à un taux historique nominal de 8,75 % et à un taux évalué à la valeur du marché de 7,00 % par de nouveaux emprunts hypothécaires de dix ans à un taux nominal de 7,55 %, ce qui a laissé un effet de levier supplémentaire de 11 596 \$. Au cours du deuxième trimestre, la division commerciale a prolongé un emprunt hypothécaire de 21 387 \$ échéant en 2002 d'une autre année et en a ramené le taux d'intérêt de 8,08 % à 5,74 %. Au cours du troisième trimestre de 2002, la division commerciale a négocié un emprunt hypothécaire de onze ans de 33 750 \$ au taux de 7,15 % et remboursé 30 412 \$ du financement provisoire de la construction du State Street Financial Centre. La division commerciale a aussi négocié un emprunt hypothécaire de cinq ans de 2 000 \$ pour un immeuble industriel à Toronto au taux de 6,14 % et refinancé un immeuble industriel dans l'Ouest canadien en remplaçant l'emprunt existant de 2 262 \$ au taux d'intérêt de 7,25 % par un nouvel emprunt de cinq ans de 3 000 \$ au taux d'intérêt de 6,96 %. La division commerciale a aussi prolongé de un an un emprunt de 8 012 \$ sur le cinéma de Greenbriar.

Le ratio de la dette à taux d'intérêt variable par rapport à la dette totale a baissé de façon sensible pour s'établir à 4,8 % en 2002 (11,6 % en 2001). La direction maintient sa stratégie d'intérêt fixe sur la partie la plus élevée possible de sa dette afin de se protéger contre la volatilité des taux d'intérêt.

Au 30 juin 2003, le taux d'intérêt moyen pondéré de la division s'élevait à 7,19 % (7,24 % en 2002; 7,16 % en 2001), et la durée moyenne pondérée à l'échéance, à 54 mois (49,7 mois en 2002). Exclusion faite du rajustement à la valeur du marché, le taux d'intérêt moyen pondéré est passé de 7,22 % à 7,33 %. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette à taux d'intérêt variable s'est établi à 6,04 % (5,53 % en 2002), et la dette à taux d'intérêt fixe, à 7,23 % (7,33 % en 2001). Au 30 juin 2003, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait entraîné une augmentation de 258 \$ des intérêts débiteurs et des intérêts versés en espèces.

Au 30 juin 2003, l'échéance de la dette et les remboursements de capital prévus sur les emprunts hypothécaires et sur l'emprunt à terme au cours des exercices se terminant le 31 décembre s'établissent comme suit :

<u>Exercices se terminant le 31 décembre</u>	<u>Solde exigible à l'échéance</u>	<u>Remboursement de capital prévu sur la dette non échue</u>	<u>Total</u>	<u>Pourcentage du total</u>	<u>Taux d'intérêt moyen pondéré sur le solde exigible à l'échéance</u>
2003 (semestre se terminant le 31 décembre)	16 383 \$	6 001 \$	22 384 \$	4,4 %	8,2 %
2004	126 484	12 409	138 893	27,5 %	6,8 %
2005	8 917	12 200	21 117	4,2 %	6,8 %
2006	37 267	11 855	49 122	9,7 %	7,1 %
2007	37 020	9 930	46 950	9,3 %	7,9 %
2008 et par la suite	<u>199 339</u>	<u>27 787</u>	<u>227 126</u>	<u>44,9 %</u>	<u>7,1 %</u>
Total	<u>425 410 \$</u>	<u>80 182 \$</u>	<u>505 592 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>7,2 %</u>
Durée moyenne pondérée à l'échéance	54 mois				

DIRECTION DE FPI DUNDEE

L'ensemble de nos activités et de nos affaires est assujéti au contrôle de nos fiduciaires. Notre direction voit à nos activités quotidiennes et comprend les hauts dirigeants de FPI Dundee, ainsi que d'autres personnes employées par Dundee Realty Management, dans laquelle nous avons une participation conjointe avec Dundee Realty.

Conseil des fiduciaires

Aux termes de la déclaration de fiducie, FPI Dundee peut compter entre cinq et douze fiduciaires à tout moment, et la majorité doit être composée de résidents canadiens. À l'heure actuelle, FPI Dundee compte 11 fiduciaires.

Chacun de nos fiduciaires est tenu d'exercer ses pouvoirs et sa fonction avec honnêteté et bonne foi dans l'intérêt de FPI Dundee et de ses porteurs de parts et, à cet égard, est tenu de faire preuve des soins, de la diligence et des habiletés dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables.

Le tableau suivant donne les nom, lieu de résidence, occupation principale et nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty de chacun de nos fiduciaires :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty</u>
GÜNTHER BAUTZ ¹⁾⁵⁾ Ulm, Allemagne	Conseiller en matière de propriété intellectuelle auprès de Braun GmbH, fabricant de petits appareils électriques	5 ans
DETLEF BIERBAUM ²⁾⁴⁾⁵⁾ Cologne, Allemagne	Associé, Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie, KGaA, banque privée d'investissement	5 ans
DONALD K. CHARTER ⁶⁾ Toronto (Ontario)	Vice-président directeur, Dundee Bancorp, société de services financiers, président du conseil, président et chef de la direction, Corporation de Valeurs mobilières Dundee, courtier en valeurs mobilières	7 ans
MICHAEL J. COOPER ²⁾ Toronto (Ontario)	Président et chef de la direction de FPI Dundee	7 ans
PETER A. CROSSGROVE ¹⁾³⁾⁴⁾⁵⁾ Caledon (Ontario)	Président du conseil, Masonite International Inc., fabricant de portes	5 ans
ROBERT G. GOODALL ¹⁾³⁾⁵⁾ Mississauga (Ontario)	Président, Canadian Mortgage Capital Corporation, société de courtage hypothécaire	7 ans

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Nombre d'années de service à titre d'administrateur de Dundee Realty</u>
DAVID J. GOODMAN ⁶⁾	Président et chef de la direction, Goodman & Company Investment Counsel Ltd., société de gestion de placements, vice-président directeur, Dundee Bancorp, société de services financiers	
NED GOODMAN ²⁾³⁾⁶⁾⁷⁾ Innisfil (Ontario)	Président et chef de la direction, Dundee Bancorp, société de services financiers	7 ans
DUNCAN JACKMAN ⁵⁾ Toronto (Ontario)	Président du conseil et président, E-L Financial Corporation Limited, société de portefeuille en assurance	s.o.
GERT SILBER-BONZ ³⁾⁵⁾ Michelstadt, Allemagne	Consultant en affaires	5 ans
ROBERT TWEEDY ⁴⁾⁵⁾ Toronto (Ontario)	Président du conseil et chef de la direction de Useppa Holdings Limited, société de gestion diversifiée, et de Sklar Pepler Furniture Corporation, fabricant de meubles	s.o.

Notes :

- 1) Membre du comité de vérification.
- 2) Membre du comité des placements.
- 3) Membre du comité de la rémunération.
- 4) Membre du comité de la gouvernance et de l'environnement.
- 5) Fiduciaire indépendant.
- 6) Personne nommée par Dundee Bancorp.
- 7) Président du conseil des fiduciaires.

La notice biographique de chacun de nos fiduciaires figure ci-après.

Günther Bautz

Günther Bautz est conseiller en matière de propriété intellectuelle auprès de Braun GmbH, fabricant de petits appareils électriques établi à Kronberg, en Allemagne. En cette qualité, M. Bautz conseille la société à l'égard de la résolution de différends internationaux en matière de brevets; auparavant, il avait été conseiller de Braun en matière de brevets et de marques de commerce de 1993 à 2002. De 1981 à 1993, il a occupé divers postes dans le service des brevets, des marques de commerce et des permis de Braun. Avant de se joindre à Braun, M. Bautz a travaillé à titre de chercheur auprès de différentes institutions et sociétés. Depuis 1993, il donne des conférences sur le droit des brevets à la University of Applied Sciences de Francfort. M. Bautz a un diplôme en physique (*Diplom-Physiker*) de la Technical University de Munich, un doctorat en sciences naturelles de la University of Ulm et est avocat agréé en Allemagne et en Europe dans le secteur des brevets et des marques de commerce.

Detlef Bierbaum

Detlef Bierbaum est associé auprès de Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie, banque privée d'investissement de Cologne, en Allemagne. Depuis 1991, M. Bierbaum a occupé le poste de directeur responsable de la gestion de l'actif et, depuis 2002, il s'occupe également des services de banques d'affaires. Avant 1991, il était chef des finances de Nordstern Insurance Companies, établie à Cologne. Il est membre du conseil d'administration de diverses sociétés du secteur de la gestion de l'actif et des services bancaires en Allemagne, en Angleterre, en Irlande, au Luxembourg, aux États-Unis et à Hong Kong. M. Bierbaum est diplômé des universités de Cologne et de Munich, où il a étudié les services bancaires commerciaux et l'administration des affaires.

Donald K. Charter

Donald Charter est vice-président directeur de Dundee Wealth Management Inc., vice-président directeur de Dundee Bancorp, président du conseil, président et chef de la direction de Corporation de Valeurs mobilières Dundee, et président du conseil de Dundee Private Investors Inc. et de Dundee Insurance Agency Ltd. Avant de se

joindre au groupe de sociétés Dundee en 1996, M. Charter était associé au sein du cabinet d'avocats Smith, Lyons, Torrance, Stevenson & Mayer, qui fait maintenant partie de Gowlings. M. Charter est également administrateur de Dundee Wealth Management Inc., de Breakwater Resources Ltd., d'Iamgold Corporation et de Glencairn Gold Corporation.

Michael J. Cooper

Michael Cooper compte 18 années d'expérience dans le secteur de la promotion immobilière et de la gestion de biens immeubles. Il occupe actuellement le poste de président et de chef de la direction de FPI Dundee. Il a occupé le poste de chef de direction de Dundee Realty depuis sa création en 1996 et a occupé les deux postes de président et de chef de la direction de Dundee Realty depuis 1998. Avant de se joindre à Dundee Realty, M. Cooper était vice-président de Goodman & Company, responsable des placements immobiliers ainsi que de l'établissement et de la cogestion de Dynamic Real Estate Funds. Auparavant, M. Cooper a été vice-président, Commercialisation et Expansion pour Twigg Holdings Limited, de même que promoteur et gestionnaire d'immeubles de bureaux urbains, principalement situés au centre-ville de Toronto. M. Cooper siège actuellement au conseil d'administration de Pethealth Inc. et de Dundee Precious Metals. Il a un diplôme en droit de l'université Western Ontario et a reçu une maîtrise en administration des affaires de l'université York en 1986.

Peter A. Crossgrove

Peter Crossgrove est président du conseil de Masonite International Inc., société de fabrication de portes inscrite à la cote de la Bourse de Toronto. M. Crossgrove était un fondateur de Premdor Inc., société devancière de Masonite. Masonite compte des établissements dans 14 pays, emploie 12 000 personnes et a un chiffre d'affaires qui dépasse 1,5 G\$ US. M. Crossgrove est administrateur de Masonite depuis 1989. Il siège également à divers conseils d'administration, dont celui de Société aurifère Barrick, d'OLT Inc., de Band-Ore Resources Ltd. et de Philex Gold Inc. Il a été président du conseil d'administration de Cancer CARE Ontario, trésorier de CARE International (établie à Bruxelles) et président du conseil d'administration de la Canadian Association of Provincial Cancer Agencies. M. Crossgrove a un baccalauréat en commerce de l'Université Concordia, une maîtrise en administration des affaires de l'université Western Ontario, est *Sloan Fellow* du programme de doctorat de la Harvard Business School et est récipiendaire de l'Ordre du Canada.

Robert G. Goodall

Robert Goodall est président de Canadian Mortgage Capital Corporation (CMCC), société de courtage immobilier de Toronto dont le chiffre d'affaires dans le secteur des hypothèques multirésidentielles et commerciales dépasse 500 M\$ par année. En outre, la société octroie et finance des hypothèques privées, assure du financement pour la construction et des prêts participatifs destinés à des promoteurs immobiliers. Avant de fonder CMCC, M. Goodall était associé directeur national du groupe de financement immobilier du Royal Trust. Il est actuellement administrateur de The Fair Rental Policy Organization of Ontario (association de l'Ontario regroupant des propriétaires d'appartements). Il a une maîtrise en administration des affaires de l'université York et un baccalauréat spécialisé en administration des affaires de l'université Western Ontario.

David J. Goodman

David Goodman est président et chef de la direction de Goodman & Company Investment Counsel Ltd., avec un actif sous gestion d'environ 11 milliards de dollars. Avant de se joindre à Goodman & Company, M. Goodman était avocat, spécialisé en litiges commerciaux et litiges liés aux dettes, chez Smith, Lyons, Torrance, Stevenson & Mayer, cabinet maintenant intégré à Gowlings. M. Goodman a obtenu son baccalauréat en commerce de l'Université McGill en 1985. Il a reçu un baccalauréat en droit (*cum laude*) de l'Université d'Ottawa en 1988 et est analyste financier agréé depuis 1996. M. Goodman est vice-président directeur de Dundee Wealth Management Inc. et de Dundee Bancorp, en plus d'être administrateur de Dundee Wealth Management Inc.

Ned Goodman

Ned Goodman est président et chef de la direction de Dundee Bancorp, président du conseil, président et chef de la direction de Dundee Wealth Management Inc., président du conseil de Dynamic Mutual Funds Ltd. et président du conseil de FPI Dundee. Il est gestionnaire de portefeuille de la famille de fonds communs de placement de Dynamic Focus+. M. Goodman compte 40 années d'expérience à titre d'analyste en titres, de gestionnaire de portefeuille et de cadre supérieur. M. Goodman est fondateur du Goodman Institute of Investment Management, école de cycle supérieur en gestion des placements de l'Université Concordia, institut dont il est l'un des bienfaiteurs; il occupe le poste de professeur-adjoint et est membre des Associés du chancelier. Il s'occupe

activement de diverses activités philanthropiques, dont il est le bienfaiteur; il est président du conseil émérite du Conseil canadien des chrétiens et des juifs et gouverneur de Jeunes Entreprises. Il est également administrateur fondateur de la Fondation Roasters, de la Fondation Jodamada et de Dynamic Fund Foundation. M. Goodman a un baccalauréat en sciences de l'Université McGill et une maîtrise en administration des affaires de l'université de Toronto. Il est aussi analyste financier agréé depuis 1967. En 1997, l'Université Concordia lui a décerné un doctorat honorifique en droit.

Duncan Jackman

Duncan Jackman a été nommé à titre de fiduciaire le 11 septembre 2003. M. Jackman est président du conseil et président de E-L Financial Corporation Limited, société de portefeuille en assurance dont l'actif s'élève à environ 6 milliards de dollars. Il est administrateur de E-L Financial Corporation Limited depuis 1997. Depuis 2001, il a également exercé les fonctions de président du conseil et de chef de la direction de Economic Investment Corporation et de United Corporations Limited, deux fiducies d'investissement à capital fixe. De plus, M. Jackman est le directeur général de The Fulcrum Investment Company Limited. Il siège à plusieurs conseils d'administration et il est président du conseil de la Compagnie d'assurance générale Dominion du Canada et de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. Il est titulaire d'un baccalauréat ès arts spécialisé de l'Université McGill.

Gert Silber-Bonz

Gert Silber-Bonz est actuellement consultant auprès de diverses associations commerciales. Il est associé directeur de J.J. Schlayer GmbH, société allemande qui investit dans l'immobilier en Allemagne, aux États-Unis et au Canada. En outre, il siège au conseil d'administration de diverses sociétés, notamment l'éditeur de journaux allemand Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, les maisons d'édition Deutsche Verlagsanstalt GmbH et Maerkische Verlags- und Druckgesellschaft mbH, ainsi que d'un concessionnaire Volkswagen, Audi, Porsche et Skoda à Berlin. De 1963 à 1995, M. Silber-Bonz a été chef de la direction de Pirelli Deutschland AG, fabricant de pneus.

Robert Tweedy

Robert Tweedy a été nommé à titre de fiduciaire le 11 septembre 2003. M. Tweedy est président du conseil et chef de la direction de Useppa Holdings Limited, société de gestion diversifiée, et de Sklar Peppler Furniture Corporation, fabricant de meubles pour la maison. Il est président du conseil de CARE Canada, de Barrie Rent All Inc., de Crescent Park Homes et de Bloomen Networks Inc. Il est administrateur d'un bon nombre de sociétés, dont Aegon Canada Inc., Transamerica Vie Canada, Corporation Rockwater Capital, Arrow Électronique Canada Ltée, Nu-Tech Precision Metals Inc. et CARE International. M. Tweedy est titulaire d'un baccalauréat ès arts spécialisé de l'université de Toronto et d'une maîtrise en administration des affaires de Stanford University. En 2003, il a reçu la Médaille du jubilé de la Reine pour son œuvre au sein de CARE Canada.

Comités

Notre conseil des fiduciaires a mis sur pied quatre comités : le comité de vérification, le comité de la rémunération, le comité de la gouvernance et de l'environnement et le comité des placements. En vertu de notre déclaration de fiducie, la majorité des fiduciaires siégeant à chacun de ces comités (à l'exception du comité des placements) doit être composée de fiduciaires indépendants et qui doivent être résidents canadiens. Seuls des fiduciaires indépendants composent actuellement le comité de vérification et le comité de la gouvernance et de l'environnement. Chaque membre d'un comité occupera son poste jusqu'à ce qu'il démissionne ou cesse autrement d'être fiduciaire.

Comité de vérification

Selon la déclaration de fiducie, le conseil des fiduciaires doit avoir un comité de vérification qui se compose d'au moins trois fiduciaires. Le président du comité de vérification doit être choisi parmi des fiduciaires indépendants qui sont résidents canadiens et nommés pour siéger au comité de vérification. Ce comité est chargé i) d'examiner nos procédures de contrôles internes avec nos vérificateurs et notre chef des finances, ii) de passer en revue l'embauche des vérificateurs, iii) d'examiner et de recommander au conseil des fiduciaires, pour approbation, les états financiers annuel et trimestriels ainsi que le rapport de gestion, iv) d'évaluer notre personnel des finances et de la comptabilité et v) de passer en revue toutes les opérations importantes sortant du cours normal des activités ainsi que tous les litiges en instance qui nous concernent. Le comité de vérification se compose actuellement de tous les fiduciaires indépendants, soit MM. Bautz, Crossgrove et Goodall. M. Crossgrove en est le président.

Comité de la rémunération

Selon la déclaration de fiducie, le conseil des fiduciaires doit avoir un comité de la rémunération qui se compose d'au moins trois fiduciaires. Le président du comité de la rémunération doit être choisi parmi des fiduciaires indépendants qui sont résidents canadiens et nommés pour siéger au comité de la rémunération. Outre la responsabilité de nos politiques en matière de ressources humaines et de rémunération, le comité sur la rémunération a pour principale responsabilité i) d'administrer nos régimes d'intéressement sous forme de parts, ii) d'évaluer le rendement du chef de la direction, iii) d'examiner et d'approuver la rémunération des membres de notre haute direction et des consultants et iv) de passer en revue le niveau et la nature de la rémunération payable aux fiduciaires et de faire des recommandations au conseil des fiduciaires en ce sens. Le comité de la rémunération se compose actuellement de MM. Crossgrove, Goodall, Ned Goodman et Silber-Bonz. M. Goodall en est le président.

Comité de la gouvernance et de l'environnement

Selon la déclaration de fiducie, le conseil des fiduciaires doit avoir un comité de la gouvernance et de l'environnement qui se compose d'au moins trois fiduciaires. Le président du comité de la gouvernance et de l'environnement doit être choisi parmi des fiduciaires indépendants qui sont résidents canadiens et nommés pour siéger au comité de la gouvernance et de l'environnement. En ce qui a trait à ses fonctions relatives à la gouvernance d'entreprise, outre qu'il est chargé de passer en revue notre démarche en matière de gouvernance d'entreprise et qu'il a la responsabilité générale de celle-ci, le comité de la gouvernance et de l'environnement est principalement chargé i) d'évaluer l'efficacité du conseil des fiduciaires et de chacun de ses comités, ii) de considérer la relève de la direction, iii) de participer, de concert avec la direction, à l'embauche et au choix des candidats aux postes de fiduciaires de FPI Dundee et iv) d'évaluer et d'approuver les propositions émanant de nos fiduciaires d'engager des conseillers de l'extérieur pour le compte de l'ensemble du conseil des fiduciaires ou pour le compte des fiduciaires indépendants. En ce qui a trait aux fonctions relatives à l'environnement du comité de la gouvernance et de l'environnement, le comité passe en revue l'état des biens immeubles appartenant à SC Immobilier Dundee sur le plan de l'environnement et il est chargé des politiques et des procédures officielles se rapportant à l'examen et à la surveillance de nos risques environnementaux. Le comité de la gouvernance et de l'environnement se compose actuellement de tous les fiduciaires indépendants, soit MM. Bierbaum, Crossgrove et Tweedy. M. Crossgrove en est le président.

Comité des placements

Selon la déclaration de fiducie, le conseil des fiduciaires doit avoir un comité des placements qui se compose d'au moins trois fiduciaires, dont chacun doit compter au moins trois années d'expérience approfondie dans le secteur de l'immobilier. Le comité des placements i) approuve ou rejette les acquisitions et les aliénations proposées de placements, ii) autorise les opérations proposées et iii) approuve tous les arrangements de financement et la prise en charge ou l'octroi d'hypothèques, à l'exception du renouvellement des hypothèques existantes par l'une ou l'autre de nos filiales. Le comité des placements se compose actuellement de MM. Bierbaum, Cooper et Ned Goodman. M. Ned Goodman en est le président.

Rémunération des fiduciaires

Nos fiduciaires ont le droit d'être rémunérés pour les services qu'ils rendent selon ce qu'ils auront décidé à l'unanimité à l'occasion. La rémunération des fiduciaires, à l'exception des fiduciaires qui sont également nos employés, s'établit à 20 000 \$ par année, majorée de jetons de présence de 1 500 \$ par jour pour chaque réunion du conseil des fiduciaires ou d'un comité de celui-ci auquel la personne assiste ou participe au moyen d'une conférence téléphonique; les fiduciaires sont remboursés des frais raisonnables qu'ils engagent en qualité de fiduciaire. Le président du conseil des fiduciaires, s'il n'est pas un de nos employés, reçoit une rémunération annuelle additionnelle de 100 000 \$, mais ne reçoit aucune autre rémunération pour les réunions du conseil des fiduciaires ou d'un comité auquel il participe. Le président de chacun des comités (à l'exception du président du comité des placements lorsqu'il se compose de l'ensemble des membres du conseil), s'il n'est pas l'un de nos employés, reçoit des honoraires annuels additionnels de 5 000 \$. En outre, les fiduciaires ont le droit d'être rémunérés à l'égard des services qu'ils nous rendent en toute autre qualité, sauf en ce qui concerne les services qu'ils rendent à titre de fiduciaires ou d'administrateurs d'une des filiales de FPI Dundee. Les fiduciaires qui sont nos employés et qui reçoivent de nous un salaire n'ont pas le droit de recevoir de rémunération à l'égard des

services qu'ils rendent en qualité de fiduciaire, mais ils ont le droit d'être remboursés des menues dépenses qu'ils engagent en cette qualité. Nos fiduciaires ont droit à une rémunération totalisant environ 211 000 \$ pour 2003. En outre, le 22 septembre 2003, on a accordé globalement aux fiduciaires 29 000 parts de fiducie différées en fonction d'un cours de clôture des parts de 21,35 \$. La valeur monétaire de ces parts de fiducie différées à la date de l'octroi était de 619 150 \$, et au total 720 parts de fiducie différées à revenu ont été créditées aux fiduciaires en 2003. Se reporter à la rubrique « – Régime d'intéressement sous forme de parts différées ».

Durée du mandat

À l'exception des représentants de Dundee Bancorp, les fiduciaires occuperont leur poste jusqu'à la clôture de la première assemblée annuelle de nos porteurs de parts ou jusqu'à ce que leurs successeurs respectifs soient élus ou nommés, et ils peuvent être réélus. Par la suite, les fiduciaires (à l'exception des représentants de Dundee Bancorp) seront élus à chaque assemblée annuelle de nos porteurs de parts pour un mandat qui expirera à la clôture de l'assemblée annuelle suivante ou jusqu'à ce que leurs successeurs soient élus ou nommés, et ils pourront être réélus. Dundee Bancorp nommera ses représentants à titre de fiduciaires à chaque assemblée annuelle de nos porteurs de parts, et leur mandat expirera à la prochaine assemblée annuelle, à moins qu'ils ne soient destitués avant cette assemblée, selon les directives de Dundee Bancorp. Le mandat d'un fiduciaire nommé par les fiduciaires entre les assemblées des porteurs de parts ou pour qu'un poste soit pourvu expirera à la fin de la prochaine assemblée annuelle de nos porteurs de parts ou jusqu'à ce que son successeur soit élu ou nommé, et les fiduciaires pourront être élus ou réélus.

En vertu de notre déclaration de fiducie, un fiduciaire peut démissionner en nous remettant un avis écrit en ce sens et (à l'exception d'un représentant de Dundee Bancorp) il peut être destitué, avec ou sans motif valable, par la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin ou, pour un motif valable, par les voix des deux tiers des fiduciaires restants.

Nomination des fiduciaires

Aux termes de notre déclaration de fiducie, Dundee Bancorp a le droit de nommer jusqu'à la majorité moins un des fiduciaires, à la condition que Dundee Bancorp et les membres de son groupe continuent à être propriétaires véritables, globalement, d'au moins 4 millions de parts de FPI ou du nombre global de parts de FPI qui, au moment de la remise ou de l'échange de parts de catégorie B, série 1, correspondrait à au moins 4 millions de parts de FPI ou à un nombre équivalent de celles-ci qui résulte d'un regroupement ou d'une division des parts de FPI (le « nombre minimum de parts de FPI »). Les autres fiduciaires seront élus par les porteurs de parts de la façon énoncée à la rubrique « — Durée du mandat » ci-dessus. Notamment, Dundee Bancorp a également le droit d'exercer les droits de vote rattachés à ses parts de FPI spéciales pour élire le reste de nos fiduciaires. Ces parts de FPI spéciales représentaient, au 31 décembre 2003, environ 37 % des droits de vote rattachés à toutes les parts de FPI en circulation. Si Dundee Bancorp et les membres de son groupe ne sont pas propriétaires véritables d'au moins le nombre minimum de parts de FPI, Dundee Bancorp perdra de façon permanente son droit de nommer ces fiduciaires. Dundee Bancorp peut également renoncer volontairement à son droit de nommer des fiduciaires et ce, de façon permanente. Notre chef de la direction et/ou président ne peut être nommé à titre de fiduciaire par Dundee Bancorp, mais il peut être élu à titre de fiduciaire par les porteurs de parts. Le nombre de fiduciaires peut être modifié par les fiduciaires, à la condition que nos fiduciaires ne puissent, entre les assemblées des porteurs de parts, sauf si la majorité des fiduciaires indépendants l'approuve, nommer un fiduciaire additionnel si, après cette nomination, le nombre total des fiduciaires serait porté à plus d'un tiers du nombre des fiduciaires en fonction immédiatement après la dernière assemblée annuelle des porteurs de parts. Tout poste vacant parmi nos fiduciaires, à l'exception des personnes nommées par Dundee Bancorp, peut être pourvu par Dundee Bancorp si cette dernière, à ce moment-là, n'a pas nommé le nombre maximal de fiduciaires auquel elle a droit. Si Dundee Bancorp a nommé le nombre maximal de fiduciaires à laquelle elle a droit, ou si elle choisit de ne pas pourvoir un poste, celui-ci pourra être pourvu au moyen d'une résolution des fiduciaires restants, pour autant qu'ils constituent le quorum, ou par les porteurs de parts à une assemblée des porteurs de parts. Si un poste devient vacant parmi les représentants de Dundee Bancorp, celle-ci pourra y pourvoir.

Restrictions et dispositions en matière de conflits d'intérêts

La déclaration de fiducie contient des dispositions en matière de « conflits d'intérêts » similaires à celles qui s'appliquent aux sociétés par actions en vertu de l'article 132 de la LSAO, qui servent à protéger les porteurs de

parts sans nous imposer de restrictions indues. Étant donné que nos fiduciaires et dirigeants exercent une large gamme d'activités immobilières et d'autres activités commerciales, notre déclaration de fiducie exige que chacun de ceux-ci nous divulgue s'il est partie à un contrat ou à une opération important ou à un projet de contrat ou d'opération important avec nous ou s'il est administrateur ou dirigeant d'une personne qui est partie à un contrat ou à une opération important ou à un projet de contrat ou d'opération important avec nous ou s'il a autrement un intérêt important dans une telle personne. Une telle divulgation doit être faite par le fiduciaire i) à la première réunion des fiduciaires ou du comité des placements, selon le cas, à laquelle un projet de contrat ou d'opération est étudié, ii) si le fiduciaire n'était pas alors intéressé dans un contrat ou une opération projeté, à la première réunion en question après qu'un fiduciaire devienne ainsi intéressé, iii) si le fiduciaire devient intéressé après qu'un contrat ou une opération sera conclu, à la première réunion en question après que le fiduciaire devient ainsi intéressé ou iv) à la première réunion tenue après qu'une partie intéressée devient fiduciaire. Le dirigeant doit effectuer une telle divulgation dès qu'il a connaissance qu'un contrat ou une opération ou un projet de contrat ou d'opération est sur le point d'être étudié par les fiduciaires ou qu'il l'a été, dès qu'il a connaissance qu'il est intéressé dans un contrat ou dans une opération ou, s'il n'est pas actuellement l'un de nos dirigeants, dès que cette personne devient l'un de nos dirigeants. Si un contrat ou une opération important ou un projet de contrat ou d'opération important est tel que, dans le cours normal des activités, il ne nécessiterait pas l'approbation de nos fiduciaires ou nos porteurs de parts, le fiduciaire ou le dirigeant en question est tenu de divulguer aux fiduciaires par écrit ou de demander que soient consignées dans le procès-verbal de la réunion des fiduciaires la nature et la portée de son intérêt dès qu'il a connaissance du contrat ou de l'opération ou de projet de contrat ou d'opération. Dans tous les cas, le fiduciaire qui a fait une divulgation en ce sens n'a pas le droit de voter sur quelque résolution que ce soit visant à approuver le contrat ou l'opération, à moins que le contrat ou l'opération ne se rapporte principalement à sa rémunération en qualité de notre fiduciaire, de notre dirigeant, de notre employé ou de notre mandataire ou qu'il ne se rapporte à l'indemnisation prévue par les dispositions d'indemnisation de notre déclaration de fiducie ou à la souscription d'une assurance responsabilité.

Notre déclaration de fiducie contient des dispositions visant les conflits d'intérêts potentiels survenant entre nous et une personne reliée. Plus particulièrement, nos fiduciaires sont tenus d'obtenir une évaluation à l'égard de tout bien immeuble que SC Immobilier Dundee a l'intention d'acheter d'une personne reliée ou de vendre celui-ci à une personne reliée, laquelle serait effectuée par un évaluateur engagé par un comité composé d'au moins deux fiduciaires indépendants qui ne sont pas intéressés dans cette opération et sous la supervision de ceux-ci. En outre, FPI Dundee ne permettra pas à SC Immobilier Dundee d'effectuer une opération avec une personne reliée, à moins qu'une majorité de nos fiduciaires indépendants qui ne sont pas intéressés dans cette opération ne déterminent que ses modalités sont raisonnables sur le plan commercial et qu'ils ne l'approuvent.

Questions relevant des fiduciaires indépendants

Outre qu'elle nécessite l'approbation de la majorité de nos fiduciaires, les questions suivantes nécessitent l'approbation d'au moins la majorité de nos fiduciaires indépendants non intéressés, avant de prendre effet :

- permettre à SC Immobilier Dundee d'effectuer une modification importante à la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, à la convention de services administratifs liant FPI Dundee, à la convention de société en commandite de SC Gestion Dundee ou à la convention de gouvernance, de modifier la rémunération payable aux termes de celles-ci, le cas échéant, de renouveler la convention-cadre en matière de gestion des propriétés ou la convention de services administratifs liant FPI Dundee à la fin de leur mandat respectif ou de nommer un remplaçant du gérant des propriétés après la fin de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, et toute modification des dispositions de ces conventions se rapportant à l'approbation des fiduciaires indépendants sera réputée être une modification importante;
- conclure une convention ou une opération dans laquelle une personne reliée à un intérêt important ou de faire une modification importante à une telle convention ou opération;
- traiter de toute question se rapportant à une réclamation faite par une personne reliée ou contre celle-ci;
- traiter de toute question se rapportant à une réclamation dans laquelle les intérêts d'une personne reliée diffèrent des intérêts de FPI Dundee;

- permettre à SC Immobilier Dundee d'acquérir un bien, notamment un bien immeuble, dans lequel une personne reliée a une participation ou de vendre une participation dans une propriété immobilière ou un autre bien à une personne reliée;
- octroyer des parts de FPI aux termes d'un régime d'intéressement sous forme de parts ou d'un régime de rémunération sous forme de parts approuvé par les fiduciaires ou octroyer un droit visant l'acquisition de parts de FPI ou de titres convertibles en parts de FPI ou échangeables contre celles-ci aux termes d'un régime approuvé par les fiduciaires ou un autre droit ou intérêt dans ces parts ou titres;
- approuver ou exécuter une convention conclue par nous avec un fiduciaire qui n'est pas un fiduciaire indépendant ou une personne qui a un lien avec celle-ci, avec une personne reliée ou avec le gérant des propriétés aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés;
- recommander aux porteurs de parts de FPI d'accroître le nombre de fiduciaires siégeant au conseil des fiduciaires ou autoriser les fiduciaires à modifier le nombre des fiduciaires à l'occasion;
- modifier la rémunération des dirigeants ou des employés de FPI Dundee.

Haute direction de FPI Dundee

Notre conseil des fiduciaires définit clairement les limites des responsabilités de la direction. Pour ce faire, entre autres, il détermine spécifiquement les attributions de notre chef de la direction.

Entre autres tâches, notre direction est chargée de fournir aux fiduciaires et au comité des placements des renseignements et des conseils sur les acquisitions, aliénations et financements, de maintenir les livres et registres financiers de FPI Dundee, de préparer des rapports et d'autres renseignements devant être envoyés aux porteurs de parts ainsi que d'autres documents d'information, de calculer et de déterminer les affectations, désignations, choix et calculs devant être faits relativement aux produits d'exploitation et aux gains en capital de FPI Dundee à des fins fiscales et comptables, de préparer tous les documents se rapportant aux assemblées des porteurs de parts, de conclure des opérations ou d'en superviser la conclusion et de recommander des personnes compétentes pour qu'elles soient nommées à titre de fiduciaires.

Nos hauts dirigeants sont Michael J. Cooper, président et chef de la direction, Jeff B. Barnes, vice-président directeur et chef des finances, J. Michael Knowlton, vice-président directeur et chef de l'exploitation et P. Jane Gavan, vice-présidente directrice et chef du contentieux. Nos hauts dirigeants ont une grande expérience dans l'acquisition, l'aménagement et la gestion rentable d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail. Les services de dirigeants et de membres du personnel additionnels sont assurés par SC Gestion Dundee, avec l'aide de sa filiale en propriété exclusive, Dundee Realty Management, et visent à soutenir les hauts dirigeants de FPI Dundee dans l'exercice de leurs fonctions. Nous sommes propriétaires d'une participation conjointe dans SC Gestion Dundee, qui fournit, à nous et à d'autres parties, une vaste gamme de services de gestion et autres services. Se reporter aux rubriques « — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés » et « — Convention de services administratifs liant FPI Dundee ».

L'exploitation de FPI Dundee est assurée par un groupe de personnes diversifié. Chacun de nos directeurs régionaux compte une expérience approfondie de l'immobilier et a une grande connaissance de son marché local. Les autres employés clés proviennent de diverses industries et font profiter notre équipe de leurs connaissances et de leur savoir-faire uniques.

Le tableau qui suit donne le nom, le lieu de résidence et le poste occupé auprès de FPI Dundee ou de Dundee Realty Management, selon le cas, de chacun des membres de notre haute direction :

Nom et lieu de résidence

Dirigeants de FPI Dundee

MICHAEL J. COOPER	Président et chef de la direction
Toronto (Ontario)	
JEFF B. BARNES	Vice-président directeur et chef des finances
Toronto (Ontario)	
J. MICHAEL KNOWLTON	Vice-président directeur et chef de l'exploitation
Mississauga (Ontario)	

Nom et lieu de résidence

Dirigeants de FPI Dundee

P. JANE GAVAN Vice-présidente directrice et chef du contentieux
Vaughan (Ontario)

Dirigeants de Dundee Realty Management

MARIO BARRAFATO Vice-président principal et contrôleur
Burlington (Ontario)

RANDY CAMERON Vice-président principal, Ouest canadien
Calgary (Alberta)

CHRISTOPHER HOLTVED Vice-président principal, région de Toronto
Burlington (Ontario)

JOE IADELUCA Vice-président, région de Montréal
Montréal (Québec)

ADARSH KHOSLA Vice-président principal, Finances
Vaughan (Ontario)

JOHN PAGE Vice-président, région d'Ottawa
Gatineau (Québec)

La notice biographique de nos hauts dirigeants et des dirigeants de Dundee Realty Management figure ci-après. La notice biographique de Michael Cooper se trouve à la rubrique « — Conseil des fiduciaires ».

Hauts dirigeants de FPI Dundee

Jeff B. Barnes

Jeff Barnes compte 22 années d'expérience dans les secteurs de la promotion et de la gestion de biens immeubles commerciaux et résidentiels. En tant que vice-président directeur et chef des finances, M. Barnes est chargé de superviser la comptabilité de notre société et de nos projets, nos finances, nos relations avec les épargnants et nos systèmes d'information. Auparavant, il était vice-président directeur et chef des finances de Dundee Realty. Avant l'acquisition de Preston Developments par Dundee Realty en 1996, M. Barnes était vice-président directeur et chef des finances de Preston Developments, promoteur immobilier et société de construction de logements situé en Saskatchewan. Avant de se joindre à Preston Developments, il était directeur de la vérification auprès de Coopers & Lybrand (cabinet remplacé par PricewaterhouseCoopers s.r.l.). M. Barnes est titulaire d'un diplôme en sciences de l'université de la Saskatchewan et est comptable agréé depuis 1979.

J. Michael Knowlton

Michael Knowlton compte 18 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier. À titre de vice-président directeur et chef de l'exploitation, M. Knowlton est chargé de superviser nos activités de gestion des biens immeubles. M. Knowlton était auparavant vice-président directeur et chef de l'exploitation de Dundee Realty. Avant de se joindre à Dundee Realty en 1998, M. Knowlton a passé huit années chez OMERS Realty Corporation, où il a occupé divers postes; il a finalement occupé le poste de vice-président principal, Finances et trésorerie et celui de président intérimaire en 1997. M. Knowlton a également occupé des postes supérieurs au sein de diverses sociétés, notamment Pétrolière Impériale, Datacrown, American Standard et Citicom (société de promotion immobilière privée). M. Knowlton est titulaire d'un diplôme en sciences, en génie, d'une maîtrise en administration des affaires de l'université Queen's et est comptable agréé depuis 1977.

P. Jane Gavan

Jane Gavan compte 14 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier. Elle est actuellement chargée de gérer toutes nos opérations, notre service des ressources humaines et d'agir à titre de secrétaire et de chef du contentieux. Auparavant, elle occupait le poste de vice-présidente directrice, chef du contentieux et secrétaire au sein de Dundee Realty. Avant l'acquisition de The Lehndorff Group par Dundee Realty en 1998, M^{me} Gavan était chef du contentieux de The Lehndorff Group. De 1991 à 1997, M^{me} Gavan était conseiller juridique du Groupe Immobilier Oxford Inc.; elle occupait auparavant le même poste auprès de Denison Mines Limited. M^{me} Gavan a

entrepris sa carrière en pratique privée auprès de Blake, Cassels & Graydon s.r.l. Elle est titulaire d'un diplôme en droit de la Osgoode Hall Law School et d'un baccalauréat en commerce de l'université Carleton.

Hauts dirigeants de Dundee Realty Management

Mario Barrafato

Dans le cadre de l'exercice de ses fonctions actuelles à titre de premier vice-président et de contrôleur, M. Barrafato est responsable des documents d'information financière, de la comptabilité de l'entreprise et des questions fiscales. De novembre 2001 à juillet 2003, il a exercé les fonctions de vice-président, fiscalité au sein de Dundee Realty et il était responsable de toutes les questions fiscales, dont la restructuration de la division des biens immeubles commerciaux de Dundee Realty en FPI Dundee. De 1997 à 2001, il a rempli plusieurs rôles au sein de Molson Inc., y compris celui de directeur, impôt sur le revenu. M. Barrafato a commencé sa carrière en pratique publique auprès de KPMG, comptables agréés. M. Barrafato est titulaire d'un baccalauréat en commerce obtenu avec distinction à l'université McMaster et il a obtenu le titre de comptable agréé en 1991.

Randy Cameron

Randy Cameron compte plus de 25 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier résidentiel et commercial. Il a travaillé auprès de Dundee Realty et de sa société devancière durant plus de dix ans. En sa qualité actuelle de vice-président principal, Ouest canadien, il est chargé de la gestion de biens immeubles et de la location d'un portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels d'environ 2,6 millions de pieds carrés. M. Cameron a également occupé des postes en finances, trésorerie et exploitation et expansion au cours des 13 années qu'il a passées auprès du groupe Immobilier Oxford à Edmonton, à Toronto et à Calgary. M. Cameron est un ancien membre du conseil de la BOMA, section de Calgary. Il est également courtier agréé dans la province d'Alberta et comptable agréé.

Christopher Holtved

Christopher Holtved compte 15 années d'expérience dans le secteur immobilier. À titre de vice-président principal, région de Toronto, M. Holtved est chargé de superviser les fonctions de location, de gestion des biens immeubles et de construction de notre portefeuille de biens immeubles que nous détenons et de ceux qui sont détenus par des tiers dans la région du Grand Toronto, qui compte environ 4,2 millions de pieds carrés. Avant de se joindre à Dundee Realty en 2003, M. Holtved a été vice-président, Location et expansion de Bentall Real Estate Services. Il a également occupé divers postes en location, placement immobilier et gestion de biens immeubles auprès du groupe de Financière Manuvie, à Toronto, à Calgary et à San Diego. M. Holtved a obtenu un diplôme spécialisé en administration de la Ivey School of Business de l'université Western Ontario.

Joe Iadeluca

Joe Iadeluca compte plus de 20 années d'expérience dans le secteur immobilier. À titre de vice-président, région de Montréal, M. Iadeluca est chargé de gérer les biens immeubles et de louer un portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels, nous appartenant ou appartenant à des tiers, qui compte environ 4,0 millions de pieds carrés. Avant l'acquisition de The Lehndorff Group par Dundee Realty, M. Iadeluca a occupé le poste de gestionnaire principal des propriétés auprès de The Lehndorff Group. De 1982 à 1996, il a occupé divers postes de direction au sein de la division immobilière de La Great West, compagnie d'assurance-vie et de Société Immobilière Marathon, Limitée. M. Iadeluca est titulaire d'un baccalauréat en éducation de l'Université McGill, d'une maîtrise en sciences de l'Université de Montréal et est administrateur immobilier (Real Property Administrator) depuis 1987.

Adarsh Khosla

Adarsh Khosla compte 23 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier. À titre de vice-président principal, Finances, M. Khosla est responsable des fonctions de trésorerie et de financement. De 1997 à 1998, il a occupé le poste de vice-président et contrôleur au sein de Dundee Realty. Avant de se joindre à Dundee Realty en 1997, il a également occupé des postes de direction auprès de Trizec Properties Limited, de Coscan Development Corporation et de Louis Dreyfus Property Group. M. Khosla a étudié à Londres, en Angleterre, et à New Delhi, en Inde. Il a une bourse de recherche de l'Institute of Chartered Accountants d'Angleterre et du pays de Galles, ainsi qu'un diplôme en génie électrique du Gujarat Technical Board, en Inde.

John Page

John Page compte 30 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier et il a travaillé auprès de Dundee Realty et d'une société devancière au cours des 15 dernières années. À titre de vice-président, région d'Ottawa, M. Page est responsable de la gestion et de la location d'un portefeuille d'immeubles de bureaux d'environ 790 000 pieds carrés, nous appartenant ou appartenant à des tiers. Avant de se joindre à Dundee Realty, il a occupé divers postes en administration des baux et gestion d'immeubles auprès de Compagnie d'assurance-vie La Métropolitaine du Canada. M. Page a été président de la BOMA, section d'Ottawa, et est actuellement le secrétaire-trésorier de celle-ci au Canada. Il a obtenu le titre d'administrateur immobilier (Real Property Administrator) du BOMA en 1995.

Rémunération de la haute direction

Le tableau suivant donne des renseignements sur les arrangements en matière de rémunération annuelle et à long terme pour les services que les hauts dirigeants de FPI Dundee, dont la rémunération est versée par FPI Dundee et qui travaillent pour elle, ont rendu au cours de l'exercice 2003.

Nom et occupation principale	Rémunération annuelle		Rémunération à long terme
	Année ¹⁾	Salaire ²⁾	Nombre de parts de fiducie différées octroyées ³⁾
Michael J. Cooper Président et chef de la direction	2003	210 000 \$	20 000
Jeff B. Barnes Vice-président directeur et chef des finances	2003	142 500 \$	9 500
J. Michael Knowlton Vice-président directeur et chef de l'exploitation	2003	142 500 \$	9 500
P. Jane Gavan Vice-présidente directrice et chef du contentieux	2003	105 000 \$	7 000

- 1) Chacun des membres de la haute direction figurant ci-dessus a été employé par FPI Dundee durant six mois, entre le 30 juin 2003 et le 31 décembre 2003.
- 2) La valeur globale des avantages accessoires et des autres avantages personnels de chacun des membres de la haute direction était inférieure à la plus petite des sommes entre 50 000 \$ et 10 % de leur salaire et primes annuels totaux. Les membres de la haute direction sont admissibles à une prime annuelle d'une somme devant être déterminée par le comité de rémunération en fonction de normes de rendement qualitatives et quantitatives établies et approuvées au début de chaque exercice. La prime maximale payable à M. Cooper correspond à 100 % de son salaire annuel, tandis que la prime maximale payable à MM. Barnes et Knowlton et à M^{me} Gavan correspond à 70 % de leur salaire annuel. Le comité de rémunération n'a pas encore déterminé les primes pour 2003, le cas échéant.
- 3) FPI Dundee a un régime d'intéressement sous forme de parts différées, mais n'a pas de régime d'options d'achat de parts. Se reporter à la rubrique « — Régime d'intéressement sous forme de parts différées ». Le 22 septembre 2003, MM. Cooper, Barnes, Knowlton et M^{me} Gavan ont reçu des octrois de parts de fiducie différées en fonction d'un cours de clôture des parts de 21,35 \$. Les valeurs monétaires de ces parts de fiducie différées à la date de l'octroi s'établissaient à 427 000 \$, 202 825 \$, 202 825 \$ et 149 450 \$, respectivement. 660, 313, 313 et 231 parts de fiducie différées à revenu ont été créditées à MM. Cooper, Barnes, Knowlton et M^{me} Gavan en 2003.

Assurance responsabilité des fiduciaires et des dirigeants

FPI Dundee a souscrit une assurance responsabilité des fiduciaires et dirigeants dont la limite globale annuelle est de 10 000 000 \$. Aux termes de cette couverture, nous sommes remboursés des paiements faits aux termes de dispositions d'indemnisation pour le compte de nos fiduciaires et dirigeants prévues dans la déclaration de fiducie et conformément aux conventions d'indemnité individuelles conclues entre FPI Dundee et chaque dirigeant et fiduciaire (les « indemnités »), sous réserve d'une franchise de 150 000 \$ pour chaque sinistre que nous verserons. La déclaration de fiducie et les indemnités prévoient l'indemnisation, dans certaines circonstances, des fiduciaires contre les obligations et coûts se rapportant à toute action ou poursuite intentée contre eux dans le cadre de l'acquiescement de leurs fonctions.

Contrats d'emploi

Les membres de notre direction ne sont généralement pas parties à des contrats d'emploi officiels conclus avec nous. Toutefois, nous avons pris en charge les obligations de Dundee Realty prévues par un contrat d'emploi

conclu avec Michael J. Cooper. Le contrat est daté du 23 décembre 1998, et sa durée initiale de cinq ans se termine le 31 décembre 2004. Le contrat se renouvelle automatiquement pour des périodes successives de trois ans, à moins qu'il ne soit résilié par nous ou par M. Cooper moyennant un préavis de trois mois. Le contrat confère à M. Cooper le droit de recevoir une somme forfaitaire de 1,5 million de dollars s'il est mis fin à l'emploi de M. Cooper autrement qu'en raison de son décès, d'une invalidité, d'une démission volontaire ou d'un préavis de trois mois comme celui qui est décrit ci-dessus. De plus, le contrat prévoit que M. Cooper a le droit de choisir qu'il est mis fin à son emploi et de recevoir la somme forfaitaire de 1,5 million de dollars advenant i) une diminution importante de sa rémunération, de ses fonctions ou de ses responsabilités, ii) une omission de notre part de respecter toute modalité importante du contrat ou iii) une omission de notre part d'obtenir la prise en charge du contrat par une société remplaçante au moment d'un changement de contrôle.

En outre, nous avons pris en charge les obligations de Dundee Realty prévues par un contrat d'emploi conclu avec Jane Gavan. Le contrat est daté du 28 avril 1998 et a une durée initiale de cinq années. Le contrat se renouvelle automatiquement pour des périodes successives de deux années, à moins que nous n'y mettions fin ou que M^{me} Gavan n'y mette fin moyennant un avis de 60 jours. Le contrat donne le droit à M^{me} Gavan de recevoir une somme forfaitaire correspondant à deux fois son salaire annuel, majorée de deux fois la valeur de ses avantages sociaux à ce moment-là s'il est mis fin à l'emploi de M^{me} Gavan sans motif valable ou si nous omettons de renouveler le contrat. De plus, le contrat prévoit que M^{me} Gavan a le droit de choisir qu'il est mis fin à son emploi et de recevoir la somme forfaitaire advenant i) une diminution importante de sa rémunération, de ses fonctions ou de ses responsabilités survenant dans l'année qui suit un changement de contrôle, ii) une omission de notre part de respecter toute modalité importante du contrat, iii) la cessation présumée de son emploi ou son congédiement déguisé ou iv) une exigence de notre part visant sa mutation.

Régime d'intéressement sous forme de parts différées

En vertu de notre régime d'intéressement sous forme de parts différées, nos fiduciaires, dirigeants et employés ainsi que ceux des membres de notre groupe et leurs fournisseurs (les « personnes admissibles ») peuvent recevoir des parts de fiducie différées (« parts de fiducie différées ») ainsi que des parts de fiducie différées à revenu (« parts de fiducie différées à revenu »). Un maximum de 500 000 parts de fiducie différées et parts de fiducie différées à revenu peuvent être émises aux termes de notre régime d'intéressement sous forme de parts différées. Jusqu'à maintenant, 88 200 parts de fiducie différées ont été octroyées aux termes du régime.

Des parts de fiducie différées sont octroyées aux personnes admissibles à la discrétion des fiduciaires. Une fois acquises, chaque part de fiducie différée et chaque part de fiducie différée à revenu donneront le droit à son porteur de recevoir une part sans frais, que nous serons tenus d'émettre. Le cinquième des parts de fiducie différées octroyées à nos fiduciaires et aux employés de FPI Dundee et des membres de son groupe chaque année seront acquises à la date d'anniversaire de l'octroi. Le tiers des parts de fiducie différées octroyées à toutes les personnes admissibles chaque année seront acquises à la date d'anniversaire de l'octroi. À moins que certaines personnes admissibles n'acceptent de reporter leur réception de parts, ces parts seront émises immédiatement après l'acquisition de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu.

Les parts de fiducie différées à revenu seront octroyées aux porteurs de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu en fonction des distributions que nous paierons sur les parts. On calculera le nombre de parts de fiducie différées à revenu octroyées à un porteur de parts de fiducie différées en multipliant le nombre global de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu détenues à la date de référence pour la distribution par le montant des distributions que nous verserons sur chaque part et en divisant le résultat par le cours des parts à la date de référence pour la distribution. Les parts de fiducie différées à revenu seront acquises et payées sous forme de parts à la même date que les parts de fiducie différées ou les parts de fiducie différées à revenu à l'égard desquelles elles ont été créditées.

Les parts de fiducie différées ou les parts de fiducie différées à revenu non acquises détenues par une personne admissible seront perdues par défaut s'il est mis fin à l'emploi de cette personne pour quelque raison que ce soit, volontairement ou involontairement. Toutefois, aux termes de notre régime d'intéressement sous forme de parts différées, nos fiduciaires peuvent, à leur gré si les circonstances l'exigent, avancer la date d'acquisition des parts détenues par une personne dont l'emploi prend fin. En outre, nos fiduciaires peuvent avancer l'acquisition de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu si nous subissons un changement de contrôle ou prendre les arrangements à l'égard de celles-ci.

Régime de primes à l'intention des employés

Moyennant l'approbation préalable des fiduciaires indépendants, SC Gestion Dundee adoptera un régime de primes prévoyant la rémunération des employés de SC Gestion Dundee et de ses filiales similaire à celle que prévoyait le régime en place chez Dundee Realty. Le régime de SC Gestion Dundee prévoira une prime devant être fixée en fonction de certains objectifs financiers pour FPI Dundee. Les primes réelles seront fixées en fonction du rendement financier général de FPI Dundee et de l'évaluation de l'apport de chaque personne selon les objectifs fixés au début de chaque année.

Conventions individuelles de non-concurrence

Aux termes de la déclaration de fiducie, chacun de nos fiduciaires doit conclure une convention de non-concurrence avec nous. Les conventions individuelles de non-concurrence prévoient qu'il sera interdit à chacun de nos fiduciaires et dirigeants ainsi qu'à leur société de portefeuille privée d'acquérir, directement ou indirectement, une participation dans un bien immeuble qui satisfait aux lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, à moins que cette occasion d'investissement n'ait été d'abord proposée conformément aux modalités de la convention individuelle de non-concurrence. Les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee sont énoncées dans ses lignes directrices en matière d'investissement. Se reporter à la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee ».

La restriction en matière d'investissement mentionnée ci-dessus ne s'appliquera qu'aux biens immeubles situés au Canada et non aux investissements faits dans les terrains vacants, des logements résidentiels, des unités de logements à plusieurs résidences, des condominiums résidentiels, des maisons de soins infirmiers ou des logements pour personnes âgées. Cette restriction en matière d'investissement ne s'appliquera à aucun de nos fiduciaires ou dirigeants, ni à une société de portefeuille privée de ceux-ci, à l'égard de tout investissement immobilier effectué dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, d'une installation ou d'une cession en location-gérance à l'égard de cet investissement ou comme condition de cette acquisition; toutefois, si l'investissement i) est égal ou supérieur à 25 millions de dollars ou ii) est égal ou supérieur à 10 millions de dollars et qu'en conséquence, le fiduciaire ou le dirigeant, ou une société de portefeuille privée de ceux-ci, acquiert une participation de 10 % ou plus dans le bien immeuble, SC Immobilier Dundee se verra conférer le droit d'investir avec le fiduciaire ou le dirigeant, ou une société de portefeuille privée de ceux-ci, à parts égales. En outre, cette restriction en matière d'investissement ne s'appliquera pas i) aux investissements immobiliers passifs faits par le fiduciaire ou le dirigeant, ou une société de portefeuille privée de ceux-ci, qui sont inférieurs à 10 millions de dollars et représentent une participation de moins de 25 % dans le bien immeuble, ii) aux investissements faits dans des biens immeubles qui ne respectent pas les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, telles qu'elles sont énoncées dans la convention de société en commandite de SC Immobilier, iii) aux investissements faits dans un bien immeuble qui servira de bureaux, iv) aux investissements faits dans un bien immeuble qui servira de résidence personnelle d'un fiduciaire ou d'un dirigeant, v) aux investissements qui appartenaient au fiduciaire ou au dirigeant, ou à une société de portefeuille privée de ceux-ci, ou à un membre du groupe de sociétés de portefeuille privées de ceux-ci, au 30 juin 2003, vi) aux investissements effectués pour des comptes fiduciaires, des comptes gérés ou des comptes clients, vii) aux investissements découlant de la réalisation d'un prêt garanti par le bien immeuble et viii) aux investissements faits par une société de portefeuille privée ou par un membre du groupe de cette société, dans des sociétés ouvertes ou des filiales ou des membres du groupe de ces sociétés (à l'exception de Dundee Realty et de ses filiales directes).

Les conventions individuelles de non-concurrence prévoient que nos fiduciaires ou dirigeants ne seront plus liés par leurs modalités lorsque ce fiduciaire ou ce dirigeant, selon le cas, cesse d'agir à ce titre.

Gouvernance de FPI Dundee

Les activités d'investissement et d'exploitation de FPI Dundee sont limitées puisque nos activités d'exploitation sont exercées par SC Immobilier Dundee, l'une de nos filiales. SC Immobilier Dundee détient directement et indirectement des participations dans nos biens immeubles commerciaux productifs de revenu et exerce la totalité de nos activités d'investissement dans des biens immeubles, ainsi que des activités d'exploitation comme la location et la mise en valeur de nos biens immeubles ainsi que les prêts hypothécaires touchant ceux-ci. Le commandité de SC Immobilier est le commandité de SC Immobilier Dundee et, à ce titre, il dirige les activités de SC Immobilier Dundee.

Afin de régir certains aspects de la relation entre FPI Dundee et SC Immobilier Dundee, FPI Dundee a conclu la convention de gouvernance avec le commandité de SC Immobilier et Dundee Bancorp. Cette convention renferme des dispositions régissant, entre autres, le choix des administrateurs du commandité de SC Immobilier. Plus précisément, conformément à la convention de gouvernance, FPI Dundee prendra les mesures suivantes :

- nommer le conseil d'administration du commandité de SC Immobilier et s'assurer à tout moment que jusqu'à la majorité moins un des administrateurs du commandité de SC Immobilier soient nommés conformément aux recommandations du comité de la gouvernance et de l'environnement;
- s'assurer à tout moment que la majorité des administrateurs du commandité de SC Immobilier ne sont pas des fiduciaires de FPI Dundee;
- s'assurer que, tant que Dundee Bancorp continue à être le propriétaire véritable des parts de FPI, un des administrateurs du commandité de SC Immobilier est nommé conformément à la recommandation de Dundee Bancorp.

Conformément à la convention de gouvernance, quelques-uns des pouvoirs de décision du commandité de SC Immobilier feront l'objet de la supervision de nos fiduciaires. Par exemple, selon les politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee, il est interdit à SC Immobilier Dundee de contracter des dettes ou d'en assumer au-delà de certains pourcentages de la valeur comptable brute, à moins que le commandité de SC Immobilier ne détermine que le montant maximum de la dette sera fondé sur la valeur estimée des biens immeubles plutôt que sur la valeur comptable brute. Selon la convention de gouvernance, le commandité de SC Immobilier n'exercera pas son pouvoir discrétionnaire de cette façon sans l'approbation de nos fiduciaires.

De plus, le commandité de SC Immobilier ne pourra prendre les mesures suivantes :

- sans l'approbation de nos fiduciaires ou de tout comité des fiduciaires, approuver ou autoriser un investissement, une acquisition ou une disposition par SC Immobilier Dundee dont le prix d'achat ou la valeur du placement est supérieur à 5 millions de dollars, déduction faite des dettes hypothécaires prises en charge ou consenties, le cas échéant;
- sans l'approbation de nos fiduciaires ou d'un comité de nos fiduciaires, autoriser l'émission de parts de SC Immobilier Dundee en faveur de quiconque, exception faite de Fiducie A, de Fiducie B ou d'un porteur de ses parts de catégorie B, série 1, conformément aux dispositions en matière de réinvestissement des distributions prévues par la convention de société en commandite de SC Immobilier.

La convention de gouvernance oblige le commandité de SC Immobilier à obtenir l'approbation de nos fiduciaires afin d'apporter toute modification de la politique de distribution de SC Immobilier Dundee.

Selon la convention de gouvernance, FPI Dundee ne pourra transférer des actions du commandité de SC Immobilier sans l'approbation d'au moins 66 ²/₃ % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin.

Gestion des propriétés

Aperçu

SC Gestion Dundee gère toutes les propriétés, sauf une, avec l'aide de sa filiale en propriété exclusive, Dundee Realty Management. Neuf propriétés sont détenues en copropriété et sont gérées directement par Dundee Realty Management. L'une des propriétés, le 110 Sheppard Avenue East, à Toronto, est détenue en copropriété avec H&R Real Estate Investment Trust et est géré par H&R Property Management Ltd. Également, la tour Telus, nouvellement acquise, à Calgary, est détenue en copropriété avec H&R Real Estate Investment Trust et gérée par H&R Property Management Ltd.

Nous avons une participation conjointe avec Dundee Realty dans SC Gestion Dundee. Dundee Realty Management comptait, au 31 décembre 2003, environ 258 employés participant à son exploitation.

Les modalités aux termes desquelles SC Gestion Dundee gère les propriétés qui ne sont pas détenues en copropriété sont régies par la convention-cadre en matière de gestion des propriétés. La convention-cadre en matière de gestion des propriétés prévoit que SC Gestion Dundee, moyennant l'approbation préalable de SC Immobilier Dundee, peut déléguer certains aspects de ses obligations prévues par la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, dans la mesure où la délégation ne libère pas SC Gestion Dundee de ses obligations prévues par la convention-cadre en matière de gestion des propriétés. SC Gestion Dundee a conclu une convention de

gestion avec Dundee Realty Management aux termes de laquelle Dundee Realty Management a accepté d'aider SC Gestion Dundee à fournir les services requis aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés.

Outre la prestation des services de gestion des propriétés à SC Immobilier Dundee, SC Gestion Dundee fournit également des services administratifs généraux à FPI Dundee, aux fiduciaires en exploitation et à SC Immobilier Dundee aux termes de la convention de services administratifs liant FPI Dundee et à Dundee Realty et les membres de son groupe aux termes de la convention de services administratifs liant Dundee Realty. SC Gestion Dundee a conclu des conventions de services administratifs avec Dundee Realty Management aux termes desquelles Dundee Realty Management a accepté d'aider SC Gestion Dundee à fournir les services requis aux termes de ces conventions de services administratifs. Se reporter aux rubriques « — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés » et « — Convention de services administratifs liant FPI Dundee ».

SC Gestion Dundee

SC Gestion Dundee est une société en commandite constituée sous le régime des lois de l'Ontario. Le commandité de SC Gestion Dundee est Gestion Dundee (Commandité) Inc., société constituée sous le régime des lois de l'Ontario. SC Immobilier Dundee et Dundee Realty détiennent chacune une part de société en commandite de SC Gestion Dundee et 50 % des actions émises et en circulation de son commandité. Par l'entremise de ces participations directes et indirectes, SC Immobilier Dundee et Dundee Realty ont chacune le droit de recevoir 50 % des distributions de revenu de SC Gestion Dundee.

Dundee Realty, SC Immobilier Dundee et Gestion Dundee (Commandité) Inc. ont conclu une convention d'actionnaires (la « convention d'actionnaires ») en date du 30 juin 2003 qui prévoit la constitution de Gestion Dundee (Commandité) Inc. et qui décrit les modalités devant régir Gestion Dundee (Commandité) Inc. Aux termes de la convention d'actionnaires, le conseil d'administration de Gestion Dundee (Commandité) Inc. se compose de quatre administrateurs nommés par SC Immobilier Dundee et Dundee Realty à raison de deux chacune. La convention d'actionnaires prévoit qu'une majorité des membres du conseil d'administration du commandité ne peuvent être les mêmes personnes que les fiduciaires de FPI Dundee. À l'heure actuelle, les dirigeants de Gestion Dundee (Commandité) Inc. sont les mêmes personnes que les membres de la haute direction de FPI Dundee.

La convention d'actionnaires prévoit que certaines questions nécessitant l'approbation unanime des deux actionnaires, dont la modification ou la résiliation de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, la convention de services administratifs liant FPI Dundee, la convention de services administratifs liant Dundee Realty et les conventions de gestion conclues avec les membres du groupe de SC Gestion Dundee. La convention d'actionnaires stipule également que, exception faite des transferts effectués aux membres de son groupe, un actionnaire qui transfère sa participation dans SC Gestion Dundee (soit un transfert qui nécessite le consentement de la totalité des associés de SC Gestion Dundee) doit transférer en même temps ses actions de Gestion Dundee (Commandité) Inc. au destinataire du transfert de la participation dans SC Gestion Dundee.

Convention-cadre en matière de gestion des propriétés

Services de gestion des propriétés

Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, SC Gestion Dundee nous fournit des services de gestion des propriétés usuels, qui consistent, notamment, i) à préparer un budget d'exploitation et un plan de location annuels, ii) à préparer et à tenir des livres et des registres, à accomplir des tâches comptables et à préparer les rapports financiers, iii) à acheter les fournitures, matériaux et services d'exploitation, iv) à négocier, à régler et à administrer les modalités de tous les baux et de tous les renouvellements, v) à superviser et à diriger les rénovations, les réparations et l'entretien, vi) à fournir des systèmes et du matériel informatiques, de télécommunications et d'autres systèmes de technologie de l'information, vii) à s'assurer de la conformité aux obligations contractuelles et légales, viii) à tenter des poursuites, ix) à choisir des professionnels, notamment dans les domaines de la comptabilité, du droit et du génie, x) à payer les charges et les frais se rapportant à l'exploitation des biens immeubles, xi) à percevoir et à remettre la taxe sur les biens et services, la taxe de vente du Québec et les autres taxes analogues, xii) à s'assurer que les biens immeubles ne sont pas grevés de charges, xiii) à informer SC Immobilier Dundee de certaines réclamations faites contre SC Gestion Dundee, SC Immobilier Dundee ou FPI Dundee, xiv) à donner des renseignements à certains tiers et à nous-mêmes relatifs à une vente, à un financement ou à un refinancement projeté de biens immeubles, xv) à se procurer et à maintenir en vigueur les

permis nécessaires, xvi) à gérer l'encaisse, xvii) à passer en revue les taxes et les cotisations relatives aux propriétés, xviii) à effectuer des activités de publicité et de promotion, xix) à informer SC Immobilier Dundee de tout dommage subi par les biens immeubles, xx) à superviser les services de construction et les services techniques, xxi) à faire en sorte que les dirigeants et employés puissent rencontrer SC Immobilier Dundee et FPI Dundee, xxii) à assurer l'entretien du matériel de chauffage, de ventilation et de climatisation de l'air et à assurer un conditionnement correct de l'air ambiant, xxiii) à entretenir les zones communes intérieures et extérieures des biens immeubles, xxiv) à prendre les dispositions nécessaires en matière de sécurité des biens immeubles et à superviser cette sécurité et xxv) à fournir d'autres services généraux nécessaires à la gestion, à l'exploitation et à l'entretien des biens immeubles qui ne sont pas détenus en copropriété.

La convention-cadre en matière de gestion des propriétés autorise également SC Gestion Dundee, sous réserve de certaines restrictions, à donner en sous-traitance certains services spécialisés à des tiers, pour le compte de SC Immobilier Dundee, de façon prudente, raisonnable et conforme au plan d'exploitation annuel des biens immeubles qui ne sont pas détenus en copropriété préparé par SC Gestion Dundee, conformément à ce plan d'exploitation annuel ou comme SC Immobilier Dundee pourrait par ailleurs l'autoriser par écrit. Ces services comprennent i) des services de recherche de titres, ii) des services d'enquête financière, iii) des services de courtage à commission relatifs à la vente et à la location des biens immeubles, iv) des services de commercialisation à l'égard des biens immeubles; v) des services d'arpentage, vi) des services de consultation environnementale, vii) des services de fiscalité et d'évaluation, viii) des services de construction généraux et des services de construction en sous-traitance et ix) des services relatifs à l'architecture et au génie ou des services de consultation en construction. SC Gestion Dundee a le droit d'être remboursée par SC Immobilier Dundee des frais raisonnables engagés à l'égard de ces services.

Supplément de loyer

Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés, Dundee Realty a accepté de verser un supplément de loyer à SC Immobilier Dundee. Le supplément de loyer contribue à notre flux de revenu stable et prévisible en enrayant les incertitudes liées à la location et au taux de location pour certains locaux qui étaient inoccupés au début de 2003 et dont la location est prévue à court terme, et en garantissant que certains baux venant à échéance en 2003 n'entraîneront pas des pertes en raison de l'inoccupation de locaux.

Le supplément de loyer vise 4 931 pieds carrés de locaux de commerces de détail, 127 486 pieds carrés de locaux de bureaux et 415 358 pieds carrés de locaux industriels inoccupés depuis le 1^{er} janvier 2003. Le supplément de loyer vise également 6 555 pieds carrés de locaux de commerces de détail, 148 142 pieds carrés de locaux de bureaux et 752 592 pieds carrés de locaux industriels loués en date du 1^{er} janvier 2003, mais dont les baux viennent à échéance au cours de 2003. Le supplément de loyer vise, à l'heure actuelle, 3 066 pieds carrés de locaux de commerces de détail, 60 260 pieds carrés de locaux de bureaux et 287 567 pieds carrés de locaux industriels qui sont vacants et qui n'ont pas fait l'objet d'engagements. Aux termes des dispositions en matière de supplément de loyer de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés, le supplément de loyer maximum pour décembre 2003 aurait été de 1,02 million de dollars. Toutefois, en raison des baux en vigueur, le montant du supplément de loyer payable pour décembre 2003 a été ramené à 326 000 \$.

Le supplément de loyer a commencé le 1^{er} juillet 2003 et se poursuivra pendant cinq ans pour les locaux de commerces de détail et les locaux de bureaux (expirant le 30 juin 2008) et pendant trois ans pour les locaux industriels (expirant le 30 juin 2006). Nous sommes d'avis que ces durées reflètent les durées moyennes des baux conclus à l'heure actuelle au sein de notre portefeuille. Le supplément de loyer est versé mensuellement et est fondé sur les tarifs nets de location en vigueur sur le marché pour chaque local comme si les lieux avaient été loués conformément au bail standard de chaque local, déduction faite des frais locatifs amortis budgétés pour chaque local. Chaque mois, le supplément de loyer est réduit de la somme qui constitue le loyer de base et le loyer supplémentaire réels reçus par SC Immobilier Dundee, déduction faite des frais locatifs amortis, notamment l'incitation à la prise à bail, les travaux du propriétaire, les loyers gratuits et les commissions de location payées par SC Immobilier Dundee pour louer ces locaux.

Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés, si SC Immobilier Dundee conclut un bail visant des locaux touchés par le supplément de loyer, le supplément de loyer sera définitivement réduit de la somme du loyer de base et du loyer supplémentaire réels reçus par SC Immobilier Dundee pour ces locaux,

déduction faite de la totalité des frais locatifs amortis, pourvu que la totalité des critères suivants soient respectés à l'égard de la location ou du locataire, selon le cas :

- la qualité du dossier de crédit du locataire satisfait aux exigences de SC Immobilier Dundee pour les locataires de locaux similaires;
- la durée des baux est la même que la durée restante du supplément de loyer applicable aux locaux visés ou se prolonge au-delà de celle-ci;
- le locataire occupe les lieux et assume le loyer.

Si, à tout moment, l'un des locaux auquel le supplément de loyer s'applique est vendu par SC Immobilier Dundee ou cesse d'être géré par SC Gestion Dundee, le montant du supplément de loyer sera définitivement réduit du montant attribué à ces locaux.

Durée et fin

La convention-cadre en matière de gestion des propriétés a une durée initiale de cinq années et expirera le 30 juin 2008. Avec le consentement de SC Gestion Dundee, elle peut être renouvelée pour une période de cinq années supplémentaire. Par la suite, la convention sera automatiquement renouvelée à raison de périodes de cinq années, moyennant le consentement de SC Gestion Dundee et de SC Immobilier Dundee. SC Gestion Dundee peut résilier la convention dans les 60 jours suivant la réception d'un avis de SC Immobilier Dundee indiquant son consentement à prolonger la convention pour une autre période de cinq ans. SC Gestion Dundee peut résilier la convention au moyen d'un avis donné six mois avant la date d'expiration de la durée initiale ou d'une prolongation, pourvu que SC Immobilier Dundee ait le droit de retarder la prise d'effet de la résiliation d'une période additionnelle de six mois. SC Immobilier Dundee peut résilier la convention en remettant un avis à SC Gestion Dundee au moins six mois avant la date d'expiration de toute période de prolongation (exception faite de la première période de prolongation).

SC Gestion Dundee ou SC Immobilier Dundee peut résilier la convention-cadre en matière de gestion des propriétés s'il survient un cas de défaut, et celle-ci sera automatiquement résiliée avant la survenance de certains cas d'insolvabilité se rapportant à SC Gestion Dundee ou à SC Immobilier Dundee. SC Immobilier Dundee ou SC Gestion Dundee peut résilier la convention-cadre en matière de gestion des propriétés à l'égard d'un bien immeuble particulier en cas de dommages importants ou d'expropriation, de saisie ou de condamnation de ce bien immeuble. SC Immobilier Dundee devra verser des frais de résiliation si elle résilie la convention-cadre en matière de gestion des propriétés, sauf à l'exception d'une prolongation, dans le cas d'une omission de SC Gestion Dundee ou si SC Gestion Dundee devient insolvable. Les frais de résiliation sont calculés en fonction de frais payés antérieurement dans le cadre de la convention et de la durée restante de la convention. Si SC Immobilier Dundee ou SC Gestion Dundee résilie la convention à l'égard d'un bien immeuble en raison de dommages importants à ce bien immeuble, SC Gestion Dundee aura le droit de recevoir de SC Immobilier Dundee des frais de résiliation correspondant aux frais de gestion de base (tel que ce terme est décrit ci-après) reçus à l'égard du bien immeuble pertinent au cours de la période de 12 mois précédant le mois au cours duquel sont survenus les dommages importants au bien immeuble. Aucuns frais de résiliation ne seront versés si SC Immobilier Dundee ou SC Gestion Dundee résilie la convention relativement à tout bien immeuble en raison de l'expropriation, de la saisie ou de la condamnation du bien immeuble ou si SC Gestion Dundee résilie la convention au moyen d'un avis donné six mois avant la date d'expiration de la façon décrite ci-dessus.

Frais de gestion

La convention-cadre en matière de gestion des propriétés prévoit que SC Immobilier Dundee versera à SC Gestion Dundee des frais de gestion de base, des frais de construction et des frais d'administration des baux en contrepartie des services qu'elle fournit aux termes de cette convention. Les frais de gestion de base s'établiront à 3,5 % du produit d'exploitation brut de chaque bien immeuble géré (compte tenu du produit d'exploitation tiré des suppléments de loyer dont il est question ci-dessus). Les frais de construction correspondront à 10 % de la première tranche de 100 000 \$ des coûts pour chaque projet et à 5 % des coûts en sus de 100 000 \$ à l'égard des dépenses de construction et en immobilisations approuvées, tandis que les frais d'administration des baux représenteront 50 % des courtages locatifs habituels du marché (25 % si un tiers courtier inscripteur participe à l'opération ou en cas de renouvellement du bail), calculés sans déduction à l'égard d'une période de loyer gratuite. En outre, nous rembourserons SC Gestion Dundee de certains des coûts et frais qu'elle aura engagés pour s'acquitter de ses

responsabilités aux termes de la convention-cadre en matière de gestion des propriétés et de fournir les services d'administration à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation ou à SC Immobilier Dundee.

Convention de non-concurrence liant Dundee Realty

La convention de non-concurrence liant Dundee Realty interdit à celle-ci et aux membres de son groupe (à l'exception des membres de son groupe qui sont des sociétés ouvertes, comme il est décrit ci-après) d'acquérir, directement ou indirectement, une participation dans un bien immeuble qui satisfait aux critères en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, à moins que cette occasion d'investissement n'ait été d'abord proposée conformément aux modalités de la convention de non-concurrence liant Dundee Realty. Se reporter à la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee ».

La restriction en matière d'investissement énoncée ci-dessus ne s'appliquera qu'aux biens immeubles situés au Canada et non aux investissements faits dans les terrains vacants, des logements résidentiels, des unités de logements à plusieurs résidences, des condominiums résidentiels, des maisons de soins infirmiers ou des logements pour personnes âgées. Cette restriction en matière d'investissement ne s'appliquera pas à Dundee Realty ou aux membres de son groupe, à l'égard de tout investissement immobilier effectué dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, d'une installation ou d'une cession en location-gérance à l'égard de cet investissement ou comme condition de cette acquisition; toutefois, si l'investissement i) est égal ou supérieur à 25 millions de dollars ou ii) est égal ou supérieur à 10 millions de dollars et qu'en conséquence, Dundee Realty ou un membre de son groupe acquiert une participation de 10 % ou plus dans la propriété, SC Immobilier Dundee se verra conférer le droit d'investir avec Dundee Realty ou un membre de son groupe, selon le cas, à parts égales. En outre, cette restriction en matière d'investissement ne s'appliquera pas i) aux investissements immobiliers passifs faits par Dundee Realty ou un membre de son groupe qui sont chacun inférieurs à 10 millions de dollars et représentent une participation de moins de 25 % dans le bien immeuble, ii) aux investissements faits dans des biens immeubles qui ne respectent pas les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, telles qu'elles sont énoncées dans la convention de société en commandite de SC Immobilier, iii) aux investissements faits dans un bien mobilier qui servira de bureaux à Dundee Realty ou à un membre de son groupe, iv) aux investissements qui appartenaient à Dundee Realty ou à un membre de son groupe au 30 juin 2003, v) aux investissements effectués pour des comptes fiduciaires, des comptes gérés ou des comptes clients, vi) aux investissements découlant de la réalisation d'un prêt garanti par le bien immeuble et vii) aux investissements faits par un membre du groupe de Dundee Realty qui est une société ouverte ou des filiales ou des membres du groupe de cette société ouverte (à l'exception de Dundee Realty et de ses filiales directes).

La convention de non-concurrence liant Dundee Realty prévoit que Dundee Realty et les membres de son groupe ne seront plus liés par les modalités de la convention de non-concurrence liant Dundee Realty lorsque Dundee Realty et la totalité des membres de son groupe n'auront plus de participation dans FPI Dundee ou dans SC Immobilier Dundee ou, dans le cas d'un membre du groupe de Dundee Realty, lorsque cette personne ne sera plus un membre du groupe de Dundee Realty.

Convention de services administratifs liant FPI Dundee

Services de gestion et services d'administration généraux

La convention de services administratifs liant FPI Dundee établit les modalités et les conditions aux termes desquelles SC Gestion Dundee ou ses filiales fournissent certains services de gestion et services administratifs généraux à FPI Dundee, à SC Immobilier Dundee, à Fiducie A et à Fiducie B. Les services fournis à FPI Dundee, à SC Immobilier Dundee et aux fiducies en exploitation consistent notamment i) à effectuer toute tâche devant être effectuée par les fiduciaires de FPI Dundee et les fiducies en exploitation qui n'est pas autrement déléguée aux termes des déclarations de fiducie applicables ou de la convention de services administratifs liant FPI Dundee, ii) à tenir et à maintenir les livres et registres, iii) à préparer les déclarations d'impôt, les documents à déposer et d'autres documents et à faire les calculs nécessaires afin que les obligations des fiduciaires de FPI Dundee et des fiducies en exploitation soient remplies, iv) à fournir aux porteurs de parts les états financiers vérifiés annuels et intermédiaires et les renseignements fiscaux pertinents, v) à préparer et à produire les déclarations d'impôt sur le revenu, vi) à s'assurer de la conformité de FPI Dundee à toutes les lois en valeurs mobilières et exigences de bourses applicables, notamment les obligations en matière d'information continue, vii) à préparer et à approuver pour le compte de FPI Dundee les circulaires et d'autres documents d'information exigés aux termes des lois en

valeurs mobilières applicables en réponse à une offre visant l'achat de parts de FPI, viii) à fournir à FPI Dundee des services de relations avec les épargnants, ix) à convoquer et à tenir des assemblées annuelles et/ou extraordinaires à l'égard de FPI Dundee, des fiducies en exploitation et de SC Immobilier Dundee et à préparer, à approuver les documents relatifs à l'assemblée et à en assurer la diffusion, x) à préparer et à fournir aux porteurs de parts des renseignements tels que les rapports mensuels et annuels, les avis, les rapports financiers et des renseignements fiscaux se rapportant à FPI Dundee, xi) à s'occuper des questions administratives et autres liées au rachat de parts de FPI, xii) à s'assurer que FPI Dundee choisit d'être une « fiducie de fonds commun de placement » à compter de la date de son établissement et à surveiller le statut de FPI Dundee en tant que « placement enregistré » au sens de la LIR et le statut de SC Immobilier Dundee en tant que « société de personnes canadienne » aux fins de la LIR, xiii) à surveiller les investissements de FPI Dundee afin que la propriété étrangère de FPI Dundee ne dépasse pas les limites prescrites par la LIR, xiv) à calculer le montant du « revenu distribuable », des gains en capital net réalisés et du revenu net réalisé de FPI Dundee et des fiducies en exploitation et à prendre les dispositions à l'égard des distributions devant être effectuées aux porteurs de parts, xv) à aviser sans délai FPI Dundee, SC Immobilier Dundee et les fiducies en exploitation de tout événement dont on pourrait raisonnablement croire qu'il aurait une incidence défavorable importante sur leurs affaires respectives et xvi) à fournir, de façon générale, tous les autres services pouvant être nécessaires ou requis par FPI Dundee, SC Immobilier Dundee et les fiducies en exploitation.

Services supplémentaires

La convention de services administratifs liant FPI Dundee prévoit que SC Gestion Dundee fournira, ou fera en sorte que ses filiales fournissent, certains services de gestion de l'actif à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation et à SC Immobilier Dundee. Ces services consistent i) à élaborer, à mettre en œuvre et à surveiller un plan annuel stratégique relatif à l'actif à l'égard du portefeuille de propriétés, ii) à préparer et à mettre en œuvre un plan d'affaires relatif à l'actif pour chaque propriété ou groupe de propriétés au moins une fois tous les cinq ans, iii) à prendre des dispositions à l'égard du financement et du refinancement de la totalité des propriétés, iv) à déterminer et à recommander les propriétés devant être acquises ou aliénées, v) à surveiller la conformité aux conventions se rapportant à la propriété et à la gestion des propriétés, vi) à donner des conseils à l'égard de la conformité aux lois et aux règlements environnementaux, vii) à donner des conseils à l'égard des droits contractuels, par exemple, les options, les droits d'achat et les droits de premier refus visant les propriétés, viii) à surveiller l'état matériel des propriétés et à recommander des dépenses en immobilisations, ix) à faire effectuer des évaluations des propriétés, au besoin, x) à faire des recommandations, à fournir des services et à agir à l'égard de questions touchant des tiers relatives aux propriétés, xi) à fournir les renseignements que pourrait demander un tiers gestionnaire des propriétés dans le cadre des déclarations et des documents devant être déposés auprès des autorités gouvernementales, xii) à fournir les renseignements nécessaires afin d'aider les cabinets comptables à dresser les états financiers vérifiés annuels des propriétés, xiii) à fournir des conseils et des renseignements à tout tiers gestionnaire des propriétés relativement à des questions telles que l'évaluation d'entreprise et les impôts, les taux d'augmentation des locaux par suite d'améliorations locatives, les règlements relatifs à la construction et au zonage et les règlements gouvernementaux se rapportant aux propriétés, xiv) à offrir son aide dans le cadre d'instances judiciaires relatives à des questions touchant les propriétés, xv) à examiner les questions d'assurances et à faire des recommandations à l'égard de celles-ci, xvi) à permettre l'examen de tous les livres et registres de SC Gestion Dundee se rapportant aux services fournis aux termes de la convention des services administratifs liant FPI Dundee, xvii) à fournir des services de fiscalité et des services-conseils et xviii) à préparer, à planifier et à coordonner des réunions de gestion et des réunions des fiduciaires de FPI Dundee.

Services d'administration et de soutien

Aux termes de la convention des services administratifs liant FPI Dundee, SC Gestion Dundee fournit ou fait fournir par ses filiales certains services d'administration et de soutien à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation et à SC Immobilier Dundee. Ces services consistent à offrir des locaux à bureaux, du matériel de bureau ainsi que des services de communications et de systèmes informatiques, à fournir du personnel de secrétariat et des services de réception et de réponse au téléphone, à installer et à entretenir la signalisation et les articles promotionnels et à fournir les services d'administration et de secrétariat pouvant être raisonnablement requis à l'occasion.

Conflits

La convention de services administratifs liant FPI Dundee contient une reconnaissance du fait que SC Gestion Dundee, ses filiales ou les membres de son groupe peuvent se consacrer à d'autres activités pouvant être similaires aux affaires de FPI Dundee, des fiducies en exploitation et de SC Immobilier Dundee ou pouvant entrer en concurrence avec celles-ci. En cas de conflit, SC Gestion Dundee informera FPI Dundee, les fiducies en exploitation et SC Immobilier Dundee du conflit, et chacun d'entre nous aura le droit de retenir les services d'une ou de plusieurs tierces parties afin qu'elles s'acquittent des services administratifs faisant l'objet du conflit et de déduire les frais payables à ces tierces parties qui auraient été autrement payables à SC Gestion Dundee aux termes de la convention de services administratifs liant FPI Dundee.

Durée

La convention de services administratifs liant FPI Dundee a pris effet le 30 juin 2003 et ne pourra prendre fin que lorsque la convention-cadre en matière de gestion des propriétés aura pris fin.

Frais

En vertu de la convention de services administratifs liant FPI Dundee, SC Immobilier Dundee ou ses filiales verseront à SC Gestion Dundee ou à ses filiales des frais de service suffisants pour rembourser SC Gestion Dundee ou ses filiales des frais que celles-ci ont engagés pour fournir les services prévus par la convention de services administratifs liant FPI Dundee, pour autant que ces frais soient circonscrits dans le budget annuel courant à l'égard des propriétés ou qu'ils soient autrement approuvés par écrit par FPI Dundee, les fiducies en exploitation et SC Immobilier Dundee avant d'être engagés par SC Gestion Dundee.

Aux termes de la convention de services administratifs liant FPI Dundee, SC Immobilier Dundee doit verser à SC Gestion Dundee des frais d'acquisition et de financement correspondant à 0,5 % i) du coût des biens immeubles acquis de SC Immobilier Dundee, ii) du capital et des frais connexes de tout financement ou de tout refinancement d'une propriété détenue par SC Immobilier Dundee et iii) du produit tiré d'un financement par actions entrepris par FPI Dundee. Ces frais visent à couvrir les coûts qu'engage SC Gestion Dundee pour fournir des services à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation et à SC Immobilier Dundee dans le cadre de ces activités et n'incluront pas un profit à SC Gestion Dundee ou aux membres de son groupe. Une avance mensuelle des frais d'acquisition et de financement est versée à SC Gestion Dundee en fonction d'une estimation contenue dans le budget de dépenses approuvé. Les frais d'acquisition et de financement devant être versés à la clôture de chaque acquisition, financement ou refinancement ou placement d'actions seront rajustés en fonction des avances que SC Gestion Dundee aura déjà reçues, et les frais qui dépassent les avances seront versés en conséquence. Dans les 120 jours suivant la fin de chaque année civile, SC Gestion Dundee remettra à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation et à SC Immobilier Dundee un relevé de fin d'année décrivant les dépenses réelles engagées dans le cadre de la prestation de services à FPI Dundee, aux fiducies en exploitation et à SC Immobilier Dundee, ainsi qu'un rapprochement des frais d'acquisition et de financement versés avec les dépenses engagées pour fournir les services en question. Si, selon le relevé de fin d'année, les frais d'acquisition et de financement devant être versés par FPI Dundee, les fiducies en exploitation et SC Immobilier Dundee sont supérieurs au montant total déjà payé à SC Gestion Dundee, l'excédent sera versé à SC Gestion Dundee. Par ailleurs, si les frais d'acquisition et de financement que FPI Dundee, les fiducies en exploitation et SC Immobilier Dundee doivent verser sont inférieurs au montant total déjà payé à SC Gestion Dundee, SC Gestion Dundee devra rembourser la différence. En effet, à la fin de chaque exercice, le montant des frais d'acquisition et de financement payés à SC Gestion Dundee sera rajusté à la hausse ou à la baisse pour qu'il corresponde aux dépenses que celle-ci a réellement engagées pour fournir ces services. Les frais d'acquisition et de financement qui seront versés au moment de la clôture du présent placement à SC Gestion Dundee dans le cadre du présent placement devrait s'établir à un maximum de 550 000 \$, et elle sera rajustée à la fin de 2004 afin qu'il soit tenu compte des frais réellement engagés. Les frais au comptant de FPI Dundee prévus par cette convention sont limités aux coûts réels que SC Gestion Dundee a engagés pour fournir ces services et ne sont pas majorés des frais associés au présent placement.

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

Les activités d'investissement et d'exploitation de FPI Dundee sont limitées parce que notre entreprise en exploitation est menée par SC Immobilier Dundee. Les lignes directrices en matière d'investissement qui régissent nos investissements immobiliers et autres éléments d'actif, ainsi que les politiques en matière d'exploitation

régissant notre entreprise sont établies au niveau de SC Immobilier Dundee et sont énoncées ci-après aux rubriques « — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee » et « — Politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee ».

Lignes directrices en matière d'investissement de FPI Dundee

Aux termes de la déclaration de fiducie, l'actif de FPI Dundee ne peut être investi que conformément aux lignes directrices en matière d'investissement suivantes :

- a) FPI Dundee n'investira que dans des parts des fiducies en exploitation, des billets des fiducies en exploitation et des actions du commandité de SC Immobilier, des sommes à recevoir à l'égard de ces parts des fiducies en exploitation, de ces billets des fiducies en exploitation et de ces actions ainsi que dans des dépôts en espèces et des dépôts similaires auprès d'une banque ou d'une société de fiducie canadienne;
- b) FPI Dundee ne fera pas d'investissement ni ne permettra à une filiale de faire des investissements qui feraient en sorte que :
 - i) les parts ou les parts de FPI, série B ne soient plus admissibles à titre de placement pour les régimes ou les REEE;
 - ii) FPI Dundee soit tenue, en vertu de la LIR, de payer un impôt prescrit par la partie XI ou la partie XII.2 de la LIR, notamment par suite du fait qu'elle détiendrait des biens étrangers au sens de la LIR;
 - iii) les parts de FPI deviennent des biens étrangers au sens de la LIR pour les régimes;
 - iv) FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » aux fins de la LIR.

Aux termes de la déclaration de fiducie, les lignes directrices en matière d'investissement énoncées ci-dessus ne peuvent être modifiées qu'avec l'approbation d'au moins 66 ⅔ % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin, exception faite de certaines modifications qui peuvent être apportées par une majorité des fiduciaires de FPI Dundee, y compris une majorité des fiduciaires indépendant aux termes de la déclaration de fiducie. Se reporter à la rubrique « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Modifications de la déclaration de fiducie et d'autres documents ».

Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee

La convention de société en commandite de SC Immobilier prévoit certaines restrictions sur les placements qui peuvent être faits par SC Immobilier Dundee ou pour son compte. Ces lignes directrices en matière d'investissement figurent ci-après.

- a) Malgré toute autre disposition énoncée ci-après, SC Immobilier Dundee ne fera aucun investissement qui ferait en sorte que :
 - i) les parts de FPI ne soient plus des placements admissibles pour les régimes ou les REEE;
 - ii) FPI Dundee, Fiducie A ou Fiducie B doivent payer un impôt en vertu de la LIR prescrit par la partie XI de la LIR, notamment par suite du fait que FPI Dundee détiendrait des biens étrangers au sens de la LIR;
 - iii) les parts de FPI soient des biens étrangers aux fins de la LIR pour les régimes;
 - iv) FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » aux sens de la LIR;
- b) SC Immobilier Dundee n'acquerra aucun élément d'actif si le coût de cette acquisition pour elle (déduction faite du montant de la dette engagée ou prise en charge relativement à cet investissement et garanti par cet élément d'actif) excède 15 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee;
- c) sauf pour les coentreprises existant à la date de la convention de société en commandite de SC Immobilier, SC Immobilier Dundee peut investir dans une coentreprise seulement si :
 - i) l'arrangement est un arrangement aux termes duquel SC Immobilier Dundee détient une participation dans un bien immeuble conjointement ou en commun avec d'autres (les

« coentrepreneurs »), soit directement, soit par l'entremise de la propriété de titres d'une société par actions (une « société par actions détenue en coentreprise ») constituée et exploitée dans le seul but d'acquérir, de détenir, de maintenir, d'améliorer, de louer ou de gérer un ou plusieurs biens immeubles particuliers ou des intérêts dans ceux-ci;

- ii) la participation de SC Immobilier Dundee dans la coentreprise est d'au moins 25 % et n'est assujettie à aucune restriction en matière de cession autre qu'un droit de premier refus ou un droit de première offre, le cas échéant, en faveur des coentrepreneurs;
- iii) SC Immobilier Dundee a un droit de première offre ou un droit de premier refus visant l'achat des participations des autres coentrepreneurs dans la coentreprise;
- iv) SC Immobilier Dundee a la possibilité de prendre part aux décisions de gestion touchant cette coentreprise;
- v) la coentreprise prévoit un mécanisme approprié d'achats et de ventes afin que SC Immobilier Dundee puisse faire en sorte que les coentrepreneurs achètent sa participation ou lui vendent leur participation;
- vi) SC Immobilier Dundee a reçu un avis juridique selon lequel l'investissement ne contreviendrait pas à l'alinéa a) ci-dessus;
- vii) sans restriction, toute coentreprise à laquelle est partie une personne liée aux fins des dispositions touchant cette personne liée de la convention de société en commandite de SC Immobilier a été conclue conformément à ces dispositions;

toutefois, malgré ce qui précède, SC Immobilier Dundee peut à l'occasion acquérir d'une autre personne la participation de celle-ci dans une coentreprise existante qui n'est pas conforme à l'un ou l'autre des sous-alinéas ii), iii) ou iv) ci-dessus si le commandité de SC Immobilier décide que l'investissement est souhaitable pour SC Immobilier Dundee et qu'il est autrement en conformité avec les lignes directrices en matière d'investissement et les politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee établies conformément à la convention de société en commandite de SC Immobilier et en vigueur à ce moment-là;

- d) sauf si cela est autrement permis par les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, à l'exception des investissements temporaires détenus en espèces, des dépôts dans une banque canadienne ou américaine ou une société de fiducie enregistrée en vertu des lois d'une province du Canada, dans des titres de créance d'État à court terme ou des instruments du marché monétaire d'une banque canadienne de l'annexe I ou garantis par ceux-ci et arrivant à échéance moins d'un an avant la date d'émission, SC Immobilier Dundee ne pourra détenir des titres autres que i) des contrats à terme sur devises ou des contrats à terme sur taux d'intérêt à des fins de couverture dans la mesure permise par la Norme canadienne 81-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, ii) les titres d'une coentreprise ou d'une société prévus par ces lignes directrices en matière d'investissement ou d'une entité constituée et exploitée aux seules fins d'exercer des activités connexes à des biens immeubles appartenant à SC Immobilier Dundee, ou d'une entité détenue en propriété exclusive par SC Immobilier Dundee constituée et exploitée à la seule fin de détenir un ou plusieurs biens immeubles donnés; et iii) les titres d'un autre émetteur, à moins que A) ces titres tirent leur valeur, directement ou indirectement, principalement de biens immeubles ou B) l'entreprise principale de l'émetteur des titres soit la propriété ou l'exploitation, directe ou indirecte, de biens immeubles (dans chacun des cas, comme le décide le commandité de SC Immobilier);
- e) sauf pour les biens américains appartenant directement ou indirectement à Dundee Realty ou à SC Immobilier Dundee à la date d'effet de la restructuration, SC Immobilier Dundee ne fera aucun investissement dans un bien américain, à moins qu'elle n'ait obtenu de son conseiller juridique un avis favorable (selon le commandité de SC Immobilier) selon lequel l'investissement n'aura pas pour effet que l'intérêt payé à un membre du groupe de SC Immobilier Dundee par une entité américaine dans laquelle SC Immobilier Dundee détient une participation, directement ou indirectement, cesse d'être déductible aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain ou devient assujettie à une retenue d'impôt américain et qu'elle ait aussi obtenu de son conseiller juridique un avis sans réserve selon

lequel cet investissement ne fera pas que FPI Dundee soit assujettie à l'impôt en vertu de la partie XI de la LIR ou que les parts de FPI deviennent des « biens étrangers » aux fins de la LIR;

- f) sauf si cela est autrement permis par les lignes directrices en matière de placement de SC Immobilier Dundee, SC Immobilier Dundee n'investira que dans des participations dans des biens immeubles productifs de revenu (notamment les quote-parts des charges et les intérêts à bail);
- g) SC Immobilier Dundee n'investira pas indirectement dans des sociétés en exploitation, à moins que cet investissement ne soit effectué dans le cadre d'une opération, selon le cas :
 - i) où le revenu est tiré principalement de biens immeubles, directement ou indirectement;
 - ii) qui consiste principalement en la propriété, l'entretien, l'amélioration, la location ou la gestion, directe ou indirecte, de biens immeubles (dans chacun des cas, comme le décidera le commandité de SC Immobilier);
- h) malgré les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee et à l'exclusion des participations de SC Immobilier Dundee dans les sociétés en commandite acquises à la date d'effet de la restructuration, SC Immobilier Dundee n'investira ni n'acquerra de participation dans des sociétés en nom collectif ou dans des sociétés en commandite, à moins que :
 - i) la société ne soit constituée et exploitée dans le seul but d'acquérir, de détenir, de maintenir, d'améliorer, de louer ou de gérer un ou plusieurs biens immeubles donnés ou des participations dans ceux-ci qui constituent des immobilisations de la société aux fins de la LIR;
 - ii) la participation de SC Immobilier Dundee dans la société, et la participation de la société dans le ou les biens immeubles donnés, ne soit assortie d'aucune restriction relative à la cession, à l'exception d'un droit de premier refus ou d'un droit de première offre, le cas échéant, en faveur d'un autre associé ou d'un membre du groupe de celui-ci;
 - iii) SC Immobilier Dundee n'ait un droit de première offre ou un droit de premier refus visant l'achat des participations des autres associés;
 - iv) la convention de société ne prévoit un mécanisme d'achats et de ventes approprié afin que SC Immobilier Dundee puisse faire en sorte que les autres associés achètent sa participation ou lui vendent leur participation;
 - v) SC Immobilier Dundee n'ait reçu un avis juridique voulant que l'investissement ne contrevienne pas à l'alinéa a) ci-dessus;

toutefois, malgré ce qui précède, SC Immobilier Dundee peut à l'occasion conclure un arrangement de société en nom collectif ou de société en commandite qui ne soit pas conforme à l'un des sous-alinéas ii), iii) ou iv) ci-dessus si le commandité de SC Immobilier juge que l'investissement est souhaitable pour SC Immobilier Dundee et qu'il est autrement conforme aux lignes directrices en matière d'investissement et aux politiques d'exploitation établies conformément à la convention de société en commandite de SC Immobilier et en vigueur à ce moment-là;

- i) SC Immobilier Dundee n'investira pas dans une fiducie de placement immobilier canadienne, à moins que :
 - i) les activités de la fiducie de placement ne visent à acquérir, à détenir, à maintenir, à améliorer, à louer ou à gérer principalement des biens immeubles commerciaux productifs de revenu;
 - ii) dans le cas d'un investissement ou d'une acquisition projeté qui ferait en sorte que SC Immobilier Dundee devienne propriétaire véritable de plus de 10 % des parts en circulation de cette fiducie de placement immobilier (la « fiducie acquise »), l'investissement ne soit fait dans le but d'effectuer par la suite la fusion ou le regroupement des entreprise et actif de SC Immobilier Dundee et de la fiducie acquise ou pour s'assurer par ailleurs que SC Immobilier Dundee contrôle l'entreprise et les activités de la fiducie acquise;
- j) SC Immobilier Dundee n'investira pas dans des droits de ressources minérales ou d'autres ressources naturelles ni dans des participations dans celles-ci, notamment le pétrole ou le gaz, sauf si cet investissement est effectué dans le cadre d'un investissement immobilier;

- k) SC Immobilier Dundee investira dans un prêt hypothécaire ou des obligations hypothécaires (notamment des prêts hypothécaires participatifs ou convertibles) seulement si :
- i) le bien immeuble qui constitue la garantie de cet investissement est un bien immeuble productif de revenu qui respecte par ailleurs les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee;
 - ii) le prêt hypothécaire est une hypothèque de premier rang publiée grevant le bien immeuble qui en constitue la garantie;
 - iii) le montant du prêt hypothécaire ne dépasse pas 75 % de la valeur d'évaluation du bien immeuble garantissant le prêt hypothécaire;
 - iv) la valeur globale des investissements de SC Immobilier Dundee dans des prêts hypothécaires, compte tenu de l'investissement projeté, ne dépassera pas 10 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee;

toutefois, malgré ce qui précède, SC Immobilier Dundee pourra investir dans des prêts hypothécaires si le seul but de cet investissement est d'acquérir le contrôle d'un bien immeuble productif de revenu qui respecterait autrement les lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, la valeur globale des investissements de SC Immobilier Dundee dans ces prêts hypothécaires ne doit pas dépasser 10 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee et SC Immobilier Dundee aura la possibilité d'acquérir une participation de 100 % dans la ou les propriétés en question;

- l) SC Immobilier Dundee n'investira pas dans des terrains vagues (sauf pour acquérir des biens immeubles adjacents à ses biens immeubles existants afin de rénover ou d'agrandir des installations existantes, si le coût total global de ces investissements ne dépasse pas 5 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee);
- m) SC Immobilier Dundee peut investir une somme (qui, dans le cas d'une somme investie pour l'acquisition d'un bien immeuble, constitue le prix d'achat, déduction faite de toute dette prise en charge ou engagée par FPI Dundee et garantie par un prêt hypothécaire sur ce bien) jusqu'à concurrence de 10 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee dans des investissements ou des opérations qui ne sont pas conformes aux lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee, pour autant que l'investissement ne contrevienne pas à l'alinéa a) ci-dessus;
- n) sous réserve des réserves énoncées à l'alinéa e) ci-dessus, SC Immobilier Dundee n'investira que dans des biens immeubles productifs de revenu situés au Canada et aux États-Unis;
- o) SC Immobilier Dundee n'investira pas dans des hôtels ou des immeubles comportant des logements en copropriétés résidentiels non vendus, sauf si elle achète l'ensemble de l'immeuble d'habitation en copropriété.

Aux fins des restrictions susmentionnées, l'actif, le passif et les opérations d'une filiale détenue en propriété exclusive par SC Immobilier Dundee seront réputés être ceux de SC Immobilier Dundee selon une base proportionnelle consolidée. En outre, toute mention d'investissement dans un bien immeuble dans le texte qui précède sera réputée inclure un investissement dans une coentreprise qui détient des biens immeubles.

Aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier, aucune modification ne peut être apportée aux lignes directrices en matière d'investissement présentées ci-dessus ou aux politiques d'exploitation décrites à la rubrique « — Politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee » et aucune autre modification importante ne peut être apportée à cette convention sans l'approbation de 66 2/3 % des voix exprimées par les commanditaires qui ont le droit de voter à une assemblée convoquée à cette fin ou sans l'approbation écrite des porteurs qui détiennent plus de 66 2/3 % des parts de société en commandite en circulation et qui ont le droit de voter et, aux termes des déclarations des fiducies en exploitation, Fiducie A et Fiducie B, selon le cas, ne pourront approuver une modification des lignes directrices en matière d'investissement ou des politiques d'exploitation ni aucune autre modification importante de la convention de société en commandite de SC Immobilier sans l'approbation de 66 2/3 % des porteurs de parts.

La déclaration de fiducie prévoit que FPI Dundee n'acceptera pas ni n'approuvera une modification importante de la convention de société en commandite de SC Immobilier sans l'approbation d'au moins 66 2/3 % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin.

Politiques d'exploitation de FPI Dundee

La déclaration de fiducie prévoit que notre exploitation et nos affaires doivent être menées conformément aux politiques d'exploitation suivantes et que nous ne permettrons à aucune filiale de mener ses opérations et ses affaires autrement que conformément aux politiques d'exploitation suivantes :

- a) Les documents suivants doivent contenir une disposition ou faire l'objet d'une reconnaissance voulant que l'obligation créée n'ait pas pour effet de lier personnellement les fiduciaires, les porteurs de parts, les rentiers ou les bénéficiaires aux termes d'un régime à l'égard duquel un porteur de parts agit à titre de fiduciaire ou d'émetteur, ou les dirigeants, employés ou représentants de FPI Dundee et qu'aucun recours ne puisse être exercé à l'égard d'un bien privé de ces personnes, mais que seul un bien de FPI Dundee ou une partie déterminée de celui-ci sera visé :
 - i) un acte écrit créant une obligation qui est un prêt hypothécaire ou qui comprend l'octroi d'un prêt hypothécaire par FPI Dundee;
 - ii) dans la mesure où nos fiduciaires jugent que cela est possible et conforme à leur obligation de fiduciaire d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts, un acte écrit qui, d'après nos fiduciaires, constitue une obligation importante.
- b) FPI Dundee ne souscrira pas à titre de preneur ferme, ni ne vendra ni ne commercialisera des titres autres que les parts de FPI et d'autres titres de FPI Dundee;
- c) FPI Dundee ne garantira les obligations de ses filiales en propriété exclusive (à l'exception du commandité de SC Immobilier et des autres filiales en propriété exclusive de FPI Dundee qui sont associées dans des sociétés qui n'appartiennent pas en propriété exclusive à FPI Dundee), mais FPI Dundee pourra garantir les obligations de SC Immobilier Dundee ou du commandité de SC Immobilier et de toute autre filiale en propriété exclusive de FPI Dundee, s'ils sont les commandités de sociétés qui ne sont pas détenues en propriété exclusive par FPI Dundee, pourvu que cette dernière ait reçu un avis juridique sans réserve selon lequel la garantie donnée par FPI Dundee pour les obligations de SC Immobilier Dundee ou du commandité de SC Immobilier et de toute autre filiale détenue en propriété exclusive par FPI Dundee qui sont les commandités de sociétés non détenues en propriété exclusive par FPI Dundee, selon le cas, ne fera pas en sorte que FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la LIR.

Aux termes de la déclaration de fiducie, les politiques en matière d'exploitation énoncées ci-dessus ne peuvent être modifiées sans l'approbation de la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin.

Politiques d'exploitation de SC Immobilier Dundee

La convention de société en commandite de SC Immobilier Dundee prévoit que l'exploitation et les affaires de SC Immobilier Dundee doivent être menées conformément aux politiques d'exploitation suivantes et que SC Immobilier Dundee ne permettra pas à une filiale d'exercer ses activités et de gérer ses affaires autrement que conformément aux politiques d'exploitation suivantes :

- a) SC Immobilier Dundee ne louera ni ne sous-louera à quiconque un bien immeuble ou des locaux si cette personne et les membres de son groupe, après la location ou la sous-location prévue, louaient ou sous-louaient des biens immeubles ou des locaux dont la juste valeur locative dépasse 15 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee, cette limite ne s'appliquant toutefois pas au renouvellement d'un bail ou d'un sous-bail existant à la date d'effet de la restructuration;
- b) SC Immobilier Dundee ne conclura aucune opération prévoyant l'achat d'un ou de plusieurs terrains et des améliorations qui s'y trouvent et la location de ceux-ci au vendeur, si la juste valeur marchande, déduction faite des charges grevant le bien immeuble loué au vendeur ainsi que tous les autres biens immeubles loués par SC Immobilier Dundee au vendeur et aux membres de son groupe, dépasse 15 % de l'avoir rajusté des porteurs de parts de FPI Dundee;

- c) les restrictions dont il est question aux alinéas a) et b) ne s'appliqueront pas si le locataire ou le sous-locataire est l'une des entités suivantes, ou si le bail ou le sous-bail, sont garantis par l'une des entités suivantes :
- i) le gouvernement du Canada, le gouvernement des États-Unis, le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada, un État des États-Unis, une municipalité du Canada ou des États-Unis ou un organisme ou une société d'État de ceux-ci;
 - ii) une société par actions dont les titres en circulation ont reçu et continuent à avoir une note accordée par une agence de notation reconnue au moment où le bail ou le sous-bail est conclu ou au moment où d'autres arrangements satisfaisants de location ou antérieurs à la location ont été conclus (comme le jugera le commandité de SC Immobilier, à sa discrétion) qui n'est pas inférieure à A (bas) ou à l'équivalent de cette note;
 - iii) une banque, une société de fiducie ou une compagnie d'assurance canadienne enregistrée au niveau fédéral ou ayant obtenu un permis fédéral ou inscrite en vertu des lois d'une province du Canada;
- d) SC Immobilier Dundee peut procéder à la construction ou à l'aménagement de biens immeubles afin de conserver ses biens immeubles en bon état ou d'accroître le potentiel de production de revenu des biens immeubles dans lesquels elle a une participation;
- e) le titre de propriété de chacun des biens immeubles sera détenu par SC Immobilier Dundee, le commandité de SC Immobilier, ou une société par actions ou une autre entité appartenant en propriété exclusive, directement ou indirectement, à SC Immobilier Dundee ou appartenant à une coentreprise à laquelle SC Immobilier Dundee est partie, directement ou indirectement, et inscrit à leur nom; toutefois, si la forme juridique d'exploitation ne prévoit pas le titre en fief simple, SC Immobilier Dundee, le commandité de SC Immobilier ou une société par actions ou une autre entité appartenant en propriété exclusive, directement ou indirectement, à SC Immobilier Dundee ou appartenant à une coentreprise dont SC Immobilier Dundee est partie, directement ou indirectement, détiendront un bail foncier convenant à la forme juridique d'exploitation utilisée dans le territoire pertinent;
- f) SC Immobilier Dundee n'engagera ni ne prendra en charge aucune dette si, compte tenu de cet engagement ou de cette prise en charge de dette, sa dette totale s'établissait à plus de 65 % de la valeur comptable brute et que le montant total de la dette et le montant de toute avance non prélevée disponible aux termes d'une facilité d'exploitation et d'acquisition correspondait à plus de 70 % de la valeur comptable brute, à moins que le commandité de SC Immobilier ne juge que le montant maximal de la dette doit être fonction de la valeur estimative des biens immeubles de SC Immobilier Dundee plutôt que de la valeur comptable brute. Aux fins du présent paragraphe, l'expression « dette » désigne (sans dédoublement) sur une base consolidée :
- i) une obligation de SC Immobilier Dundee à l'égard d'emprunts;
 - ii) une obligation de SC Immobilier Dundee engagée dans le cadre de l'acquisition d'un bien immeuble, d'un élément d'actif ou d'une entreprise, autre que le montant des impôts à payer futurs découlant d'acquisitions indirectes;
 - iii) une obligation de SC Immobilier Dundee émise ou prise en charge en tant que prix d'achat reporté d'un bien immeuble;
 - iv) une obligation prévue par un contrat de location-acquisition de SC Immobilier Dundee;
 - v) une obligation du type mentionné aux sous-alinéas i) à iv) d'une autre personne, dont SC Immobilier Dundee a garanti le paiement ou à l'égard de laquelle elle est responsable;
- toutefois, a) aux fins des sous-alinéas i) à iv), une obligation (autre que les débentures convertibles) constituera une dette seulement si elle était inscrite à titre de passif dans le bilan consolidé de SC Immobilier Dundee dressé conformément aux PCGR, b) les obligations dont il est question aux sous-alinéas i) à iii) excluent les comptes clients, les distributions payables et les charges à payer survenant dans le cours normal des activités et c) les débentures convertibles constitueront une dette correspondant au capital non remboursé;

- g) sauf en ce qui a trait à la dette existant à la date d'effet de la restructuration, SC Immobilier Dundee ne contractera en aucun moment de dette totalisant plus de 15 % de sa valeur comptable brute (autre que les comptes clients, les charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts et toutes les autres formes de dette dont l'échéance initiale est inférieure à un an) à des taux d'intérêt variables;
- h) sauf en ce qui a trait à une dette existant à la date d'effet de la restructuration, SC Immobilier Dundee ne contractera aucune nouvelle dette (sauf au moyen de la prise en charge d'une dette existante) ni ne renouvellera ou ne refinancera une dette au moyen de prêts hypothécaires grevant un de ses biens immeubles, à moins que, à la date où SC Immobilier Dundee prévoit contracter la dette, le total i) du montant de toutes les dettes garanties par ce bien immeuble et ii) du montant de la dette additionnelle qu'elle prévoit contracter, ne dépasse pas 75 % de la valeur marchande de ce bien immeuble;
- i) à l'exception des garanties existant à la date d'effet de la restructuration, SC Immobilier Dundee ne garantira, directement ou indirectement, aucune dette ni aucun passif quel qu'il soit d'une tierce partie, à l'exception des dettes prises en charge ou contractées aux termes d'un prêt hypothécaire par une filiale de SC Immobilier Dundee ou par une autre entité détenue en propriété exclusive par SC Immobilier Dundee ou détenue par une coentreprise à laquelle SC Immobilier Dundee est partie, directement ou indirectement, et exploitée dans le seul but de détenir un ou plusieurs biens immeubles particuliers si ce prêt hypothécaire, s'il est octroyé par SC Immobilier Dundee directement, ne faisait pas en sorte que SC Immobilier Dundee contrevienne par ailleurs aux restrictions contenues dans les lignes directrices en matière d'investissement énoncées à la rubrique « — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee »; si ce prêt hypothécaire est octroyé par une coentreprise et qu'un coentrepreneur est tenu de céder sa participation dans un bien immeuble appartenant à la coentreprise parce qu'un autre coentrepreneur est incapable d'honorer sa quote-part des obligations se rapportant à cette propriété, la responsabilité de SC Immobilier Dundee se limite strictement à la part du prêt hypothécaire correspondant à la participation proportionnelle de SC Immobilier Dundee dans la coentreprise; en outre, SC Immobilier Dundee ne garantira, directement ou indirectement, aucune dette ni aucun passif en faveur de quiconque si, ce faisant, elle contrevient à l'alinéa a) des lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee énoncées ci-dessus à la rubrique « — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee ».
- j) sauf en ce qui a trait aux éléments d'actif acquis aux termes des conventions-cadres en matière de transfert de l'actif, SC Immobilier Dundee aura fait procéder à une étude technique de chaque bien immeuble qu'elle prévoit acquérir en ce qui a trait à l'état matériel de celui-ci, notamment aux programmes de remplacement d'immobilisations;
- k) sauf en ce qui a trait aux éléments d'actif acquis aux termes des conventions-cadres en matière de transfert de l'actif, SC Immobilier Dundee obtiendra une évaluation indépendante de chaque propriété qu'elle a l'intention d'acquérir;
- l) sauf en ce qui a trait aux éléments d'actif acquis aux termes des conventions-cadres en matière de transfert de l'actif, SC Immobilier Dundee souscrira et maintiendra en tout moment une assurance à l'égard des obligations potentielles de SC Immobilier Dundee et de la perte accidentelle de valeur de ses éléments d'actif par rapport aux risques, exprimés sous forme de somme, auprès d'assureurs et selon des modalités que le commandité de SC Immobilier considère appropriés, compte tenu de tous les facteurs pertinents, notamment les pratiques des propriétaires de biens immeubles comparables;
- m) sauf en ce qui a trait aux éléments d'actif acquis aux termes des conventions-cadres en matière de transfert de l'actif, SC Immobilier Dundee aura effectué une évaluation environnementale de phase I de chaque bien immeuble qu'elle entend acquérir, à l'exclusion des biens immeubles pour lesquels une vérification environnementale de phase I ne constitue pas une condition pour l'obtention d'un financement de la Société canadienne d'hypothèques et de logement et, si le rapport de vérification environnementale de phase I recommande que des vérifications environnementales supplémentaires soient effectuées, SC Immobilier Dundee les aura fait effectuer dans chacun des cas par un consultant en environnement d'expérience et indépendant; toute cette vérification constituant une condition à une acquisition devra avoir été effectuée à la satisfaction du commandité de SC Immobilier.

Aux fins des politiques susmentionnées, l'actif, le passif et les opérations d'une société par actions, d'une fiducie, d'une société ou d'une autre entité dans laquelle SC Immobilier Dundee a une participation seront réputés être ceux de SC Immobilier Dundee sur une base proportionnelle consolidée. En outre, les mentions d'investissements dans des biens immeubles figurant dans le texte précédent seront réputées comprendre un investissement dans une coentreprise.

Aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier, aucune modification ne peut être apportée aux lignes directrices en matière d'investissement ni aux politiques d'exploitation décrites ci-dessus et aucune autre modification importante de la convention en question ne peut être apportée sans le consentement de 66 2/3 % des voix exprimées par les commanditaires qui ont le droit de voter à une assemblée convoquée à cette fin ou sans l'approbation écrite des porteurs qui détiennent plus de 66 2/3 % des parts de société en commandite en circulation et qui ont le droit de voter et, conformément aux déclarations des fiducies en exploitation, Fiducie A et Fiducie B, selon le cas, ne pourront pas approuver une modification des lignes directrices en matière d'investissement ou des politiques d'exploitation ni d'autres modifications importantes de la convention de société en commandite de SC Immobilier sans le consentement de 66 2/3 % de ses porteurs de parts.

La déclaration de fiducie prévoit que FPI Dundee n'acceptera ni n'approuvera aucune modification importante de la convention de société en commandite de SC Immobilier sans l'approbation d'au moins 66 2/3 % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Le texte suivant énonce la politique de distribution de FPI Dundee, telle qu'elle figure dans la déclaration de fiducie, mais il ne vise pas à être exhaustif. Nous vous invitons à vous reporter à la déclaration de fiducie pour obtenir le texte complet de notre politique de distribution. Celle-ci ne peut être modifiée qu'avec l'approbation de la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee.

Considérations d'ordre général

Notre politique de distribution nous oblige à effectuer des distributions au comptant à nos porteurs de parts, y compris notre investisseur principal. Les investisseurs dans nos parts peuvent recevoir des distributions de trois façons, selon la nature de leur investissement dans notre entreprise. Les porteurs de parts reçoivent des distributions au comptant de FPI Dundee provenant de l'investissement de FPI Dundee dans Fiducie A. Bien qu'il n'y ait aucune part de FPI, série B en circulation actuellement, les porteurs de parts de FPI, série B recevraient des distributions au comptant de FPI Dundee provenant de l'investissement de FPI Dundee dans Fiducie B. Notre investisseur principal, Dundee Realty, détient sa participation dans notre entreprise sous forme de parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee et reçoit des distributions au comptant de SC Immobilier Dundee provenant du revenu distribuable de SC Immobilier Dundee. Se reporter à la rubrique « Description de SC Immobilier Dundee — Distributions ».

Nous effectuons des distributions au comptant chaque mois aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de FPI, série B d'une valeur qui devrait au moins correspondre à 80 % du revenu distribuable et du revenu distribuable, série B annuel. Se reporter aux définitions de « revenu distribuable » et « revenu distribuable, série B » dans le glossaire du présent prospectus. Les distributions à l'égard d'un mois sont effectuées vers chaque date de distribution aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux à la date de référence pour la distribution correspondante. Généralement, la distribution pour un mois est donc effectuée aux porteurs de parts inscrits à FPI Dundee à la fermeture des bureaux le dernier jour du mois vers le 15^e jour du mois suivant. À ce jour, FPI Dundee a déclaré des distributions de 0,183 \$ par part tous les mois depuis août 2003.

Les porteurs de parts de catégorie B, série 1 ont le droit de recevoir des distributions de SC Immobilier Dundee au prorata des distributions que nous effectuerons sur les parts et les parts de FPI, série B. Si nos fiduciaires décident que cela serait dans notre intérêt, ils peuvent réduire, pour quelque période que ce soit, le pourcentage de ce revenu distribuable et de ce revenu distribuable, série B devant être versé aux porteurs de parts visés, ce qui entraînerait une réduction correspondante des distributions sur les parts de catégorie B, série 1. À ce jour, SC Immobilier Dundee a déclaré des distributions 0,183 \$ par part de catégorie B, série 1 tous les mois depuis août 2003.

En outre, le 31 décembre de chaque année, nous verserons à ces porteurs de parts une distribution des gains en capital nets réalisés, du bénéfice et du bénéfice récupéré net à l'égard de l'année d'imposition se terminant à

cette date, déduction faite des pertes en capital ou des pertes autres que des pertes en capital comptabilisées au plus tard à la fin de cette année, de façon que nous soyons pas assujettis à l'impôt sur le revenu ordinaire pour cette année, déduction faite des remboursements d'impôt; ces porteurs de parts auront le droit d'exiger que la distribution susmentionnée leur soit versée le 31 décembre de chaque année. Le paiement de ces sommes sera effectué au plus tard le 15 janvier suivant. Nos fiduciaires sont tenus de prendre toutes les mesures nécessaires afin que le montant et la date des distributions sur chaque part et part de FPI, série B soient les mêmes. Nous versons également des distributions sur les parts de FPI spéciales, bien qu'elles soient minimales.

Si nos fiduciaires jugent que nous ne disposons pas de l'encaisse suffisante pour verser le plein montant des distributions qui ont été déclarées payables à la date prévue pour ce paiement, le paiement peut, au choix de nos fiduciaires, comprendre l'émission de parts et de parts de FPI, série B supplémentaires, selon le cas, ou de fractions de ces parts et parts de FPI, série B, selon le cas, au besoin, dont la juste valeur marchande, calculée par nos fiduciaires, équivaudra à la différence entre le montant de cette distribution et le montant comptant que nos fiduciaires ont établi comme pouvant servir au paiement de cette distribution dans le cas de parts et de parts de FPI, série B, respectivement. Malgré ce qui précède, les distributions versées sur les parts de FPI spéciales ne seront effectuées qu'au comptant.

À moins que nos fiduciaires n'en décident autrement, après toute distribution au prorata de parts supplémentaires aux porteurs de parts et de parts de FPI, série B, le nombre de parts et de parts de FPI, série B en circulation, respectivement, sera automatiquement regroupé de façon que ces porteurs détiennent après le regroupement le même nombre de parts et de parts de FPI, série B, respectivement, qu'ils détenaient avant la distribution de parts supplémentaires. Chaque certificat de parts représentant le nombre de parts avant la distribution de parts supplémentaires sera réputé représenter le même nombre de parts après la distribution autre qu'au comptant de parts supplémentaires et le regroupement. En aucun cas, les parts ne seront regroupées avec des parts de FPI, série B ou vice versa.

Malgré ce qui précède, lorsqu'il faudra retenir de l'impôt sur la quote-part de la distribution revenant à un porteur de parts, le regroupement aura pour conséquence que ce porteur de parts détiendra un nombre de parts correspondant i) au nombre de parts qu'il détenait avant la distribution, majoré du nombre de parts qu'il a reçues dans le cadre de la distribution (déduction faite du nombre de parts entières et de fractions de part retenues au titre de l'impôt retenu) multiplié par ii) la fraction égale au quotient du nombre global de parts en circulation avant la distribution et du nombre global de parts qui seraient en circulation à la suite de la distribution et avant le regroupement, si aucun impôt n'était retenu à l'égard d'une partie quelconque de la distribution payable à un porteur de parts. Ce porteur de parts sera tenu de remettre les certificats de parts, s'il en est, représentant ses parts initiales, en échange d'un certificat de parts représentant ses parts après le regroupement.

Report de l'impôt sur les distributions

Nous estimons que, parmi les distributions que nous verserons aux porteurs de parts en 2004, une tranche d'environ 40 % fera l'objet d'un report d'impôt du fait qu'elle sera caractérisée comme somme non imposable, mais elle entraînera une diminution du prix de base rajusté des parts pour le porteur. La partie de ces distributions faisant l'objet d'un report d'impôt dépend de la nature des distributions reçues par FPI Dundee. La mesure dans laquelle les distributions feront l'objet d'un report d'impôt dépendra indirectement, en partie, de la mesure dans laquelle SC Immobilier Dundee et les sociétés dont elle est un associé réclameront une déduction pour amortissement à l'égard des biens immeubles productifs de revenu et de tout autre actif amortissable qu'elles détiennent. Par conséquent, le montant réel des distributions faisant l'objet d'un report d'impôt peut varier par rapport à nos estimations. Le prix de base rajusté des parts de FPI détenues par un porteur de parts sera généralement réduit de la partie non imposable de la distribution versée à ce porteur autre que la partie non imposable de certains gains en capital. Un porteur de parts réalisera généralement un gain en capital dans la mesure où le prix de base rajusté de ses parts de FPI serait autrement une somme négative, même si le porteur de parts n'a vendu aucune part de FPI. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

RAPRD

Nous disposons d'un régime d'achat de parts et de réinvestissement des distributions donnant le droit aux porteurs de parts et de parts de FPI, série B à ce que toutes les distributions au comptant que nous avons versées soient réinvesties sous forme de parts supplémentaires. Le prix auquel les parts seront acquises pour le compte des participants au RAPRD sera déterminé par FPI Dundee mais correspondra généralement au prix par part calculé en

fonction des cours de clôture moyens pondérés des parts sur cinq jours à la Bourse de Toronto avant la date de distribution pertinente. Les participants qui choisissent de réinvestir les distributions au comptant dans des parts aux termes de notre RAPRD recevront une distribution « majorée » supplémentaire correspondant à 4 % de chaque distribution au comptant qu'ils réinvestissent, laquelle distribution supplémentaire sera également réinvestie dans des parts. Les participants peuvent également choisir de faire des achats au comptant de parts supplémentaires aux termes de notre RAPRD jusqu'à concurrence de 250 000 \$ par année. Les participants à notre RAPRD ne recevront pas une distribution majorée de parts dans le cadre de tels achats au comptant facultatifs. Notre principal investisseur, Dundee Bancorp, a la capacité de réinvestir des distributions payables sur ses parts de société en commandite de SC Immobilier Dundee selon les mêmes modalités économiques que celles des participants à notre RAPRD. Nous pouvons modifier ou suspendre le RAPRD ou y mettre fin à tout moment. Dans le cadre des distributions de décembre que nous avons versées à nos porteurs de parts, y compris à notre investisseur principal, d'octobre 2003 à décembre 2003 en moyenne 49,5 % du montant total des distributions a été réinvesti dans des parts additionnelles et des parts de société en commandite de SC Immobilier Dundee.

Les porteurs de parts et de parts de FPI, série B, autres que ceux qui sont des résidents des États-Unis ou qui y résident peuvent participer à notre RAPRD. Si un participant dans notre RAPRD n'est pas résident du Canada, sa participation sera assujettie à l'impôt de retenue applicable. Dans ces circonstances, la somme au comptant qui serait autrement distribuée à ces participants par nous à une date de distribution donnée sera réduite du montant de l'impôt de retenue applicable, puis affectée à l'achat de parts supplémentaires aux termes de notre RAPRD. Aucun courtage ne sera payable dans le cadre de l'achat de parts aux termes du RAPRD, et FPI Dundee acquittera tous les frais d'administration. Nous utiliserons le produit reçu au moment de l'émission de parts supplémentaires aux termes du RAPRD, l'amélioration des immobilisations et le fonds de roulement.

DÉCLARATION DE FIDUCIE ET DESCRIPTION DES PARTS DE FPI

FPI Dundee a été établie aux termes de la déclaration de fiducie pour une durée indéterminée. Le texte qui suit est un sommaire, qui ne prétend pas être exhaustif, de certaines des modalités de la déclaration de fiducie et des parts de FPI. Nous vous invitons à vous reporter à la déclaration de fiducie pour obtenir le texte complet de ces dispositions ainsi qu'une description complète des parts de FPI.

La déclaration de fiducie autorise l'émission d'un nombre illimité de deux catégories de parts : les parts de FPI et les parts de FPI spéciales. Les parts de FPI sont initialement divisées et peuvent être émises en deux séries : les parts et les parts de FPI, série B. Les parts de FPI spéciales ne peuvent être émises qu'aux porteurs de parts de catégorie B, série 1 auxquelles elles se rapportent, ne peuvent être cédées séparément de celles-ci et conféreront des droits de vote à l'égard de FPI Dundee aux porteurs de parts de catégorie B, série 1. Dans le cadre de la restructuration, nous avons émis 6 909 245 parts de FPI spéciales à Dundee Realty et au membre de son groupe relativement à leurs souscriptions respectives de 6 909 245 parts de catégorie B, série 1 au total. Le 5 novembre 2003, nous avons réalisé une offre publique de 2,6 millions de parts au prix de 21,70 \$ chacune. Se reporter à la rubrique « Événements récents — Offre de 2,6 millions de parts ».

Parts et parts de FPI, série B

Chaque part et part de FPI, série B représente un intérêt bénéficiaire indivis dans FPI Dundee et dans les distributions versées par celle-ci, que ce soit des distributions de revenu net, de gains en capital nets réalisés ou d'autres sommes et, en cas de cessation de nos activités ou de dissolution, dans le reliquat de notre actif net après le règlement de nos autres obligations. Aucune part ou part de FPI, série B n'aura préséance sur une autre. Le droit aux distributions sur les parts et sur les parts de FPI, série B provient de différentes sources. Dans le cas des parts, le droit aux distributions provient des titres de Fiducie A détenus par FPI Dundee et, dans le cas des parts de FPI, série B, il provient des titres de Fiducie B détenus par FPI Dundee. Malgré ce qui précède, nos fiduciaires prendront les mesures nécessaires pour que la date, le montant et la nature des distributions sur les parts et sur les parts de FPI, série B soient les mêmes.

Chaque part et chaque part de FPI, série B donne le droit au porteur à une voix pour chaque part et part de FPI, série B, complète, selon le cas, qu'il détient à toutes les assemblées des porteurs de parts de FPI Dundee.

Sauf comme il est énoncé aux rubriques « — Émission de parts de FPI » et « — Droit de rachat des parts de FPI » ci-après, aucun droit de conversion, de rachat au gré du porteur, de rachat au gré de l'émetteur ni droit préférentiel de souscription n'est rattaché aux parts de FPI. Les parts de FPI émises et en circulation peuvent être

subdivisées ou regroupées à l'occasion par nos fiduciaires avec l'approbation de la majorité de nos porteurs de parts. L'approbation des porteurs de parts n'est cependant pas requise pour un regroupement automatique décrit à la rubrique « Politique de distribution ».

Aucun certificat ne sera délivré pour les fractions de part de FPI, et celles-ci ne donneront pas le droit de vote à leur porteur, sauf dans la mesure où elles représentent globalement une ou plusieurs parts de FPI entières. Les parts de FPI ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi. Qui plus est, nous ne sommes pas une société de fiducie et, par conséquent, nous ne sommes pas inscrits en vertu d'une loi sur les fiducies et sur les compagnies de prêt et n'exercerons pas, ni n'avons l'intention d'exercer, les activités d'une société de fiducie.

Parts de FPI spéciales

Les parts de FPI spéciales ne sont pas cessibles séparément par rapport aux parts de catégorie B, série 1 auxquelles elles se rapportent. Les parts de FPI spéciales seront automatiquement cédées au moment de la cession des parts de catégorie B, série 1 correspondantes. En outre, lorsque les parts de catégorie B, série 1 seront remises contre des parts de FPI, série B ou autrement échangées par le porteur, FPI Dundee rachètera automatiquement les parts de FPI spéciales correspondantes pour une somme minimale, et celles-ci seront immédiatement annulées. Chaque part de FPI spéciale donne droit à son porteur au nombre de voix, à une assemblée des porteurs de parts, correspondant au nombre de parts de FPI, série B qui peut être obtenu au moment de la remise des parts de catégorie B, série 1 auxquelles les parts de FPI spéciales se rapportent. Par conséquent, les porteurs de parts de FPI spéciales ont actuellement droit à une voix pour chaque part de FPI spéciale qu'ils détiennent à toutes les assemblées des porteurs de parts de FPI Dundee. Les parts de FPI spéciales donnent le droit à leur porteur de recevoir des sommes minimales à titre de distributions et au moment de la liquidation ou de la dissolution de FPI Dundee, bien que les parts de FPI spéciales aient le même rang, sans discrimination ou priorité quelconque, que les parts et les parts de FPI, série B à l'égard de distributions et au moment de la liquidation ou la dissolution de FPI Dundee. Les porteurs de parts de FPI spéciales n'ont pas le droit de recevoir un certificat attestant la propriété de ces parts.

Émission de parts de FPI

Nous pouvons attribuer et émettre, au moyen de placements publics, le nombre de nouvelles parts de FPI que nos fiduciaires décident, notamment en contrepartie d'argent comptant au moyen de placements de droits en faveur des porteurs de parts existants (opération dans le cadre de laquelle les porteurs de parts reçoivent des droits de souscription à l'égard de nouvelles parts de FPI proportionnels à leur participation existante sous forme de parts de FPI, droits qui peuvent être exercés ou vendus à d'autres épargnants) ou au moyen de placements privés (c'est-à-dire de placements effectués auprès d'investisseurs particuliers et dont, généralement, le public ou les porteurs de parts existants sont exclus). Dans certains cas, nous pouvons émettre de nouvelles parts de FPI en tant que contrepartie de l'acquisition de nouveaux biens immeubles ou de nouveaux éléments d'actif ou dans le cadre de cette acquisition. Le prix ou la valeur de la contrepartie à l'égard duquel de nouvelles parts de FPI peuvent être émises sera déterminé par nos fiduciaires, à leur entière discrétion, généralement en consultation avec des courtiers en valeurs mobilières, qui peuvent agir à titre de preneurs fermes ou de placeurs pour compte dans le cadre de placements de parts de FPI. Nous ne pouvons émettre de nouvelles parts de FPI, série B qu'aux termes de la convention d'échange et de soutien. Se reporter à la rubrique « Description de SC Immobilier Dundee — Parts de société en commandite ». Nous ne pouvons émettre de parts de FPI spéciales qu'en même temps que les parts de catégorie B, série 1. À l'exception des droits préférentiels de souscription octroyés à Dundee Bancorp aux termes de notre déclaration de fiducie, les porteurs de parts n'ont aucun droit préférentiel de souscription prévoyant que les parts de FPI additionnelles que nous nous proposons d'émettre seront d'abord offertes aux porteurs de parts existants.

La déclaration de fiducie procure à Dundee Bancorp un droit préférentiel de souscription aux termes duquel nos fiduciaires n'émettront, ni ne conviendront d'émettre en faveur de quiconque des parts de FPI ou tout autre titre convertible en parts de FPI ou échangeable contre celles-ci, à moins que nos fiduciaires n'offrent tout d'abord à Dundee Bancorp d'émettre, à un prix par part déterminé par nos fiduciaires, le nombre de parts de FPI ou de titres nécessaire pour maintenir le pourcentage de participation avec droit de vote en circulation dans FPI Dundee détenue par Dundee Bancorp et les membres de son groupe à la date de l'offre. Toutefois, ce droit préférentiel de souscription ne s'appliquera pas aux émissions de parts de FPI que nous ferons aux termes du RAPRD dont il est

question à la rubrique « Politique de distribution — RAPRD » ou aux termes de la convention d'échange et de soutien. Dundee Bancorp aura l'option de préciser si elle acquerra ou non sa quote-part au moyen de parts de FPI ou du nombre comparable de parts de catégorie B, série 1 et de parts de FPI spéciales connexes. Dundee Bancorp aura également l'option d'acheter plus que sa quote-part et, dans un tel cas, tout excédent des parts qu'elle aura souscrites lui sera émis selon les mêmes modalités et conditions que celles d'une émission à toute autre personne. Les parts dont Dundee Bancorp n'a pas pris livraison peuvent être émises à une autre personne dans les trois mois suivant la date de cette offre en contrepartie, au moins, du prix offert à Dundee Bancorp. Dundee Bancorp a choisi de ne pas exercer son droit préférentiel de souscription dans le cadre du présent placement.

Achat de parts de FPI

Nous pouvons à l'occasion acheter des parts et des parts de FPI, série B aux fins d'annulation au prix par part ou par part de FPI, série B, selon le cas, et selon les conditions décidées par nos fiduciaires conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables et aux règles et politiques d'une bourse applicable.

Droit de rachat des parts de FPI

Les porteurs peuvent à tout moment faire racheter, sur demande, leurs parts de FPI, à la condition qu'ils nous fassent parvenir un avis à notre siège social, sur un formulaire approuvé par nos fiduciaires et rempli et signé d'une façon satisfaisant ceux-ci; nos fiduciaires peuvent demander des documents justificatifs aux fins d'identification et de détermination des qualités et pouvoirs. Le porteur qui ne détient pas par ailleurs un certificat de parts de FPI essentiellement nominatif et qui souhaite exercer le droit de rachat devra obtenir un avis de rachat de son courtier en valeurs mobilières ou de son autre intermédiaire, lequel devra nous faire parvenir le formulaire de rachat dûment rempli. Aux fins de la présente rubrique « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Droit de rachat des parts de FPI », l'expression « parts de FPI » exclut les parts de FPI spéciales. Lorsque nous recevons un avis de rachat écrit ainsi que les autres documents que nous pourrions exiger, le tout selon une manière satisfaisant nos fiduciaires, le porteur de parts de FPI cessera d'avoir quelque droit que ce soit à l'égard des parts de FPI déposées, notamment le droit de recevoir des distributions sur celles-ci lorsqu'elles sont déclarées payables, après que nous aurons reçu l'avis de rachat, et le porteur de ces parts aura le droit de recevoir un prix par part de FPI (le « prix de rachat ») d'une série correspondant à la plus petite des sommes suivantes :

- a) 90 % du « cours » des parts de FPI de cette série sur le marché principal où les parts de FPI de cette série sont affichées aux fins de négociation le jour de bourse précédant le jour où les parts de FPI de cette série nous ont été remises aux fins de rachat (la « date de rachat »);
- b) 100 % du « cours de clôture » des parts de FPI de cette série sur le marché principal où ces parts de FPI de cette série sont affichées aux fins de négociation à la date de rachat.

Aux fins de ce calcul, le « cours » des parts de FPI d'une série sera la somme correspondant au cours de clôture moyen pondéré de 20 jours des parts de FPI de cette série pour chacun des jours de bourse où il y avait cours de clôture; toutefois, si la bourse ou le marché applicable n'a pas de cours de clôture, mais ne publie que les cours extrêmes des parts de FPI de ces séries négociées un jour donné, le « cours » sera une somme correspondant à la moyenne des cours extrêmes pour chacun des jours de bourse où il y a eu négociation et, en outre, s'il y a eu négociation à la bourse ou sur le marché applicable pour moins de cinq des 20 jours de bourse, le « cours » sera la moyenne pondérée des cours suivants établis pour chacun des 20 jours de bourse : i) la moyenne pondérée du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts de FPI de cette série chaque jour où il n'y a pas eu de négociation, ii) le cours de clôture des parts de FPI de cette série pour chaque jour où il y a eu négociation si la bourse ou le marché publie un cours de clôture et iii) la moyenne pondérée des cours extrêmes des parts de FPI de cette série chaque jour où il y a eu négociation si la bourse ou le marché ne publie pas de cours de clôture mais ne publie que les cours extrêmes des parts de FPI de cette série négociées un jour donné.

Si un porteur de parts n'a pas le droit de recevoir du comptant au moment du rachat de parts de FPI par suite des restrictions énoncées aux alinéas b) ou c) ci-après, le prix de rachat correspondra à la juste valeur marchande des parts de FPI, telle que l'auront calculé nos fiduciaires.

Le « cours de clôture » des parts de FPI d'une série correspondra i) à une somme égale au cours de clôture des parts de FPI de cette série s'il y a eu négociation à cette date et que la bourse ou le marché publie un cours de clôture, ii) à une somme égale à la moyenne pondérée des cours extrêmes des parts de FPI de cette série s'il y a eu négociation et que la bourse ou l'autre marché ne publie pas de cours de clôture mais ne publie que les cours

extrêmes des parts de FPI de cette série négociées un jour donné ou iii) la moyenne pondérée du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts de FPI de cette série s'il n'y a eu aucune négociation à cette date.

Pour calculer le prix de rachat d'une part de FPI, série B déposée aux fins de rachat lorsque les parts de FPI, série B ne sont pas affichées aux fins de négociation à une bourse ou sur un marché, les règles qui précèdent relativement au calcul du prix de rachat des parts de FPI seront modifiées et, plus précisément, le prix de rachat des parts de FPI, série B sera fonction du cours pertinent (c.-à-d. la valeur du marché ou le cours de clôture, selon le cas).

Le prix de rachat global que nous devons payer à l'égard des parts de FPI déposées aux fins de rachat durant un mois civil sera réglé au moyen d'un chèque tiré sur une banque ou une société de fiducie canadienne en fonds canadiens, payable au plus tard le dernier jour du mois civil suivant le mois au cours duquel les parts de FPI ont été déposées aux fins de rachat; toutefois, le droit des porteurs de parts de recevoir de l'argent comptant au moment du rachat de leurs parts de FPI est assujéti aux restrictions suivantes :

- a) la somme totale que nous devons payer à l'égard de ces parts de FPI et de toutes les autres parts de FPI déposées aux fins de rachat au cours du même mois civil ne doit pas excéder 50 000 \$, à la condition que nos fiduciaires puissent, à leur entière discrétion, renoncer à cette limite à l'égard de toutes les parts de FPI déposées aux fins de rachat au cours d'un mois civil donné;
- b) au moment où ces parts de FPI sont déposées aux fins de rachat, les parts de FPI en circulation des séries applicables (ou, dans le cas des parts de FPI, série B, lorsque cette série n'est pas affichée aux fins de négociation, les parts) doivent être affichées aux fins de négociation ou inscrites à une bourse ou sur un autre marché que nos fiduciaires considèrent, à leur entière discrétion, comme présentant une juste valeur marchande représentative à l'égard des parts de FPI de cette série;
- c) la négociation normale des parts de FPI en circulation de la série applicable (ou, dans le cas des parts de FPI, série B, si cette série n'est pas affichée, les parts) ne doit pas être suspendue ou interrompue à une bourse où les parts de FPI de cette série sont cotées (ou, si elles ne sont pas cotées à une bourse, sur tout marché où les parts de FPI de cette série sont affichées aux fins de négociation) à la date de rachat pour les parts de FPI de cette série ou durant plus de cinq jours de bourse durant la période de négociation de 10 jours commençant immédiatement après la date de rachat pour les parts de FPI de cette série.

Le paiement du prix de rachat au comptant à l'égard des parts de FPI, série B proviendra de différentes sources. Dans le cas des parts, le paiement du prix de rachat au comptant sera réglé seulement au moyen du compte bancaire tenu au profit des porteurs de parts. Le paiement du prix de rachat des parts de FPI, série B sera entièrement réglé au moyen du compte bancaire tenu au profit des porteurs de parts de FPI, série B.

Si un porteur de parts n'a pas le droit de recevoir de l'argent comptant au moment du rachat de parts de FPI par suite des restrictions énoncées aux alinéas b) et c) ci-dessus, chaque part de FPI déposée aux fins de rachat sera, sous réserve de l'obtention des approbations des organismes de réglementation applicables, rachetée au moyen d'une distribution en nature de billets, série 2 émis par Fiducie A, dans le cas des parts, et de billets, série 2 émis par Fiducie B, dans le cas de parts de FPI, série B. Le capital global de ces billets, série 2 correspondra au prix de rachat par part que nous devons payer, multiplié par le nombre de parts remises. Toutefois, aucun billet, série 2 d'un capital inférieur à 100 \$ ne sera distribué et, lorsque le capital des billets, série 2 devant être reçu par l'ancien porteur de parts au moment du rachat en nature comprendrait autrement un capital inférieur à un multiple de 100 \$, ce capital sera arrondi vers le bas jusqu'au prochain multiple de 100 \$ inférieur, et l'excédent sera payé au comptant. La durée de ces billets sera de dix années, moins un jour, sous réserve du remboursement anticipé, à notre choix, et ils porteront intérêt au taux du marché calculé par les fiduciaires de Fiducie A ou de Fiducie B, selon le cas, au moment de leur émission, payable le trentième jour de chaque mois civil au cours desquels ces billets, série 2 sont en circulation. Dans ces circonstances, les billets, série 1 et les parts de Fiducie A et de Fiducie B, selon le cas, seront rachetées. Les billets, série 2 émis par Fiducie A seront ensuite distribués en règlement du prix de rachat des parts, et les billets, série 2 émis par Fiducie B seront ensuite distribués en règlement du prix d'achat des parts de FPI, série B.

Si un porteur de parts n'a pas le droit de recevoir de l'argent comptant au moment du rachat de parts de FPI par suite des restrictions énoncées à l'alinéa a) ci-dessus, le porteur recevra une combinaison d'argent comptant et,

sous réserve de l'obtention de toutes les approbations des organismes de réglementation compétents, de billets, série 2 de Fiducie A ou de Fiducie B, selon le cas, calculée conformément à notre déclaration de fiducie.

Il est prévu que le droit de rachat décrit ci-dessus ne sera pas le mécanisme principal au moyen duquel les porteurs de parts de FPI aliéneront ces parts de FPI. Les billets de Fiducie A ou de Fiducie B qui peuvent être distribués aux porteurs de parts en nature dans le cadre d'un rachat ne seront cotés à aucune bourse, il n'est pas prévu qu'un marché sera créé à leur égard et ils pourraient être assujettis à une « période de détention » indéfinie ou à d'autres restrictions en matière de revente en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les billets de Fiducie A et de Fiducie B ainsi distribués pourraient ne pas constituer des placements admissibles pour les régimes ou les REEE, selon les circonstances existant à ce moment-là. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Les parts de FPI spéciales sont rachetables contre une somme minimale si nous remettons, échangeons ou vendons à FPI Dundee les parts de catégorie B, série 1 connexes.

Assemblées des porteurs de parts

En vertu de notre déclaration de fiducie, des assemblées des porteurs de parts doivent être convoquées et tenues pour l'élection ou la révocation de fiduciaires (sauf pour les personnes nommées par Dundee Bancorp), la nomination ou la destitution de nos vérificateurs, l'approbation de modifications de notre déclaration de fiducie (sauf comme il est décrit ci-après à la rubrique « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Modifications de la déclaration de fiducie et d'autres documents »), la vente de la totalité ou de la quasi-totalité de notre actif (sauf dans le cadre d'une restructuration interne de notre actif approuvée par nos fiduciaires) et la cessation de nos activités. Les assemblées des porteurs de parts seront convoquées et tenues annuellement dans les 180 jours suivant la fin de l'exercice pour l'élection de nos fiduciaires (sauf les personnes nommées par Dundee Bancorp) et pour la nomination des vérificateurs de FPI Dundee, des fiducies en exploitation et de SC Immobilier Dundee.

Nos fiduciaires ont le droit de convoquer des assemblées extraordinaires des porteurs de parts en tout temps, aux dates et aux endroits au Canada qu'ils détermineront. Les porteurs de parts détenant globalement au moins 5 % des voix rattachées à toutes les parts de FPI en circulation (après dilution) peuvent demander par écrit à nos fiduciaires de convoquer une assemblée extraordinaire des porteurs de parts, et nos fiduciaires devront, sous réserve de certaines conditions, convoquer une telle assemblée des porteurs de parts en conséquence. Cette demande doit énoncer suffisamment en détail l'affaire qu'on propose d'examiner à l'assemblée. Les porteurs de parts ont le droit d'obtenir une liste des porteurs de parts dans la même mesure et aux mêmes conditions que celles qui s'appliquent aux actionnaires d'une société par actions régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

Les porteurs de parts peuvent assister et voter à toutes les assemblées des porteurs de parts soit en personne, soit par procuration, et un fondé de pouvoir n'est pas tenu d'être un porteur de parts. Deux personnes présentes ou représentées par procuration et représentant globalement au moins 10 % des voix rattachées à toutes les parts de FPI en circulation (après dilution) constitueront le quorum à toutes ces assemblées. Dans le cas d'une assemblée des porteurs d'une série de parts de FPI, le quorum se composera des porteurs de parts qui détiennent globalement au moins 10 % des voix rattachées à toutes les parts de FPI de cette série en circulation. S'il n'y a pas quorum à une assemblée des porteurs de parts lorsqu'elle est convoquée, l'assemblée, si elle est convoquée sur demande des porteurs de parts, sera dissoute et par ailleurs, reportée d'au plus 10 jours et, à la reprise de l'assemblée, les porteurs de parts présents ou représentés par procuration constitueront le quorum nécessaire.

Notre déclaration de fiducie contient des dispositions à l'égard des avis et autres procédures qui s'appliquent à la convocation et à la tenue des assemblées de porteurs de parts.

Restriction relative à la propriété par des non-résidents

Afin que FPI Dundee puisse maintenir son statut de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la LIR, elle ne devra pas être établie, principalement ou non, au profit de non-résidents. Par conséquent, notre déclaration de fiducie prévoit qu'en aucun cas, des non-résidents ne pourront être propriétaires véritables de plus de 49 % des parts de FPI (à l'exception des parts de FPI spéciales) ou de 49 % des parts de FPI spéciales alors en circulation. Nos fiduciaires peuvent demander une déclaration en ce qui a trait aux territoires dont les propriétaires véritables de parts de FPI sont résidents ou une déclaration des porteurs de parts selon laquelle ces parts de FPI sont ou ne sont pas détenues au profit de non-résidents.

Si nos fiduciaires apprennent que les propriétaires véritables de 49 % des parts de FPI (autres que les parts de FPI spéciales) ou que plus de 49 % des parts de FPI spéciales alors en circulation appartiennent, ou peuvent appartenir, à des non-résidents ou qu'une telle situation est imminente, nos fiduciaires pourront en faire l'annonce publiquement et n'accepteront pas de souscription à l'égard de parts de FPI provenant d'une personne ni n'émettront des parts de FPI à une personne ni n'enregistreront un transfert de parts de FPI d'une personne, à moins que cette dernière n'ait produit une déclaration selon laquelle elle n'est pas un non-résident et elle ne détient pas ses parts de FPI au profit d'un non-résident. Si, malgré ce qui précède, nos fiduciaires déterminent que plus de 49 % des parts de FPI (à l'exception des parts de FPI spéciales) ou que plus de 49 % des parts de FPI spéciales alors en circulation sont la propriété véritable de non-résidents, nos fiduciaires peuvent en informer ces porteurs non-résidents et les porteurs de parts de FPI dans l'intérêt des non-résidents, selon l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou d'inscription, ou de toute autre façon que nos fiduciaires pourront considérer équitable et possible, et exiger qu'ils vendent ou fassent racheter, au cours d'une période déterminée d'au plus 60 jours, la totalité ou une partie de leurs parts de FPI. Si un porteur de parts de FPI qui reçoit un tel avis n'a pas vendu le nombre déterminé de parts de FPI ou n'en a pas demandé le rachat ou n'a pas fourni à nos fiduciaires une preuve satisfaisante qu'il n'est pas un non-résident et qu'il ne détient pas ses parts de FPI au profit d'un non-résident au cours de cette période, nos fiduciaires peuvent, pour le compte de ce porteur, vendre ou faire racheter ces parts de FPI et ils auront la procuration de celui-ci pour le faire et, dans l'intérim, les droits de vote et de distribution rattachés à ces parts de FPI seront suspendus. Au moment de cette vente ou de ce rachat, le porteur visé cessera d'être porteur de parts de FPI, et ses droits se limiteront à recevoir le produit net de cette vente au moment de la remise des certificats représentant ces parts de FPI.

Modifications de la déclaration de fiducie et d'autres documents

Notre déclaration de fiducie peut être modifiée à l'occasion. Certaines modifications (notamment notre dissolution) nécessitent l'approbation d'au moins 66 ²/₃ % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin. Les autres modifications à notre déclaration de fiducie nécessitent l'approbation de la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

Les modifications suivantes nécessitent l'approbation d'au moins 66 ²/₃ % des voix exprimées par les porteurs de parts à une assemblée convoquée à cette fin :

- a) un échange, un reclassement ou une annulation, total ou partiel, de parts de FPI;
- b) l'ajout, la modification ou l'élimination des droits, privilèges, restrictions ou conditions rattachés aux parts de FPI, notamment, sans que soit restreinte la portée générale de ce qui précède:
 - i) l'élimination ou la modification des droits aux distributions;
 - ii) l'ajout, l'élimination ou la modification des privilèges de conversion, des privilèges de rachat, du droit de vote, du droit de transfert ou du droit préférentiel de souscription;
- c) la création de nouveaux droits ou privilèges rattachés à certaines parts de FPI;
- d) toute modification des restrictions existantes relatives à l'émission, à la cession ou à la propriété de parts de FPI.

En outre, la déclaration de fiducie prévoit que nous n'accepterons ni n'approuverons un changement important de la convention de société en commandite de SC Immobilier, des déclarations des fiducies en exploitation ou de la convention d'échange et de soutien sans l'approbation d'au moins 66 ²/₃ % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts de FPI Dundee convoquée à cette fin. Toutefois, il ne sera pas nécessaire que les porteurs de parts approuvent une modification de la convention de société en commandite de SC Immobilier aux fins de donner un droit au réinvestissement des distributions aux porteurs de parts de catégorie B, série 1, s'il est, pour l'essentiel, équivalent à celui qui est prévu par le RAPRD aux porteurs de parts.

Une majorité de nos fiduciaires, notamment une majorité des fiduciaires indépendants, peut, sans l'approbation des porteurs de parts, effectuer certaines modifications à la déclaration de fiducie, notamment des modifications :

- a) destinées à assurer la conformité continue aux lois, règlements, exigences ou politiques applicables émanant d'une autorité gouvernementale ayant compétence sur i) nos fiduciaires ou FPI Dundee, ii) le statut de FPI Dundee à titre de « fiducie de fonds commun de placement », de « fiducie d'investissement

à participation unitaire » et de « placement enregistré » en vertu de la LIR ou iii) la distribution de parts de FPI;

- b) qui, de l'avis de nos fiduciaires, agissant raisonnablement, sont nécessaires afin de maintenir les droits des porteurs de parts énoncés dans notre déclaration de fiducie;
- c) destinées à éliminer les conflits ou les incompatibilités dans notre déclaration de fiducie ou à apporter des corrections mineures lesquelles, de l'avis de nos fiduciaires, sont nécessaires et souhaitables et non préjudiciables aux porteurs de parts;
- d) qui, de l'avis de nos fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables par suite de modifications des lois fiscales ou d'autres lois;
- e) destinées à toute fin (sauf une fin à l'égard de laquelle le droit de vote d'un porteur de parts est expressément requis par ailleurs) qui, de l'avis de nos fiduciaires, n'est pas préjudiciable aux porteurs de parts et est nécessaire ou souhaitable;
- f) qui sont réputées nécessaires ou souhaitables afin de s'assurer que FPI Dundee n'ait pas été établie ni maintenue principalement au profit de personnes qui ne sont pas des résidents canadiens;
- g) destinées à mettre en œuvre un régime de réinvestissement des distributions ou à apporter une modification à ce régime.

Incidence de la dissolution

Au moment de notre dissolution, nos obligations feront l'objet d'une décharge immédiate, notre actif net sera liquidé, et le produit de cette liquidation sera distribué à nos porteurs de parts. Cette distribution peut être effectuée au comptant, en tant que distribution en nature, ou les deux, le tout comme le décideront nos fiduciaires à leur entière discrétion. Sous réserve des lois applicables, chaque porteur de parts aura le droit de recevoir une somme par part correspondant à sa quote-part de notre actif provenant de Fiducie A. Chaque porteur d'une part de FPI, série B aura le droit de recevoir une somme par part de FPI, série B correspondant à sa quote-part de notre actif provenant de Fiducie B. Chaque porteur d'une part de FPI spéciale aura le droit de recevoir une somme minimale au moment de la liquidation. Au moment de notre dissolution, nos fiduciaires seront tenus de prendre toutes les mesures raisonnables afin que le montant et la date de toute distribution à l'égard de chaque part et de chaque part de FPI, série B soient les mêmes.

Aux termes de notre déclaration de fiducie, la résiliation de FPI Dundee, sauf pour ce qui est de l'expiration de sa durée, nécessite l'approbation d'au moins 66 2/3 % des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

Offres publiques d'achat

Notre déclaration de fiducie contient des dispositions selon lesquelles, s'il y a offre publique d'achat, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), visant les parts de FPI et qu'au moins 90 % des parts de FPI (notamment les parts de FPI pouvant être émises au moment de la remise ou de l'échange de titres contre des parts de FPI, mais exclusion faite des parts de FPI détenues à la date de l'offre publique d'achat ou pour le compte de l'initiateur ou des membres de son groupe et des personnes qui ont un lien avec l'initiateur) ont fait ou doivent légalement faire l'objet d'une prise de livraison et d'un règlement par l'initiateur, celui-ci aura le droit d'acquérir les parts de FPI détenues par les porteurs de parts restants qui n'ont pas accepté l'offre publique d'achat en exigeant de ces porteurs de parts qu'ils choisissent a) lui céder leurs parts de FPI selon les modalités auxquelles il a acquis les parts de FPI des pollicités qui ont accepté l'offre publique d'achat ou b) demander le paiement de la juste valeur des parts de FPI.

En outre, comme l'exige la Bourse de Toronto, les porteurs de parts disposent de certaines mesures de protection en cas d'offre publique d'achat visant les parts de catégorie B, série 1 et/ou des parts de FPI, série B détenues par Dundee Bancorp et les membres de son groupe. Ces mesures de protection sont contenues dans notre déclaration de fiducie et dans la convention de société en commandite de SC Immobilier. Elles prévoient que, aux fins des dispositions en matière d'offres publiques d'achat de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), une acquisition de parts de catégorie B, série 1 et/ou de parts de FPI, série B (autres qu'une émission de parts nouvelles) par une personne autre que Dundee Bancorp ou l'un des membres de son groupe, ou que le porteur initial de celles-ci, serait considérée comme une acquisition de parts et, pour qu'une cession de ces parts à une

personne prenne effet, a) l'acquéreur de ces parts doit se conformer aux dispositions de la partie XX de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) comme si ces parts étaient des parts visées par le présent prospectus, dans la mesure où ces dispositions sont applicables et b) la cession sera assujettie à l'approbation préalable de la Bourse de Toronto si la cession, en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, avait exigé que la même offre ou une offre ultérieure soit faite aux porteurs de parts si la cession avait porté sur des parts plutôt que sur des parts de catégorie B, série 1 ou des parts de FPI, série B.

Les modalités de notre déclaration de fiducie et de la convention de société en commandite de SC Immobilier permettraient que Dundee Bancorp et/ou les membres de son groupe effectuent des ventes en franchise des règles en matière d'offres publiques d'achat étant donné que, dans ces circonstances, les mesures de protection mentionnées dans le paragraphe précédent ne seraient pas disponibles en vertu des lois applicables.

Information et rapports

Conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables et sous réserve de celles-ci, nous fournirons aux porteurs de parts nos états financiers consolidés (notamment nos états financiers consolidés annuels et trimestriels) ainsi que les autres rapports qui sont requis à l'occasion par les lois applicables, notamment les formulaires nécessaires pour que les porteurs de parts remplissent leurs déclarations de revenu en vertu de la LIR et des lois provinciales équivalentes.

Avant chaque assemblée annuelle ou assemblée extraordinaire des porteurs de parts, nos fiduciaires fourniront aux porteurs de parts (conjointement avec l'avis de convocation à cette assemblée) tous les renseignements qu'exigent les lois applicables et notre déclaration de fiducie.

DESCRIPTION DES FIDUCIES EN EXPLOITATION

Considérations d'ordre général

Fiducie A est une fiducie à capital variable non constituée en société et établie en vertu des lois de la province d'Ontario aux termes de la déclaration de fiducie de Fiducie A. Les fiduciaires de Fiducie A et de Fiducie B sont Michael Cooper et Jeff Barnes. Fiducie A est admissible à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire » aux termes de la LIR du fait que ses parts sont rachetables sur demande par leurs porteurs. Fiducie A est une fiducie à vocation restreinte, et ses activités se limitent, entre autres, i) à investir dans de l'argent comptant et des titres, notamment ceux qui sont émis par SC Immobilier Dundee, ii) à émettre des parts de Fiducie A, iii) à émettre des titres de créance, notamment des billets série 1 et des billets série 2 de Fiducie A, iv) à racheter des parts de Fiducie A, v) à garantir les obligations de ses filiales aux termes d'une dette contractée de bonne foi à l'égard d'un emprunt contracté par cette filiale et à donner en gage les titres que détient Fiducie A à titre de sûreté pour cette garantie et vi) à s'acquitter de ses obligations, ses responsabilités et d'autres dettes. Fiducie A peut également exercer les activités pouvant être raisonnablement connexes à ce qui précède ou nécessaires dans le cadre de l'acquittement, par les fiduciaires de Fiducie A, de leurs obligations aux termes d'une convention à laquelle ils sont ou peuvent devenir partie pour ces fins ou découlant de telles activités.

Les déclarations des fiducies en exploitation contiennent des dispositions essentiellement similaires à celles de notre déclaration de fiducie. Étant donné que les déclarations de fiducie de Fiducie A et de Fiducie B sont essentiellement identiques, les renseignements de la présente rubrique « Description des fiducies en exploitation » ne renvoient qu'aux renseignements concernant Fiducie A. Par conséquent, pour ce qui est des renseignements concernant Fiducie B, les références dans la présente rubrique à Fiducie A, aux parts ou aux parts de catégorie A doivent être lues comme si elles renvoyaient à Fiducie B, aux parts de FPI, série B et aux parts de catégorie B, série 2, respectivement.

On trouvera ci-après certaines des principales différences entre la déclaration de fiducie de Fiducie A et notre déclaration de fiducie.

Lignes directrices en matière d'investissement

La déclaration de fiducie de Fiducie A énonce que l'actif de Fiducie A ne pourra être investi que dans des parts de catégorie A, des titres de créance de SC Immobilier Dundee, des sommes à recevoir à l'égard de ces parts de catégorie A et des titres de créance, de l'argent comptant ou des dépôts dans une banque ou une société de fiducie canadienne. La déclaration de fiducie de Fiducie A prévoit également que Fiducie A ne peut faire des

investissements ni permettre à une filiale de faire des investissements qui auraient l'une des conséquences suivantes :

- a) les parts de FPI ne sont plus des placements admissibles pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les fonds enregistrés de revenu de retraite, les régimes enregistrés d'épargne-études ou les régimes de participation différée aux bénéfices;
- b) les parts de FPI sont des biens étrangers aux fins de la LIR pour tout régime;
- c) FPI Dundee doit payer l'impôt prescrit par la partie XI de la LIR;
- d) FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » et Fiducie A cesse d'être admissible à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire », chacune au sens de la LIR.

Politiques d'exploitation

La déclaration de fiducie de Fiducie A prévoit que les activités et les affaires de Fiducie A seront menées conformément aux politiques suivantes et que Fiducie A ne permettra pas à une filiale de mener son entreprise et ses affaires autrement que conformément aux politiques suivantes.

- a) Les documents énoncés ci-après doivent, dans chacun des cas, contenir une disposition ou faire l'objet d'une reconnaissance voulant que l'obligation créée n'ait pas pour effet de lier personnellement les fiduciaires de Fiducie A, les porteurs de parts, les rentiers ou les bénéficiaires aux termes d'un régime à l'égard duquel un porteur de parts agit à titre de fiduciaire ou d'émetteur, ou les dirigeants, employés ou représentants de Fiducie A et qu'aucun recours ne puisse être exercé à l'égard d'un bien privé de ces personnes, mais que seul un bien de Fiducie A ou une partie déterminée de celui-ci sera visé :
 - i) un acte écrit créant une obligation qui consiste en l'octroi d'un prêt hypothécaire par FPI Dundee ou qui comprend cet octroi;
 - ii) dans la mesure où les fiduciaires de Fiducie A jugent que cela est possible et conforme à leurs obligations fiduciaires d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts de Fiducie A, un acte écrit qui, d'après nos fiduciaires, constitue une obligation importante de Fiducie A;
- b) Fiducie A ne souscrira pas à titre de preneur ferme, ne vendra ni ne commercialisera des titres autres que les parts de Fiducie A ou d'autres titres de Fiducie A et ne participera pas à une telle prise ferme, vente ou commercialisation.

Modifications de la déclaration de fiducie de Fiducie A

Aux termes de la déclaration de fiducie de Fiducie A, il est interdit aux fiduciaires de Fiducie A de faire des modifications à l'une ou l'autre des lignes directrices en matière d'investissement ou des politiques d'exploitation énoncées ci-dessus ou d'apporter une autre modification importante à la déclaration de fiducie de Fiducie A sans l'approbation d'au moins 66 2/3 % des porteurs de parts de Fiducie A.

Droit de rachat

La déclaration de fiducie de Fiducie A prévoit que les porteurs de parts de Fiducie A pourront demander le rachat de leurs titres à tout moment sur remise à Fiducie A d'un avis dûment rempli et signé exigeant que cette dernière rachète les parts de Fiducie A, établi sur un formulaire raisonnablement acceptable aux fiduciaires de Fiducie A, accompagné des certificats représentant les parts de Fiducie A devant être rachetées et des directives écrites quant au nombre de parts de Fiducie A devant être rachetées. Au moment où les parts de Fiducie A seront déposées par leurs porteurs aux fins de rachat, ce porteur n'aura plus de droit à l'égard de ces parts de Fiducie A (autre que le droit de recevoir le prix de rachat à l'égard de celles-ci), y compris le droit de recevoir les distributions sur celles-ci qui sont déclarées payables aux porteurs de parts inscrits à une date postérieure à la date de réception de l'avis de demande de rachat par Fiducie A. Le prix de rachat de chacune des parts de Fiducie A déposées aux fins de rachat correspondra à ce qui suit :

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

où :

- A = le prix de rachat au comptant par part calculé à la fermeture des bureaux à la date où les parts de Fiducie A ont été déposées aux fins de rachat par leurs porteurs;
- B = le nombre global de parts en circulation à la fermeture des bureaux à la date où les parts de Fiducie A ont été ainsi déposées aux fins de rachat par leurs porteurs;
- C = i) le capital global impayé des billets de Fiducie A détenues par FPI Dundee ou dû à celle-ci, l'intérêt couru sur le capital global impayé ainsi que la juste valeur marchande de tout autre élément d'actif ou investissement détenu par FPI Dundee raisonnablement considéré comme attribuable à Fiducie A et provenant de celle-ci (à l'exception des parts de Fiducie A) à la clôture des bureaux à la date où les parts de Fiducie A ont été ainsi déposées aux fins de rachat par leurs porteurs moins ii) le capital global impayé de toute dette ainsi que toutes charges à payer dues par FPI Dundee raisonnablement considérées comme attribuables à Fiducie A;
- D = le nombre global de parts de Fiducie A en circulation détenues par FPI Dundee à la fermeture des bureaux à la date à laquelle les parts de Fiducie A ont été ainsi déposées aux fins de rachat par leurs porteurs.

Les fiduciaires de Fiducie A auront le droit d'appeler au rachat, à tout moment, la totalité ou une partie des parts de Fiducie A en circulation inscrites au nom de FPI Dundee ou de tout autre porteur des parts de Fiducie A selon le même prix de rachat qui est décrit ci-dessus pour chaque part de Fiducie A appelée au rachat calculé d'après la date où les fiduciaires de Fiducie A ont approuvé le rachat des parts de Fiducie A.

Le prix de rachat global payable par Fiducie A à l'égard des parts de Fiducie A déposées aux fins de rachat par leurs porteurs au cours d'un mois donné sera réglé, au choix des fiduciaires de Fiducie A, en fonds immédiatement disponibles, par chèque ou selon toute autre forme de paiement approuvé par les fiduciaires de Fiducie A à l'occasion.

Dans certaines circonstances, Fiducie A peut régler le prix de rachat à l'égard des parts de Fiducie A en émettant des billets, série 2 de Fiducie A.

Distributions au comptant

Dans la mesure du possible, Fiducie A distribuera à FPI Dundee au moins le douzième du revenu distribuable de Fiducie A annualisé, en fonction du revenu distribuable estimatif de Fiducie A pour l'année civile et FPI Dundee aura le droit de recevoir cette somme. Ces distributions seront versées vers le dixième jour suivant la fin de chaque mois civil et FPI Dundee devrait les recevoir avant que la distribution au comptant connexe ne soit versée aux porteurs de parts. Si les fiduciaires de Fiducie A jugent que cela serait dans l'intérêt de Fiducie A, et à la condition que cela ne fasse pas en sorte que FPI Dundee soit assujettie à l'impôt en vertu de la partie XI de la LIR, ils peuvent réduire pour toute période le pourcentage du revenu distribuable devant être distribué à FPI Dundee et peuvent choisir de rembourser le capital des billets, série 1 de Fiducie A au lieu de faire des distributions. En outre, le 31 décembre de chaque année, Fiducie A paiera à ses porteurs de parts une distribution de gains en capital nets réalisés, de bénéfice net et de bénéfice récupéré net à l'égard de l'année d'imposition se terminant à cette date, déduction faite des pertes en capital ou des pertes autres qu'une perte en capital comptabilisées au plus tard à la fin de cette année qui soient suffisants pour que Fiducie A ne soit pas assujettie à l'impôt sur le revenu ordinaire pour cette année, déduction faite des remboursements d'impôt. Le paiement de ces sommes sera effectué au plus tard le 10 janvier suivant.

Malgré ce qui précède, si les fiduciaires de Fiducie A jugent que Fiducie A ne dispose pas de l'encaisse suffisante pour verser le paiement intégral des distributions, le paiement peut comprendre l'émission de parts de Fiducie A et de billets, série 1 supplémentaires, selon le cas, dont la valeur est égale à la différence entre le montant de la distribution et la somme au comptant pouvant être versée dans le cadre de la distribution et calculée par les fiduciaires de Fiducie A, de sorte que cette émission n'entraîne pas pour FPI Dundee l'obligation de payer de l'impôt en vertu de la partie XI de la LIR. La valeur de chaque part de Fiducie A ainsi émise sera le prix de rachat de celle-ci.

Billets des fiducies en exploitation

Les billets de Fiducie A pouvant être émis par cette dernière seront émis en séries et en monnaie canadienne. Les billets de Fiducie A seront émis en coupures de 100 \$ et en multiples entiers de 100 \$. Tous les billets des

fiducies en exploitation appartiennent à FPI Dundee. Aucune fraction de billet de Fiducie A ne sera émise et si le nombre de billets de Fiducie A devant être reçu par un porteur de billets comprend une fraction, ce nombre sera arrondi à la coupure de 100 \$ inférieure la plus proche.

Les billets, série 1 de Fiducie A seront émis en faveur de FPI Dundee. Les billets, série 2 seront réservés par Fiducie A pour qu'ils soient émis exclusivement en règlement complet ou partiel du prix de rachat des billets, série 1 de Fiducie A et des parts de Fiducie A.

Intérêt et échéance

Les billets, série 1 de Fiducie A émis en faveur de FPI Dundee dans le cadre de la restructuration sont payables sur demande, mais ont une durée maximale de 10 années, moins un jour. Ces billets portent intérêt au taux de 5 % par année. Chaque billet, série 2 de Fiducie A aura une durée maximale de 10 ans moins un jour à compter de la date de son émission et portera intérêt au taux du marché devant être déterminé par les fiduciaires de Fiducie A, au moment de son émission, payable le 30^e jour de chaque mois civil où chacun des billets, série 2 est en circulation.

Paiement à l'échéance

À l'échéance, Fiducie A remboursera ses billets, série 2 en payant aux fiduciaires des billets de Fiducie A aux termes de la convention relative à Fiducie A, au comptant, une somme correspondant au capital des billets, série 2 en circulation de Fiducie A qui sont arrivés à échéance, ainsi que l'intérêt couru et impayé sur ceux-ci.

Rachat

Les billets, série 2 de Fiducie A seront rachetables au gré de Fiducie A avant leur échéance.

Subordination

Le remboursement du capital des billets, série 2 de Fiducie A et le paiement de l'intérêt sur ceux-ci seront subordonnés en ce qui a trait aux droits de paiement au fait que soit préalablement payé intégralement le capital de toutes les autres sommes dues à l'égard des dettes de premier rang ainsi que l'intérêt couru et impayé sur celles-ci, qui seront définies comme toutes les dettes et obligations de Fiducie A qui, selon les modalités de l'acte qui les crée ou les atteste, ont un droit de paiement prioritaire par rapport à la dette attestée par la convention relative aux billets de Fiducie A. La convention relative aux billets de Fiducie A prévoit qu'au moment de toute distribution de l'actif de Fiducie A en cas de dissolution, de liquidation, de restructuration ou d'une autre opération similaire relative à Fiducie A, les porteurs de toutes les dettes de premier rang auront le droit d'être remboursés intégralement avant les porteurs de billets, série 2 de Fiducie A.

Défaut

La convention relative aux billets de Fiducie A prévoit que les cas suivants constitueront un cas de défaut :

- a) l'omission de payer le capital de tout billet, série 2 de Fiducie A lorsqu'il devient exigible, omission qui se poursuit pendant une période de 10 jours ouvrables;
- b) l'omission de payer l'intérêt dû sur les billets, série 2 de Fiducie A, omission qui se poursuit pendant une période de 10 jours ouvrables;
- c) l'omission de respecter un autre engagement ou une autre entente de la convention relative aux billets de Fiducie A, ou la violation de cet engagement ou cette entente, qui se poursuit pendant une période de 30 jours après que le fiduciaire relatif aux billets de Fiducie A ait envoyé un avis écrit en ce sens précisant cette omission et enjoignant à Fiducie A d'y remédier;
- d) un défaut à l'égard d'une ou de plusieurs émissions de titres de créance de Fiducie A dont le capital impayé est de 1 000 000 de dollars ou plus qui a fait en sorte que son porteur doit déclarer le titre de créance comme exigible avant son échéance et le titre de créance en question n'a pas été réglé intégralement ou un tel devancement n'a pas été annulé dans les 30 jours suivant le devancement en question;
- e) certains cas de dissolution, de liquidation, de restructuration ou autres opérations similaires relatifs à Fiducie A. Les dispositions régissant un cas de défaut prévu par la convention relative aux billets de Fiducie A et les mesures de redressement que l'on peut prendre aux termes de celle-ci ne prévoient pas

de protection pour les porteurs de billets, série 2 de Fiducie A qui seraient comparables aux dispositions dont sont généralement assortis les titres de créance émis au public.

Conventions de subordination

Aux termes de la convention relative aux billets de Fiducie A, le fiduciaire relatif aux billets de Fiducie A peut conclure des conventions de subordination avec les porteurs de certaines dettes de rang supérieur aux termes desquelles il peut, pour le compte des porteurs de billets, série 2 de Fiducie A, s'entendre directement avec le porteur d'une dette de rang supérieur sur la mise en œuvre des modalités en matière de subordination décrites à la rubrique « Subordination » ci-dessus ou sur des modalités supplémentaires. Le fiduciaire relatif aux billets de Fiducie A peut donner au porteur d'une dette de rang supérieur une procuration pouvant être utilisée dans le cadre de toute instance à laquelle sont parties des créanciers afin d'en faire exécuter les modalités. Le fiduciaire relatif aux billets de Fiducie A peut également s'engager à ce que les cessionnaires des billets, série 2 de Fiducie A (ou d'autres titres de Fiducie A) acceptent d'être liés par les dispositions des conventions de subordination.

DESCRIPTION DE SC IMMOBILIER DUNDEE

Considérations d'ordre général

SC Immobilier Dundee est une société en commandite constituée en vertu des lois de la province d'Ontario. SC Immobilier Dundee détient la totalité des participations directes et indirectes dans les propriétés.

Commandité de SC Immobilier

Le commandité de SC Immobilier est le commandité de SC Immobilier Dundee. Le commandité de SC Immobilier est une filiale en propriété exclusive de FPI Dundee. Michael J. Cooper, Jeff B. Barnes, J. Michael Knowlton et Ned Goodman sont les administrateurs actuels du commandité de SC Immobilier. Aux termes de la convention de gouvernance, Dundee Bancorp a le droit de faire nommer un de ses candidats à titre d'administrateur du commandité de SC Immobilier. La majorité des administrateurs du commandité de SC Immobilier ne peuvent être les mêmes personnes que nos fiduciaires.

Parts de société en commandite

SC Immobilier Dundee est autorisée à émettre un nombre illimité de deux catégories de parts de société en commandite, les parts de catégorie A et les parts de catégorie B, ainsi que les autres catégories de parts que le commandité de SC Immobilier pourra décider à l'occasion. Les parts de catégorie B seront émises en deux séries : les parts de catégorie B, série 1 et les parts de catégorie B, série 2. Fiducie A détient les parts de catégorie A, Dundee Realty et un membre de son groupe détiennent les parts de catégorie B, série 1 et Fiducie B détient une part de catégorie B, série 2.

Les parts de catégorie B, série 1, ainsi que les parts de FPI spéciales connexes ont, sauf comme il est indiqué autrement, des droits économiques et des droits de vote équivalents à tous les égards importants à ceux des parts et des parts de FPI, série B. Plus précisément, sous réserve de certaines restrictions contenues dans la convention de société en commandite de SC Immobilier et la convention d'échange et de soutien, chaque part de catégorie B, série 1 donne le droit à son porteur de recevoir une distribution de SC Immobilier Dundee correspondant à la somme d'une distribution que nous déclarons sur une part de FPI, série B ou, si une telle distribution n'est pas déclarée, sur une part. Les autres modalités importantes des parts de catégorie B, série 1 sont les suivantes : i) les parts de catégorie B, série 1 peuvent être remises ou, si une telle remise ne peut être effectuée, échangées indirectement, à raison de une pour une (sous réserve des dispositions antidilution usuelles) contre des parts de FPI, série B au choix du porteur, à tout moment, sauf si nos fiduciaires, agissant raisonnablement, estiment que cela entraînerait un risque important à l'égard du statut de FPI Dundee à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire », de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » en vertu de la LIR, ii) chaque part de catégorie B, série 1 sera accompagnée par une part de FPI spéciale qui donnera le droit à son porteur d'être convoqué, d'assister et de voter à toutes les assemblées des porteurs de parts (sauf à l'égard des parts de catégorie B, série 1 déjà remises ou échangées) et iii) sauf comme il est peut être prescrit par la loi et dans certaines circonstances déterminées où les droits d'un porteur de parts de catégorie B, série 1 sont touchées, les porteurs de parts de catégorie B, série 1 n'ont pas le droit de voter à une assemblée des commanditaires de SC Immobilier Dundee.

Aux termes de la déclaration de fiducie et de la convention d'échange et de soutien, si une offre, une offre publique de rachat, une offre publique d'achat ou une opération similaire à l'égard des parts et/ou des parts de FPI, série B est présentée par nous ou nous est présentée ainsi qu'aux porteurs de parts et/ou de parts de FPI, série B, et est recommandée par nos fiduciaires, ou si elle est autrement effectuée ou doit être autrement effectuée avec le consentement ou l'approbation de nos fiduciaires, et que les parts de catégorie B, série 1 ne sont pas acquises par SC Immobilier Dundee ou échangées contre des parts de FPI, série B, FPI Dundee prendra toutes les mesures, rapidement et de bonne foi, et fera toutes les choses qui sont nécessaires ou souhaitables afin de permettre aux porteurs de ces parts de catégorie B, série 1 de participer à cette offre dans la même mesure et selon une base équivalente sur le plan économique que les porteurs de parts et/ou de parts de FPI, série B, sans discrimination. Sans restreindre la portée générale de ce qui précède, FPI Dundee s'assurera, rapidement et de bonne foi, que les porteurs de parts de catégorie B, série 1 puissent participer à toutes ces offres sans devoir remettre ces parts à des fins de retrait ou exercer leur droit d'échanger ces parts (ou, s'ils y sont tenus, de s'assurer qu'une telle remise ou qu'un tel échange n'entrera en vigueur qu'à la clôture de l'offre et sera conditionnée par celle-ci et seulement dans la mesure nécessaire pour déposer les parts en réponse à l'offre). En cas de placements, d'offres publiques de rachat, d'offres publiques d'achat ou d'opérations similaires qui ne sont pas effectués ou ne seront pas effectués avec le consentement ou l'approbation de nos fiduciaires, FPI Dundee ne prendra de telles mesures que dans la mesure du possible dans les circonstances.

Aux termes de la restructuration, Dundee Realty et le membre de son groupe ont souscrit 6 909 245 parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee. Les parts de catégorie B, série 1 peuvent également être émises à l'égard d'autres acquisitions faites par SC Immobilier Dundee à l'occasion, avec le consentement de tous les porteurs de parts de catégorie B, série 1.

Les parts de catégorie B, série 2 ont des modalités similaires à celles qui sont rattachées aux parts de série B, série 1, sauf que les porteurs des parts de catégorie B, série 2 i) n'ont pas le droit de recevoir des parts de FPI, série B en cas de remise totale ou partielle des parts de catégorie B, série 2 ou au moment de la liquidation, de la dissolution ou de la cessation des activités de SC Immobilier Dundee, ii) n'ont pas le droit de choisir de réinvestir les distributions au comptant payables sur les parts de catégorie B, série 2 sous forme de parts de catégorie B, série 2 ou de choisir de recevoir un prêt de SC Immobilier Dundee d'un montant correspondant aux distributions au comptant payables sur les parts de catégorie B, série 2 et iii) ont le droit d'être convoqués, d'assister et de voter à toutes les assemblées des associés de SC Immobilier Dundee, mais ils n'auront pas le droit d'être convoqués, d'assister ou de voter aux assemblées des porteurs de parts. Fiducie B détient actuellement une part de catégorie B, série 2 en circulation.

Les parts de catégorie A ont des modalités similaires pour l'essentiel à celles qui sont rattachées aux parts de catégorie B, série 2. Fiducie A est propriétaire de toutes les parts de catégorie A émises et en circulation.

Vente de parts de FPI, série B

La convention d'échange et de soutien prévoit que les porteurs de parts de catégorie B, série 1 ont le droit de nous demander de préparer un prospectus pour assurer le placement public des parts de FPI, série B acquises au moment de la remise ou de l'échange de parts de catégorie B, série 1. Ce porteur peut exercer ce droit une fois l'an, et cinq fois au total. Aux termes de la convention d'échange et de soutien, si nous proposons d'assurer l'admissibilité à des fins de placement des parts de FPI en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, le porteur de parts de catégorie B, série 1 ou de parts de FPI, série B peut nous demander de prendre les mesures raisonnables sur le plan commercial pour assurer également l'admissibilité des parts de FPI, série B de ce porteur, à moins que les preneurs fermes ou les placeurs pour compte de ce placement ne décident que le fait d'inclure ces parts dans le placement aurait une incidence défavorable importante sur notre placement. Nous acquitterons toutes les dépenses relatives à la diffusion de ce prospectus sauf pour la rémunération des preneurs fermes attribuable aux parts de FPI, série B vendues par le porteur de parts de catégorie B, série 1 ou de parts de FPI, série B, lesquelles seront acquittées par ce porteur.

Modifications de la convention de société en commandite de SC Immobilier Dundee

Aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier Dundee, aucune modification des lignes directrices en matière d'investissement ou des politiques d'exploitation énoncées ci-dessus ni d'autres changements importants de cette convention ne peuvent être faits sans l'approbation de 66 2/3 % des voix exprimées par les commanditaires qui ont le droit de voter à une assemblée convoquée à cette fin ou sans l'approbation écrite

des porteurs qui détiennent plus de 66 ⅔ % des parts de société en commandite en circulation et qui ont le droit de voter et, aux termes des déclarations des fiduciaires en exploitation, Fiducie A et Fiducie B, selon le cas, n'approuveront aucune modification de ces lignes directrices en matière d'investissement ou politiques d'exploitation ni d'autres changements importants de la convention de société en commandite de SC Immobilier Dundee sans l'approbation de 66 ⅔ % de ses porteurs de parts.

Distributions

SC Immobilier Dundee distribuera au commandité de SC Immobilier et aux commanditaires détenant des parts de catégorie A et des parts de catégorie B leur quote-part du revenu distribuable, comme il est énoncé ci-après. Les distributions seront faites dès que le commandité de SC Immobilier calculera le revenu distribuable de SC Immobilier Dundee ainsi que ses dépenses pour les services qu'il rend à titre de commandité, ce qui surviendra au plus tard le dixième jour de chaque mois. En général, le revenu distribuable représentera la totalité de l'encaisse de SC Immobilier Dundee tirée de toute source (à l'exception des sommes reçues relativement à la souscription de participations supplémentaires dans SC Immobilier Dundee) et dont le commandité de SC Immobilier déterminera qu'elle n'est pas requise dans le cadre de l'entreprise de SC Immobilier Dundee. Le montant de revenu distribuable qui sera distribué aux commanditaires de SC Immobilier Dundee sera le montant de revenu distribuable restant après la distribution a) d'une somme, versée au commandité de SC Immobilier, suffisante pour le rembourser des frais qu'il a engagés pour s'acquitter de ses tâches et obligations aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier Dundee, b) d'une somme, versée aux porteurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie B, série 2, suffisante pour permettre à FPI Dundee, à Fiducie A et à Fiducie B d'acquitter leurs dépenses en temps utile et c) d'une somme, versée au commandité de SC Immobilier, correspondant à 0,1 % du solde du revenu distribuable de SC Immobilier Dundee restant après que les distributions prévues en a) et en b) aient été faites. Toutefois, les porteurs de parts de catégorie B, série 1 auront le droit de recevoir des distributions sur chacune de ces parts correspondant au montant de la distribution déclarée sur chaque part de FPI, série B ou, si une telle distribution n'est pas déclarée, sur chaque part. La date de référence et la date de paiement à l'égard des distributions déclarées sur les parts de catégorie B, série 1 seront les mêmes que celles relatives aux parts de FPI, série B ou aux parts, selon le cas.

Notre principal investisseur, Dundee Bancorp, à titre de propriétaire véritable de parts de catégorie B, série 1, a le droit de choisir de réinvestir la totalité ou une partie des distributions payables sur ses parts de société en commandite de SC Immobilier Dundee selon les mêmes modalités économiques que celles qui sont offertes aux participants à notre RAPRD. Dundee Bancorp peut réinvestir ces distributions dans des parts de catégorie B, série 1, dans des parts de FPI, série B ou, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, dans des parts de FPI, série A, ou encore dans une combinaison de celles-ci. Si elle choisit de réinvestir la totalité ou une partie de ses distributions, Dundee Bancorp recevra une prime correspondant à 4 % du montant qu'elle a choisi de réinvestir, laquelle sera réinvestie dans les parts qu'elle choisit de recevoir.

Répartition du revenu net et des pertes

Le revenu ou les pertes de SC Immobilier Dundee aux fins de l'impôt sur le revenu pour une année d'imposition donnée seront répartis entre le commandité de SC Immobilier et chaque personne qui était commanditaire de SC Immobilier Dundee au cours de cette année de la façon prévue ci-après. À la fin de chaque exercice, le commandité de SC Immobilier se verra allouer le revenu imposable de SC Immobilier Dundee, calculé conformément à la LIR, selon un montant correspondant au total i) de toutes les sommes payées au commandité de SC Immobilier à titre de remboursement des dépenses qu'il a engagées pour s'acquitter de ses tâches et obligations aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier et ii) de toutes les distributions de SC Immobilier Dundee qu'il a reçues au cours de cette année. Après avoir tenu compte de la répartition du revenu imposable au commandité de SC Immobilier, chaque personne qui était commanditaire de SC Immobilier Dundee à un moment donné au cours de cet exercice se verra allouer un revenu imposable ou des pertes de SC Immobilier Dundee, calculé conformément à la LIR, selon un montant qui est fonction du total des distributions au comptant reçues par ce commanditaire à l'égard de cet exercice. Toutefois, si, à l'égard d'un exercice donné, aucune distribution au comptant n'est faite par SC Immobilier Dundee à ses commanditaires, ou si SC Immobilier Dundee a subi une perte aux fins de l'impôt sur le revenu, le revenu ou la perte, selon le cas, aux fins de l'impôt sur le revenu de SC Immobilier Dundee pour cet exercice sera alloué à chaque personne qui a été un commanditaire à tout moment au cours de cet exercice selon la proportion calculée par le commandité de SC Immobilier.

Fonctions et pouvoirs du commandité de SC Immobilier

Sous réserve des dispositions de la convention de société en commandite de SC Immobilier, le commandité de SC Immobilier est autorisé à exploiter l'entreprise de SC Immobilier Dundee avec les pleins pouvoirs et l'autorité exclusive d'administrer, de gérer, de contrôler et d'exploiter les activités et les affaires de SC Immobilier Dundee ainsi que son entreprise et de lier SC Immobilier Dundee. En outre, le commandité de SC Immobilier a tous les pouvoirs et toute l'autorité pour le compte de SC Immobilier Dundee pour faire ou faire en sorte que soient faites les actions suivantes : prendre les mesures, entreprendre les poursuites, prendre les décisions et signer et remettre les actes, contrats, conventions ou documents pour le compte de SC Immobilier Dundee permis aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier et touchant les questions ou les opérations qui sont nécessaires à l'exploitation de l'entreprise de SC Immobilier Dundee ou qui sont connexes à celle-ci. Le commandité de SC Immobilier est tenu d'exercer ses pouvoirs et de s'acquitter de ses tâches honnêtement, de bonne foi et dans l'intérêt de SC Immobilier Dundee et de faire preuve des soins, de la diligence et des habiletés dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables et dont l'administrateur d'une société ferait preuve dans de telles circonstances. Le commandité de SC Immobilier n'a pas le droit de dissoudre SC Immobilier Dundee, ou de liquider ses affaires ou d'effectuer la vente de la totalité ou de la quasi-totalité de l'actif de SC Immobilier Dundee sauf conformément aux dispositions de la convention de société en commandite de SC Immobilier.

La convention de société en commandite de SC Immobilier prévoit que toutes les opérations et les conventions importantes mettant en cause SC Immobilier Dundee doivent être approuvées par le conseil d'administration du commandité de SC Immobilier.

Restrictions de l'autorité du commandité de SC Immobilier

L'autorité du commandité de SC Immobilier est restreinte, sous certains aspects, par la convention de société en commandite. Par exemple, il est interdit au commandité de SC Immobilier, sans l'approbation préalable des commanditaires, donnée au moyen d'une résolution spéciale, de vendre ou d'aliéner autrement la totalité ou la quasi-totalité de l'actif de SC Immobilier Dundee.

Remboursement du commandité de SC Immobilier

SC Immobilier Dundee remboursera le commandité de SC Immobilier de tous les frais que le commandité de SC Immobilier aura engagés pour s'acquitter de ses tâches en tant que commandité aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier pour le compte de SC Immobilier Dundee.

Responsabilité limitée

Le commandité de SC Immobilier exploitera et mènera l'entreprise de SC Immobilier Dundee et conduira les affaires de SC Immobilier Dundee de façon à assurer dans la plus grande mesure possible la limitation de la responsabilité de ses commanditaires. Toutefois, les commanditaires peuvent perdre leur responsabilité limitée dans certaines circonstances.

Direction

Nos hauts dirigeants sont également hauts dirigeants du commandité de SC Immobilier. Il s'agit de Michael J. Cooper, président et chef de la direction, de Jeff B. Barnes, vice-président directeur et chef des finances, de J. Michael Knowlton, vice-président directeur et chef de l'exploitation et de P. Jane Gavan, vice-présidente directrice et chef du contentieux.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes d'une convention de prise ferme (la « convention de prise ferme ») datée du 19 janvier 2004 conclue avec Valeurs Mobilières TD inc., Scotia Capitaux Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Corporation de Valeurs mobilières Dundee, Financière Banque Nationale Inc. et Marchés mondiaux CIBC inc. (collectivement, les « preneurs fermes »), FPI Dundee a convenu de vendre, et les preneurs fermes ont convenu d'acheter, chacun pour la tranche qui le concerne, sous réserve des modalités et des conditions de la convention de prise ferme, le 19 février 2004 ou à toute autre date dont peuvent convenir FPI Dundee et les preneurs fermes mais, dans tous les cas, au plus tard le 26 février 2004, un total de 4 125 000 parts au prix de 24,25 \$ par part payable au comptant à FPI Dundee en contrepartie de leur remise. La convention de prise ferme prévoit que nous verserons aux preneurs

fermes une rémunération globale de 4 001 250 \$ à l'égard de la totalité des parts offertes ou 0,97 \$ par part en contrepartie des services qu'ils rendent dans le cadre du présent placement.

Les obligations des preneurs fermes aux termes de la convention de prise ferme sont conjointes mais non solidaires et peuvent être résiliées, à leur gré, selon leur évaluation de l'état des marchés financiers et si certains faits déterminés surviennent. Toutefois, les preneurs fermes sont tenus de prendre livraison de la totalité des parts et de les régler si l'une d'elles est souscrite aux termes de la convention de prise ferme.

Nous avons octroyé aux preneurs fermes une option (l'« option pour attributions excédentaires ») pouvant être levée en totalité ou en partie durant une période de 30 jours à compter de la clôture du présent placement, permettant l'achat d'un maximum de 412 000 parts additionnelles selon les mêmes modalités que celles qui sont décrites ci-dessus aux seules fins de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. Nous avons convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération de 0,97 \$ par part à l'égard des parts émises aux termes de l'option pour attributions excédentaires. Le présent prospectus autorise l'octroi de l'option pour attributions excédentaires ainsi que l'émission de parts au moment de la levée de l'option pour attributions excédentaires. Le présent placement est fait dans chacune des provinces du Canada. Les parts n'ont pas été ni ne seront inscrites en vertu de la Loi de 1933 et, sous réserve de certaines exceptions, elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis. Les preneurs fermes ont convenu de s'abstenir d'offrir ou de vendre les parts aux États-Unis, dans ses territoires, ses possessions et d'autres endroits relevant de leur compétence ou à une personne des États-Unis, pour le compte de celle-ci ou au profit de celle-ci (au sens attribué à l'expression « U.S. person » dans le *Regulation S* pris en vertu de la Loi de 1933), sauf conformément à la convention de prise ferme aux termes d'une dispense des exigences d'inscription de la Loi de 1933 prévue par la *Rule 144A* prise en vertu de cette dernière et conformément aux lois sur les valeurs mobilières d'État applicables. Le présent prospectus ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat des parts aux États-Unis. En outre, jusqu'à l'expiration d'un délai de 40 jours suivant le début du placement des parts aux termes du présent prospectus, le courtier (participant ou non au présent placement) qui offre ou vend des parts aux États-Unis pourrait violer les dispositions de la Loi de 1933 en matière d'inscription si une telle offre n'est pas effectuée conformément à la *Rule 144A*.

Nous avons convenu d'indemniser les preneurs fermes et leurs administrateurs, dirigeants et employés de certaines obligations aux termes de la convention de prise ferme, notamment les obligations prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières.

Les souscriptions seront reçues sous réserve de leur rejet ou de leur attribution, en totalité ou en partie, et sous réserve de l'exercice du droit de fermer les livres de souscription à tout moment sans préavis.

En vertu des instructions générales de la Commission des valeurs mobilières du Québec et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les preneurs fermes ne peuvent, pendant la durée du placement, offrir d'acheter ou acheter des parts. Cette restriction comporte certaines exceptions, à la condition que l'offre d'achat ou l'achat n'est pas fait dans le but de créer une activité de négociation réelle ou apparente des parts ou d'en faire monter le cours. Ces exceptions comprennent une offre d'achat ou un achat autorisé en vertu des règlements et des règles de la Bourse de Toronto relatifs aux opérations de stabilisation du cours et de maintien passif du marché et une offre d'achat ou un achat effectué pour le compte d'un client lorsque l'ordre n'a pas été sollicité pendant la durée du placement. Nous avons été informé que dans le cadre du présent placement et aux termes de l'exception mentionnée en premier lieu, les preneurs fermes peuvent effectuer des attributions excédentaires ou des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des parts à des niveaux supérieurs à ceux qui seraient par ailleurs courants sur le marché libre. Ces opérations, une fois commencées, peuvent être interrompues à tout moment.

Valeurs Mobilières TD inc. est membre du groupe de la banque canadienne avec laquelle nous prévoyons conclure la facilité provisoire afin de fournir un financement de soutien permettant l'acquisition du portefeuille Pauls. Si la clôture du présent placement survient après la clôture de l'acquisition du portefeuille Pauls, nous effectuerons des prélèvements au moyen de la facilité provisoire, et le produit du présent placement sera utilisé pour rembourser cette facilité provisoire. Par conséquent, FPI Dundee pourrait être un émetteur associé de Valeurs Mobilières TD inc. aux fins des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Se reporter aux rubriques « Endettement — Facilité provisoire », « Événements récents » et « Emploi du produit ».

Corporation de Valeurs mobilières Dundee est une filiale en propriété exclusive indirecte de Dundee Bancorp. Dundee Realty, filiale de Dundee Bancorp, qui, avec les membres de son groupe détient une participation comportant droit de vote d'environ 37 % dans FPI Dundee en raison de leur participation en parts de FPI spéciales.

Se reporter aux rubriques « Structure de FPI Dundee » et « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Parts de FPI spéciales ». Dundee Realty est également un promoteur de FPI Dundee aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Se reporter à la rubrique « Promoteur et porteurs de parts principaux ». Par conséquent, FPI Dundee est un émetteur relié à Corporation de Valeurs mobilières Dundee aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada.

Les modalités du placement des parts ont été fixées par voie de négociation sans lien de dépendance entre les preneurs fermes (FPI Dundee n'est ni un émetteur relié ni un émetteur associé à Scotia Capitaux Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Financière Banque Nationale Inc. ou Marchés mondiaux CIBC inc.) et FPI Dundee. Les preneurs fermes ont participé à la rédaction du présent prospectus, à la négociation du prix des parts et au processus de vérification à l'égard du présent placement. Ni Valeurs Mobilières TD inc., ni Corporation de Valeurs mobilières Dundee ne recevra un avantage lié au présent placement que ce qui est décrit dans le présent prospectus.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net tiré de la vente des parts aux termes des présentes est estimé à environ 94 730 000 \$ (104 321 360 \$ si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement), déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du présent placement. La rémunération des preneurs fermes et les frais liés au présent placement seront réglés au moyen du produit tiré du présent placement. Nous affecterons le produit net tiré du présent placement à des fins générales, notamment au financement d'acquisitions possibles dans le futur, dont l'acquisition du portefeuille Pauls. Nous étudions régulièrement les occasions d'acquisition même si nous ne prenons pas d'engagement à l'égard de quelque acquisition que ce soit, sauf à l'égard du portefeuille Pauls. Si nous effectuons un prélèvement aux termes de la facilité provisoire, nous nous servirons du produit tiré du présent placement pour le rembourser. Se reporter aux rubriques « Événements récents », « Portefeuille immobilier — Occasions d'acquisition » et « Endettement — Facilité provisoire additionnelle ».

CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis d'Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l., conseiller juridique de FPI Dundee et de Torys LLP, conseiller juridique des preneurs fermes, le texte qui suit est, à la date des présentes, un résumé des principales incidences fiscales fédérales canadiennes qui s'appliquent généralement au porteur de parts qui acquiert des parts aux termes du présent placement et qui, aux fins de la LIR, réside au Canada, n'a pas de lien de dépendance avec FPI Dundee et détient les parts à titre d'immobilisations (un « porteur »). En règle générale, les parts seront considérées comme des immobilisations pour un porteur, pourvu que celui-ci ne les détienne pas dans le cours de l'exploitation d'une entreprise et ne les ait pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un risque à caractère commercial. Certains porteurs dont les parts ne seraient pas normalement considérées comme détenues en tant qu'immobilisations peuvent, dans certains cas, faire en sorte qu'elles soient considérées comme des immobilisations en faisant le choix irrévocable prévu par le paragraphe 39(4) de la LIR. Ces porteurs devraient consulter leurs fiscalistes compte tenu de leur situation particulière.

Le présent résumé ne s'applique pas aux porteurs qui sont des « institutions financières » pour les besoins des règles d'évaluation à la valeur du marché prévues dans la LIR ou des « institutions financières déterminées », ni aux porteurs dans lesquels une participation constitue un « abri fiscal déterminé » (le tout comme il est défini dans la LIR). Les porteurs devraient consulter leurs fiscalistes afin de déterminer les incidences fiscales s'appliquant à eux par suite de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts acquises dans le cadre du présent placement.

Le présent résumé est fondé sur les faits énoncés dans le présent prospectus, sur les dispositions de la LIR en vigueur à la date des présentes ainsi que sur l'interprétation, par les conseillers juridiques, en fonction des documents publiés accessibles au public, des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuelles publiées par l'Agence des douanes et du revenu du Canada (l'« ADRC ») en vigueur à la date des présentes, et sur l'hypothèse que FPI Dundee est admissible à titre de placement enregistré en vertu de la LIR à compter de la date de son établissement. Il n'est pas garanti que l'ADRC ne modifiera pas ses politiques administratives et ses pratiques de cotisation. Le présent résumé tient compte de toutes les propositions expresses visant à modifier la LIR qui ont été annoncées publiquement par le ministre des Finances du Canada ou en son nom avant la date du présent prospectus (les « propositions fiscales »), ainsi que des attestations relativement à diverses questions factuelles. Le présent résumé part de l'hypothèse que les propositions fiscales seront adoptées telles qu'elles sont

proposées, mais rien ne garantit que les propositions fiscales seront adoptées sous la forme dans laquelle elles sont proposées ou qu'elles le seront tout simplement. Le présent résumé ne tient pas compte par ailleurs des changements pouvant être apportés aux lois par suite d'une décision ou d'une mesure législative, gouvernementale ou judiciaire, ni ne les prévoit, ni des changements des pratiques administratives et des pratiques de cotisation de l'ADRC ni des lois ou des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, qui peuvent différer sensiblement de celles décrites dans le prospectus.

Le présent résumé ne constitue pas un exposé exhaustif de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes pouvant découler d'un placement dans les parts. En outre, les incidences sur l'impôt sur le revenu et les autres incidences fiscales découlant de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront selon la situation particulière du porteur, notamment la province ou le territoire où il réside ou exerce ses activités. Par conséquent, le présent résumé est de nature générale uniquement et n'a pas été rédigé dans le but d'offrir des conseils juridiques ou fiscaux ou de faire des déclarations juridiques ou fiscales à un acheteur éventuel de parts ou à un porteur, et il ne devrait pas être interprété comme tel. Les porteurs de parts éventuels devraient consulter leurs fiscalistes quant à leur situation particulière.

Statut de FPI Dundee

Fiducie de fonds commun de placement

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse selon laquelle FPI Dundee sera admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la LIR à compter de la date de son établissement et continuera de l'être par la suite sans interruption à tout moment pertinent et selon laquelle FPI Dundee pourra choisir et choisira d'être considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » à compter de la date de son établissement. Le présent résumé pose également comme hypothèse que FPI Dundee n'est pas constituée ni maintenue principalement à l'avantage de non-résidents. Si FPI Dundee n'était pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement à un moment donné, les incidences fiscales décrites ci-après seraient, à certains égards, considérablement différentes.

Placement admissible

Pourvu que FPI Dundee soit, à la clôture, une fiducie de fonds commun de placement ou un placement enregistré au sens de la LIR, les parts seront, à ce moment-là, des placements admissibles pour les régimes et les REEE, sous réserve des dispositions expresses d'un régime donné. Si FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement et de placement enregistré en vertu de la LIR, les parts ne seront plus des placements admissibles relativement à ces régimes et aux REEE. Il est possible que les billets des fiducies en exploitation reçus à la suite d'un rachat de parts en nature ne soient pas admissibles aux fins de placement pour les régimes ou les REEE, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur le régime, le rentier ou le bénéficiaire aux termes de ce régime. Par conséquent, les régimes et les REEE qui sont propriétaires de parts devraient consulter leurs fiscalistes avant de décider d'exercer les droits de rachat rattachés aux parts.

Biens étrangers

Sur la foi, en partie, des attestations quant à des questions factuelles remises par FPI Dundee, les fiducies en exploitation et le commandité de SC Immobilier, les parts ne constitueront pas, si elles sont émises à la clôture, des biens étrangers, à ce moment-là, pour les régimes, des régimes de pension agréés ou d'autres personnes assujetties à l'impôt aux termes de la partie XI de la LIR, à la condition que FPI Dundee soit une fiducie de fonds commun de placement aux termes de la LIR à ce moment-là et qu'à tous les moments pertinents elle limite ses avoirs en biens étrangers ou soit un placement enregistré en vertu de la LIR à cette date. Les REEE ne sont pas assujettis à l'impôt sur les biens étrangers.

Imposition de FPI Dundee

L'année d'imposition de FPI Dundee correspond à l'année civile. Au cours de chaque année d'imposition, FPI Dundee sera assujettie à l'impôt aux termes de la partie I de la LIR à l'égard de son revenu de l'année, notamment les gains en capital nets imposables réalisés, calculés conformément aux dispositions détaillées de la LIR, déduction faite de la tranche de ce revenu qu'elle déduit en raison des sommes payées ou payables, ou réputées payées ou payables, dans l'année aux porteurs de parts. Une somme sera considérée comme payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition, si FPI Dundee la lui paie dans l'année ou si le porteur de parts a le droit d'en

exiger le paiement dans l'année. Le revenu aux fins de la LIR de FPI Dundee pour chaque année d'imposition comprendra la quote-part du revenu de celle-ci aux fins de l'impôt, notamment les gains en capital nets imposables, qui sont payés ou qui deviennent payables ou sont réputés payés ou payables à FPI Dundee durant l'année à l'égard des parts des fiducies en exploitation, et tout intérêt sur les billets des fiducies en exploitation couru en sa faveur à la fin de l'année, ou qu'elle est en droit de recevoir ou reçoit avant la fin de l'année à cet égard, sauf dans la mesure où il a été tenu compte de cet intérêt dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition antérieure. FPI Dundee ne sera pas assujettie à l'impôt à l'égard de tout paiement de capital sur les billets des fiducies en exploitation. De façon générale, FPI Dundee ne sera pas non plus assujettie à l'impôt sur les sommes qu'elle reçoit à titre de distributions sur les billets des fiducies en exploitation qui dépassent le revenu de chaque fiducie en exploitation payé ou payable ou réputé payé ou payable par cette fiducie à FPI Dundee au cours d'une année donnée, sommes qui seront généralement réduites du prix de base rajusté des parts des fiducies en exploitation immédiatement avant la réception de ces sommes. Si le prix de base rajusté des parts des fiducies en exploitation correspondait par ailleurs à un montant négatif, FPI Dundee serait réputée avoir réalisé un gain en capital correspondant à ce montant pour l'année et son prix de base rajusté des parts des fiducies en exploitation au début de l'année d'imposition suivante sera de zéro.

Dans le calcul de son revenu aux fins de la LIR, FPI Dundee pourra déduire les frais administratifs et autres frais raisonnables qu'elle engagera pour gagner un revenu. Elle pourra aussi déduire de son revenu de l'année une partie des frais raisonnables qu'elle aura engagés pour émettre des parts dans le cadre du présent placement. La partie des frais d'émission qu'elle pourra déduire dans une année d'imposition est de 20 %; cette partie sera calculée au prorata lorsque l'année d'imposition comptera moins de 365 jours.

Un rachat en nature des billets des fiducies en exploitation et des parts des fiducies en exploitation ainsi qu'un transfert de billets des fiducies en exploitation par FPI Dundee aux porteurs qui demandent le rachat seront considérés comme une disposition par FPI Dundee de ces billets des fiducies en exploitation et parts des fiducies en exploitation pour un produit de disposition égal à leur juste valeur marchande. Le produit que FPI Dundee tirera de la disposition des billets des fiducies en exploitation sera généralement réduit de tout intérêt couru et impayé sur ceux-ci, intérêt qui sera inclus dans le revenu de FPI Dundee pour l'année où la disposition a lieu dans la mesure où il ne l'a pas été dans le revenu de FPI Dundee au cours d'une année antérieure. FPI Dundee réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de ces dispositions est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté des billets des fiducies en exploitation et des parts des fiducies en exploitation, selon le cas, et des frais de disposition raisonnables.

Aux termes de la déclaration de fiducie, la totalité du revenu de FPI Dundee pour chaque année, sauf les gains en capital imposables (calculés sans se reporter à l'alinéa 82(1)(b) et au paragraphe 104(6) de la LIR) ainsi que la partie imposable et non imposable de tout gain en capital net réalisé par FPI Dundee (calculé conformément aux dispositions détaillées de la LIR) au cours de cette année (à l'exclusion des gains en capital ou du revenu pouvant être réalisés par FPI Dundee au moment du transfert en nature de son actif aux porteurs de parts qui demandent le rachat dans le cadre d'un rachat par l'émetteur de parts de FPI et désignés par FPI Dundee comme un revenu ou des gains en capital payés ou payables aux porteurs de parts demandant le rachat) sera payable au cours de l'année aux porteurs de parts au moyen de distributions au comptant, sous réserve des exceptions détaillées ci-après. Le conseiller juridique a été informé que FPI Dundee a l'intention de faire des distributions chaque année aux porteurs de parts, d'une somme suffisante pour s'assurer qu'elle ne devra pas payer d'impôt aux termes de la partie I de la LIR au cours de quelqu'année que ce soit (compte tenu des remboursements d'impôt applicables à FPI Dundee).

Le revenu de FPI Dundee qui est affecté au financement des rachats de parts en contrepartie de comptant ou qui n'est pas autrement disponible à des fins de distributions au comptant sera réparti entre les porteurs de parts sous la forme de parts supplémentaires. FPI Dundee pourra généralement déduire dans le calcul de son revenu imposable son revenu payable aux porteurs de parts, que ce soit au comptant, sous forme de parts supplémentaires, de parts de FPI, série B ou autrement.

Les pertes subies par FPI Dundee ne peuvent être réparties parmi les porteurs de parts, mais elles peuvent être déduites par FPI Dundee au cours des années futures dans le calcul de son revenu imposable, conformément à la LIR. Si FPI Dundee était autrement tenue de payer de l'impôt sur ses gains en capital imposables nets réalisés au cours d'une année d'imposition donnée, elle aura le droit pour chaque année d'imposition de réduire son impôt à payer, s'il en est, (ou de recevoir un remboursement à cet égard) d'une somme calculée en vertu de la LIR qui sera fonction des rachats de parts de FPI au cours de l'année (le « remboursement au titre des gains en capital »). Dans

certaines circonstances, le remboursement au titre des gains en capital au cours d'une année d'imposition donnée pourrait ne pas complètement compenser l'impôt à payer de FPI Dundee au cours de cette année d'imposition découlant de la cession de biens en nature aux porteurs au moment où ceux-ci demandent le rachat de parts de FPI et du rachat en nature correspondant de FPI Dundee de billets des fiducies en exploitation et de parts des fiducies en exploitation. La déclaration de fiducie prévoit que la totalité ou une partie des gains en capital ou du revenu réalisés par FPI Dundee dans le cadre de ces rachats peut, au gré des fiduciaires, être traitée à titre de gains en capital ou de revenu versés aux porteurs de parts qui demandent le rachat et désignés à titre de gains en capital ou de revenu pour ceux-ci. Le revenu ou la partie imposable des gains en capital ainsi désigné doit être inclus dans le revenu des porteurs de parts qui demandent le rachat des parts (à titre de revenu ou de gains en capital imposables), et FPI Dundee pourra les déduire dans le calcul de son revenu.

Pendant la période au cours de laquelle FPI Dundee constitue un placement enregistré, elle pourrait être assujettie à un impôt spécial aux termes de la partie XI de la LIR si elle acquiert ou détient des biens étrangers dépassant les limites prescrites par la LIR ou si elle conclut certaines conventions visant à acquérir les actions d'une société par actions à un prix qui pourrait être différent de la juste valeur marchande des actions au moment de l'acquisition. FPI Dundee est tenue, aux termes de la déclaration de fiducie, de limiter ses investissements de façon à ne pas devoir payer cet impôt.

La LIR prévoit un impôt spécial en vertu de la partie XII.2 sur le revenu désigné de certaines fiducies qui ont des bénéficiaires désignés (notamment des personnes non résidentes, certaines personnes exonérées d'impôt et certaines fiducies et sociétés de personnes). Si FPI Dundee ou les fiducies en exploitation sont tenues de payer cet impôt spécial, cela pourrait avoir des incidences fiscales défavorables pour certains porteurs de parts, notamment des personnes qui sont des non-résidents. Cet impôt spécial ne s'applique pas à une fiducie au cours d'une année d'imposition si cette fiducie est une fiducie de fonds commun de placement au cours de l'année ou si le seul bénéficiaire de la fiducie au cours de cette année est une fiducie de fonds commun de placement. À la condition que FPI Dundee soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement durant toute une année d'imposition, cet impôt spécial ne s'appliquera pas à FPI Dundee (en supposant que FPI Dundee soit, à tout moment, le seul détenteur de ses parts) ni à chacune des fiducies en exploitation à l'égard de cette année.

Imposition des fiducies en exploitation

L'année d'imposition de chaque fiducie en exploitation correspond à l'année civile. Chaque fiducie en exploitation sera assujettie à l'impôt sur son revenu en vertu de la LIR pour chaque année, lequel comprendra sa quote-part du revenu imposable de SC Immobilier Dundee qui lui a été attribuée pour la période financière de SC Immobilier Dundee se terminant à la fin de l'exercice de la fiducie en exploitation ou avant celle-ci, sauf dans la mesure où ce revenu est payé ou payable ou réputé être payé ou payable au cours de cette année en faveur de FPI Dundee, unique porteur de parts de chaque fiducie en exploitation, et où il est déduit par cette fiducie en exploitation dans le calcul de son revenu pour les fins de l'impôt. Chaque fiducie en exploitation aura généralement le droit de déduire les frais qu'elle a engagés pour gagner un revenu d'une entreprise ou d'un bien, à la condition que ces frais soient raisonnables et autrement déductibles aux termes des dispositions pertinentes de la LIR. Aux termes des déclarations des fiducies en exploitation, la totalité du revenu de chaque société en exploitation pour chaque année, sauf les gains en capital imposables (calculé sans renvoi à l'alinéa 82(1)(b) et au paragraphe 104(6) de la LIR), ainsi que la partie imposable et non imposable des gains en capital réalisés par la fiducie en exploitation au cours de cette année, sera généralement payable au cours de l'année à FPI Dundee, unique porteur de parts de chaque fiducie en exploitation. Le conseiller juridique a été informé que chaque fiducie en exploitation a généralement l'intention de faire des distributions chaque année à FPI Dundee, son unique porteur de parts, d'une somme suffisante pour s'assurer qu'elle n'ait pas d'impôt à payer en vertu de la partie I de la LIR pour quelque année que ce soit.

Imposition de SC Immobilier Dundee

SC Immobilier Dundee n'est pas assujettie à l'impôt aux termes de la LIR. Chaque associé de SC Immobilier Dundee, y compris chaque fiducie en exploitation, est généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée sa quote-part du revenu réalisé par SC Immobilier Dundee ou de la perte subie par celle-ci à l'égard de l'exercice se terminant à la fin de l'année d'imposition de l'associé, ou simultanément à celle-ci, que le revenu soit distribué ou non à l'associé au cours de l'année d'imposition. À cette fin, le revenu réalisé par SC Immobilier Dundee ou la perte subie par celle-ci sera calculé pour chaque exercice

comme si SC Immobilier Dundee constituait une personne distincte résidant au Canada et comprendra sa quote-part du revenu ou de la perte de SC Immobilier Dundee et des autres sociétés de personnes dans lesquelles elle détient une participation et tout gain ou toute perte en capital pouvant découler de la disposition ou de la disposition réputée de sa participation dans cette société de personnes. Dans le calcul de son revenu ou de sa perte, SC Immobilier Dundee peut, en général, se prévaloir de déductions à l'égard des frais d'administration et des autres frais raisonnables qu'elle aura engagés pour tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien immeuble dans la mesure où ils ne constituent pas des immobilisations et où elles n'excèdent pas un montant raisonnable et les déductions pour amortissement disponibles. Le revenu réalisé par SC Immobilier Dundee ou la perte subie par celle-ci au cours d'un exercice sera réparti entre ses associés, y compris les fiducies en exploitation, en fonction de leur quote-part respective du revenu ou de la perte, comme le prévoit la convention de société en commandite de SC Immobilier, sous réserve des règles détaillées de la LIR. En règle générale, les distributions versées aux associés qui excédaient le revenu de SC Immobilier Dundee pour une année d'imposition donnée entraîneront une réduction du prix de base rajusté des parts de l'associé dans SC Immobilier Dundee correspondant au montant de cet excédent. Si, en conséquence, le prix de base rajusté des parts de la fiducie en exploitation dans SC Immobilier Dundee à la fin d'une année d'imposition était autrement une somme négative, la fiducie en exploitation sera réputée avoir réalisé un gain en capital de ce montant durant cette année, et le prix de base rajusté de ses parts dans SC Immobilier Dundee au début de la prochaine année d'imposition sera alors équivalent à zéro. Si SC Immobilier Dundee devait subir des pertes aux fins de l'impôt, la capacité de la fiducie en exploitation de déduire ces pertes pourrait être restreinte par certaines règles de la LIR.

Ces règles s'appliquent à l'imposition de SC Immobilier Dundee en tant qu'associé de l'une ou de l'autre des sociétés de personnes dans lesquelles elle détient une participation.

Imposition des porteurs

Distributions

En règle générale, un porteur devra inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la partie du revenu net, aux fins de l'impôt sur le revenu, de FPI Dundee pour une telle année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, qui est payée ou payable ou qui est réputée être payée ou payable à un porteur au cours de l'année d'imposition en question, que cette somme lui soit payée sous forme de comptant, de parts supplémentaires ou autrement. Aucune somme n'a besoin d'être incluse dans le revenu en ce qui concerne la distribution supplémentaire réinvestie dans des parts aux termes du RAPRD.

La partie non imposable des gains en capital nets réalisés par FPI Dundee qui est payée ou payable ou réputée être payée ou payable au porteur au cours d'une année d'imposition ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur pour l'année. Les autres sommes en excédent du revenu net de FPI Dundee qui sont payées ou payables ou réputées être payées ou payables au porteur de parts au cours d'une année (y compris la distribution supplémentaire réinvestie dans des parts aux termes du RAPRD) ne seront généralement pas incluses dans le revenu du porteur pour l'année. Toutefois, si cette somme est payée ou payable au porteur autrement qu'en tant que produit de la disposition ou de la disposition réputée de parts ou d'une partie de celles-ci, ces sommes seront portées en diminution du prix de base rajusté des parts détenues par le porteur (sauf dans la mesure où elles représentent la quote-part du porteur relative à la partie non imposable des gains en capital nets réalisés par FPI Dundee pour l'année, dont la partie imposable a été attribuée par FPI Dundee au porteur). Si les réductions du prix de base rajusté des parts pour un porteur au cours de l'année entraînent une somme négative pour ce prix de base rajusté, cette somme sera traitée comme un gain en capital réalisé par le porteur au cours de l'année, et le prix de base rajusté des parts au début de l'année suivante pour ce porteur sera de zéro.

À la condition que FPI Dundee fasse les désignations appropriées, les parties de ses gains en capital imposables nets, des dividendes imposables reçus ou réputés être reçus sur les actions de sociétés canadiennes imposables et le revenu de source étrangère payé ou payable ou réputé être payé ou payable au porteur conserveront dans les faits leur caractère et seront traités en tant que telles dans les mains du porteur aux fins de la LIR, et les porteurs pourraient avoir le droit de réclamer un crédit pour impôt étranger à l'égard des impôts étrangers payés par FPI Dundee. Dans la mesure où des sommes sont désignées comme ayant été payées aux porteurs au moyen des gains en capital imposables nets de FPI Dundee, ces sommes seront réputées, aux fins de l'impôt, avoir été reçues par les porteurs au cours de l'année à titre de gain en capital imposable et elles seront assujetties aux règles générales se rapportant à l'imposition des gains en capital décrites ci-après. Dans la mesure

où des sommes sont désignées comme ayant été payées aux porteurs au moyen des dividendes imposables reçus ou réputés être reçus sur les actions de sociétés canadiennes imposables, les dispositions en matière de majoration et de crédit fiscal pour dividendes normales s'appliqueront à l'égard des porteurs de parts qui sont des particuliers, l'impôt remboursable en vertu de la partie IV de la LIR sera payable par les porteurs qui sont des sociétés fermées et certaines autres sociétés contrôlées directement ou indirectement par un particulier ou un groupe de particuliers reliés, ou au profit de ceux-ci, les porteurs de parts qui sont des sociétés par actions pourront se prévaloir de la déduction dans le calcul de leur revenu imposable et les porteurs de parts qui sont des sociétés privées sous contrôle canadien devront acquitter un impôt remboursable additionnelle de 6 2/3 %, dans certaines circonstances.

Disposition de parts

À la disposition ou à la disposition réputée d'une part, que ce soit au moment d'un rachat ou autrement, le porteur réalisera généralement un gain en capital (ou subira une perte en capital) égal à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de disposition sur la somme du prix de base rajusté de la part du porteur et des frais de disposition raisonnables. Le produit de la disposition ne comprendra pas une somme payable par FPI Dundee qui doit autrement être incluse dans le revenu du porteur de parts (par exemple une somme désignée comme payable par FPI Dundee à un porteur de parts qui demande le rachat de celle-ci au moyen des gains en capital ou du revenu de FPI Dundee, comme il est décrit ci-dessus).

Aux fins du calcul du prix de base rajusté des parts pour le porteur de parts, lorsqu'une part est acquise, le coût de la part nouvellement acquise sera établi selon la moyenne du prix de base rajusté de toutes les parts appartenant au porteur de parts à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition. Le prix de base rajusté d'une part pour le porteur inclura toutes les sommes payées par celui-ci à l'égard de la part, sous réserve de certains rajustements. Le coût, pour le porteur de parts, des parts reçues au lieu d'une distribution au comptant du revenu faite par FPI Dundee correspondra au montant d'une telle distribution au moyen de l'émission de ces parts. Le coût des parts acquises au moment du réinvestissement des distributions dans le cadre du RAPRD correspondra au montant du placement en question. Aucune augmentation ou baisse nette du prix de base rajusté total de la totalité des parts d'un porteur de parts ne découlera de la réception de la distribution supplémentaire réinvestie dans des parts aux termes du RAPRD. Toutefois, le prix de base rajusté par part sera réduit.

Lorsque le prix de rachat de parts est payé au moyen du transfert, par FPI Dundee, de billets des fiducies en exploitation au porteur qui demande le rachat, le produit de la disposition pour le porteur correspondra à la juste valeur marchande du bien ainsi transféré, déduction faite de la partie du revenu ou du gain en capital réalisé par FPI Dundee dans le cadre du rachat de ces parts, que FPI Dundee a désignée comme payable au porteur qui demande le rachat, comme il est décrit ci-dessus. Si FPI Dundee a désigné ce gain en capital ou ce revenu comme payable à un porteur qui demande le rachat, le porteur de parts sera tenu d'inclure dans son revenu ce revenu et la partie imposable du gain en capital ainsi désignés. Le prix de base rajusté des billets des fiducies en exploitation transférés par FPI Dundee à un porteur de parts au moment d'un rachat de parts en nature pour ce porteur correspondra généralement à la juste valeur marchande de ces billets au moment du transfert, déduction faite de l'intérêt couru mais impayé sur ces billets à ce moment-là. Le porteur sera par la suite tenu d'inclure dans son revenu l'intérêt gagné sur ces billets conformément aux dispositions de la LIR. Dans la mesure où le porteur est tenu par la suite d'inclure dans son revenu les intérêts courus jusqu'à la date de l'acquisition de ces billets, il pourra se prévaloir d'une déduction compensatrice.

Gains et pertes en capital

La moitié des gains en capital réalisés par un porteur et le montant des gains en capital imposables nets désigné par FPI Dundee au porteur seront inclus dans le revenu du porteur à titre de gain en capital imposable. La moitié de la perte en capital subie par le porteur à la disposition ou à la disposition réputée des parts sera généralement déduite mais seulement des gains en capital imposables du porteur, conformément aux dispositions de la LIR.

Lorsqu'un porteur qui est une société par actions ou une fiducie (à l'exception d'une fiducie de fonds commun de placement) effectue la disposition d'une part, la perte en capital pour le porteur découlant de la disposition sera généralement réduite du montant de tout dividende reçu par FPI Dundee attribué antérieurement par celle-ci au porteur, sauf dans la mesure où une perte subie au moment de la disposition antérieure d'une part a été réduite de ces dividendes. Des règles similaires s'appliquent lorsqu'une société par actions ou une fiducie (à l'exception d'une fiducie de fonds commun de placement) est membre d'une société qui aliène des parts.

Impôt minimum de remplacement

En règle générale, le revenu net de FPI Dundee qui est payé ou payable ou qui est réputé être payé ou payable à un porteur qui est un particulier ou un type particulier de fiducie et qui est désigné comme des dividendes imposables ou des gains en capital nets imposables, ainsi que des gains en capital réalisés à la disposition de parts, pourra accroître l'impôt minimum de remplacement que ce porteur devra payer.

FACTEURS DE RISQUE

Voici une liste non exhaustive des facteurs de risque inhérents à un placement dans nos parts :

Risques inhérents au secteur immobilier pouvant influencer sur notre rendement financier

Le secteur immobilier est généralement assujéti à un bon nombre de risques, dont les changements des conditions économiques générales (par exemple la disponibilité et le coût des fonds destinés à des prêts hypothécaires), les conditions économiques locales (par exemple une offre excédentaire d'immeubles de bureaux, industriels et de commerces de détail ou une réduction de la demande immobilière dans la région), le caractère attrayant des propriétés pour des locataires ou des acquéreurs éventuels, la concurrence avec d'autres personnes ayant des locaux disponibles, la capacité du propriétaire d'assurer un entretien adéquat à un coût économique et d'autres facteurs.

Notre portefeuille de biens immeubles produit un revenu au moyen des paiements de loyer de nos locataires. Au moment de l'expiration d'un bail, il n'est pas garanti que le bail pourra être renouvelé ou que le locataire pourra être remplacé, pour divers motifs. En outre, les modalités d'un bail subséquent pourraient être moins favorables que celles du bail existant. Notre situation financière pourrait être compromise si un certain nombre de nos locataires étaient incapables d'honorer les obligations prévues aux termes de leurs baux ou si un grand nombre de locaux vacants des propriétés ne pouvait pas être loué selon des modalités locatives favorables sur le plan économique. Si un locataire est en défaut, cela pourrait retarder ou restreindre notre capacité de faire valoir nos droits en tant que locateur et nous obligerait peut-être à engager des frais considérables pour protéger notre investissement. Qui plus est, à tout moment, un locataire peut demander la protection des lois sur les faillites, ou sur l'insolvabilité ou des lois similaires, ce qui pourrait entraîner le rejet et la résiliation du bail de ce locataire et, ainsi, réduire notre rentrée de fonds.

Certaines obligations importantes, notamment les impôts fonciers, les coûts d'entretien, les paiements hypothécaires, les coûts d'assurance et les frais connexes doivent être acquittés, que le bien immeuble produise ou non suffisamment de revenus pour permettre de régler ces frais. Au 30 septembre 2003, nous avions une dette en cours d'environ 506 millions de dollars, composée de prêts hypothécaires en cours grevant les propriétés. Une partie des rentrées de fonds produites par les propriétés sera consacrée au service de cette dette, et il n'est pas garanti que ces propriétés continueront à produire une rentrée de fonds découlant de l'exploitation suffisante pour satisfaire aux paiements d'intérêt et de capital nécessaires. Si nous sommes incapables d'acquitter les paiements hypothécaires sur un bien immeuble ou si nous ne souhaitons pas le faire, le créancier hypothécaire pourrait exercer ses droits de saisie ou de vente.

L'illiquidité des investissements immobiliers pourrait restreindre notre capacité de diversifier notre portefeuille en réaction aux changements des conditions économiques ou d'investissement

Un investissement immobilier est relativement peu liquide. Cette illiquidité aura tendance à restreindre notre capacité de diversifier rapidement notre portefeuille en réaction aux changements des conditions économiques ou d'investissement. En cas de récession, il pourrait être difficile d'aliéner certains types de biens immeubles. Les frais qu'entraîne la propriété de biens immeubles sont considérables et, en cas de récession économique, nous pourrions faire face à des dépenses continues avec peu de possibilités de rentrées de fonds. Dans ces circonstances, nous pourrions devoir aliéner des biens immeubles à des prix inférieurs à ce qu'on aurait pu en tirer afin de produire une encaisse suffisante pour l'exploitation et de faire des distributions.

La concurrence dans le marché des immeubles de bureaux, des immeubles industriels et des immeubles de commerces de détail pourrait avoir une incidence défavorable sur notre rendement financier

Nous sommes en concurrence avec d'autres investisseurs, gérants et propriétaires de biens immeubles pour ce qui est de la recherche de locataires et de l'achat et de l'aménagement de biens immeubles recherchés. Certaines

des propriétés commerciales d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail de nos concurrents sont plus récentes, mieux situées ou mieux capitalisées que nos propriétés. Certains de ces concurrents ont des ressources, notamment des ressources financières, et une flexibilité d'exploitation supérieures aux nôtres. L'existence de gérants et de propriétaires nous faisant concurrence pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre capacité de louer des locaux dans nos propriétés et sur les loyers que nous pouvons percevoir, et cela pourrait toucher de façon défavorable nos revenus et notre capacité à honorer nos obligations.

Nos fiduciaires et dirigeants pourraient se trouver en conflit d'intérêts par suite des postes qu'ils occupent et des participations qu'ils détiennent dans d'autres sociétés

Certains de nos fiduciaires et dirigeants sont également administrateurs et dirigeants d'autres entités, par exemple SC Gestion Dundee, ou exercent autrement des activités et continueront d'exercer des activités qui peuvent les mettre en conflit avec notre stratégie d'affaires. Par conséquent, il existe toujours la possibilité que ces fiduciaires et dirigeants se trouvent en conflit d'intérêts. Aux termes de notre déclaration de fiducie, toutes les décisions devant être prises par les fiduciaires qui nous mettent en jeu doivent être prises conformément à leurs obligations d'agir de façon honnête et de bonne foi dans notre intérêt et dans l'intérêt des porteurs de parts. En outre, nos fiduciaires et dirigeants sont tenus de déclarer leurs intérêts dans toute question à l'égard de laquelle ils pourraient se trouver en situation de conflit d'intérêts important et ils ne peuvent voter sur une telle question.

La contamination environnementale des propriétés pourraient nous exposer à des responsabilités et avoir une incidence défavorable sur notre rendement financier

En tant que propriétaire de biens immeubles, nous sommes assujettis à diverses lois fédérales, provinciales, étatiques et municipales se rapportant à des questions environnementales. Ces lois prévoient un éventail de responsabilités possibles, y compris des pénalités pouvant être importantes, de même qu'une responsabilité possible à l'égard des coûts de biorestauration et d'enlèvement de certaines substances dangereuses. La présence de ces substances, le cas échéant, pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité de vendre ou de réaménager ce bien immeuble ou d'emprunter en constituant une garantie sur ce bien, et cela pourrait également entraîner des réclamations au civil contre nous. Afin d'obtenir un financement à l'égard de l'achat de nouveaux biens par les moyens habituels, nous pourrions être tenus de procéder à une vérification environnementale. Bien qu'une telle vérification nous donne et donne à nos prêteurs une certaine assurance, nous pourrions voir notre responsabilité engagée à l'égard d'une pollution non décelée ou d'autres dangers environnementaux touchant nos biens immeubles contre lesquels nous ne pouvons nous assurer ou contre lesquels nous pourrions choisir de ne pas nous assurer si le coût des primes ne correspond pas à notre perception du risque relatif.

Nous comptons sur des politiques et des procédures officielles qui nous permettent d'examiner et de surveiller nos risques environnementaux. Ces politiques comprennent l'exigence de procéder à une vérification environnementale avant d'acquérir un bien immeuble ou une participation dans celui-ci.

Certaines des propriétés, notamment les propriétés industrielles, ont des locataires qui utilisent des substances dangereuses ou toxiques ou qui produisent des déchets. Des stations d'essence sont également situées sur certaines de nos propriétés. Ces utilisations sont susceptibles de créer des responsabilités environnementales. Au cours du processus d'évaluation de nos terrains, quelques problèmes ont été décelés, y compris le besoin d'effectuer une biorestauration de certaines des propriétés ou de résoudre par ailleurs la question de la contamination observée dans certaines des propriétés. Des consultants professionnels participent à la gestion minutieuse de ces questions. Selon nous, la biorestauration de ces propriétés ne devrait pas entraîner de dépenses importantes. En outre, nous savons que des matériaux contenant de l'amiante, des réservoirs de stockage sous-terrains, des hydrocarbures de pétrole et de la peinture au plomb se trouvent sur certaines de nos propriétés. Si les circonstances l'exigent, nous procédons à des relevés à l'égard de certaines substances désignées ou à des évaluations environnementales de phase II afin d'établir la présence et/ou la quantité de ces matières ou d'autres matières ou les dangers environnementaux potentiels qui pourraient exister. S'il est opportun de le faire, nous corrigerons ces situations. Malgré ce qui précède, nous n'avons connaissance d'aucune situation environnementale défavorable à l'égard de l'une ou l'autre de nos propriétés qui, à notre avis, exigerait que nous engagions des dépenses importantes.

Certaines des propriétés font l'objet d'une assurance contre certaines responsabilités d'ordre environnemental dont la limite s'établit à 2 millions de dollars par sinistre, les demandes de règlement ne pouvant excéder 5 millions de dollars au total pendant la durée de la garantie (soit pendant cinq ans, jusqu'en 2006). En outre,

certaines des baux existants à l'égard des propriétés précisent que le locataire doit exercer ses activités conformément aux lois et aux règlements environnementaux et qu'il sera responsable de toute obligation découlant d'infractions à ces lois et règlements.

Nous ferons toutes les dépenses en immobilisations et dépenses d'exploitation nécessaires pour nous assurer d'être conformes aux lois et règlements environnementaux. Bien que cela ne soit pas garanti, nous n'estimons pas que les coûts liés aux questions environnementales auront une incidence défavorable important sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos distributions. Toutefois, les lois et règlements environnementaux peuvent changer, et nous pourrions devenir assujettis à des lois et règlements environnementaux plus stricts (ou à une application plus stricte de ces lois et règlements, ou encore à une administration plus rigoureuse de celles-ci.)

La perte de membres du personnel clé pourrait avoir une incidence sur notre capacité à exercer nos activités de façon efficace

Nos activités dépendent en grande partie de l'apport de nos dirigeants principaux. Bien que nous estimions que nous pourrions trouver des gens pour remplacer ces dirigeants, la perte de leurs services et l'incapacité de FPI Dundee ou de SC Gestion Dundee à attirer et à conserver du personnel compétent et expérimenté pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à exercer nos activités et à prospérer.

Le défaut de refinancer notre dette en cours selon des modalités acceptables pourrait restreindre notre capacité à agrandir notre portefeuille

Au moment de l'expiration de la durée du financement ou du refinancement d'un bien immeuble particulier ou de facilités de prêt d'exploitation ou d'acquisition, le refinancement pourrait ne pas être disponible selon les sommes requises ou seulement l'être selon des modalités moins favorables que celles de nos arrangements de financement existants. Nous pourrions avoir besoin de financement supplémentaire afin d'assurer notre croissance et d'agrandir notre entreprise. Ce financement pourrait ne pas être disponible ou, s'il l'est, ne pas l'être selon des modalités favorables. Les opérations de financement futures peuvent prendre diverses formes, notamment un financement par emprunt ou par actions, ce qui pourrait modifier notre ratio d'endettement ou pourrait avoir des effets dilutifs pour nos porteurs de parts.

Certaines des propriétés font l'objet de baux fonciers à long terme

En date du 30 septembre 2003, trois de nos propriétés font l'objet de baux fonciers à long terme aux termes desquels la totalité ou une partie du terrain sous-jacent appartient à une tierce partie et nous est ou nous sera loué (ou sous-loué). Aux termes des modalités habituelles des baux fonciers, nous payons un loyer pour utiliser le terrain et sommes généralement responsables de la totalité des frais et dépenses liés aux améliorations locatives. Si nous nous retrouvons dans un cas de défaut aux termes d'un bail foncier, cette situation pourrait également donner lieu à une perte du bien immeuble visé par le bail foncier. Les baux fonciers peuvent prévoir des restrictions à l'égard du financement ou du refinancement des biens immeubles faisant l'objet du bail foncier et de la transférabilité des participations dans ces biens immeubles. À moins que le bail ne soit prolongé ou si nous levons notre option d'achat du bien immeuble, le cas échéant, le terrain ainsi que toutes les améliorations qui s'y trouvent reviendra au propriétaire au moment de l'expiration du bail. Toutefois, la date la plus hâtive d'expiration des baux fonciers de nos propriétés à la suite de la levée de toutes les options de renouvellement se situe en 2060.

Les investissements dans les propriétés, ainsi que les profits et les rentrées de fonds qui en découlent, pourraient être perdus en cas de perte non assurée ou sous-assurée touchant les propriétés ou de perte provenant d'un vice de titre

Nous souscrivons une assurance responsabilité civile complémentaire et excédentaire d'une limite totale de 61 000 000 \$. Pour les risques liés aux biens immeubles, nous souscrivons une assurance « tous risques » couvrant les biens immeubles et garantissant une protection contre, entre autres, les inondations, les tremblements de terre et les pertes de revenu de location (dont la période d'indemnisation est de 24 mois). Nous souscrivons également une assurance contre le bris des machines couvrant la totalité des bris pouvant survenir aux chaudières, aux conduits pressurisés, aux systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation de l'air et à d'autre équipement. Toutefois, il existe certains types de risque (par exemple des catastrophes comme la guerre ou des accidents nucléaires) qui sont non assurables aux termes d'une police d'assurance, quelle qu'elle soit. De plus, il existe

d'autres risques qui ne sont pas assurables à des conditions viables sur le plan économique à ce moment-ci. À l'heure actuelle, nous nous sommes couverts contre les risques liés au terrorisme pour la totalité du portefeuille canadien. Nous souscrivons une assurance contre les risques de tremblements de terre, sous réserve de certains plafonds de police, de certaines franchises et de certains arrangements d'autoassurance. En cas de perte non assurée ou sous-assurée, nous pourrions perdre notre investissement dans une ou plusieurs propriétés ainsi que les profits et les rentrées de fonds qu'elles devraient générer, mais nous pourrions continuer d'être obligés de rembourser les prêts hypothécaires, assortis d'un recours, sur ces biens immeubles. De plus, nous souscrivons généralement des polices d'assurance pour vice de titre à l'égard de nos biens immeubles situés aux États-Unis. Toutefois, le montant de couverture aux termes de ces polices pourrait être inférieur à la pleine valeur de ces biens immeubles. Si une perte survient en raison d'un vice de titre à l'égard d'un bien immeuble qui ne comporte pas d'assurance contre les vices de titre ou si la perte dépasse la couverture, nous pourrions perdre en totalité ou en partie notre investissement dans ce bien immeuble ainsi que les profits et les rentrées de fonds prévues qui en découlent.

L'anticipation de nos obligations de conformité avec la *Americans with Disabilities Act* pourrait avoir une incidence défavorable sur nos rentrées de fonds

Toutes les propriétés situées aux États-Unis doivent être conformes à la *Americans with Disabilities Act* (l'« ADA »). L'ADA a des exigences de conformité distinctes pour les lieux accessibles au public (*public accommodations*) et les installations commerciales (*commercial facilities*), mais elle exige généralement que les immeubles soient accessibles aux personnes handicapées. Pour nous conformer aux exigences de l'ADA, nous pourrions être tenus d'enlever les obstacles à l'accès, et la non-conformité à ces exigences pourrait entraîner l'imposition d'amendes par le gouvernement des États-Unis ou l'octroi de dommages-intérêts aux parties à un litige privé. Nous estimons que les coûts de conformité avec l'ADA n'auront pas d'incidence défavorable importante sur notre entreprise, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Toutefois, si des modifications devaient être apportées plus vite que ce nous avons prévu, les rentrées de fonds et les distributions pourraient en subir une incidence défavorable importante.

Des investissements dans des propriétés effectués par le truchement de coentreprises, de contrats de société et de contrats de copropriété pourraient restreindre notre capacité de nous occuper de ces propriétés ou nous exposer à des responsabilités

Nous prenons part à des coentreprises et à des contrats de société avec des tierces parties à l'égard de 10 des propriétés. Une coentreprise ou un contrat de société comporte certains risques supplémentaires, notamment i) la possibilité que ces coentrepreneurs ou associés puissent en tout temps avoir des intérêts ou des buts économiques ou d'affaires qui seront incompatibles avec les nôtres ou prennent des mesures contraires à nos directives ou demandes ou à nos politiques ou objectifs à l'égard de nos investissements immobiliers, ii) le risque que ces coentrepreneurs ou associés éprouvent des difficultés financières ou demandent la protection des lois sur les faillites ou sur l'insolvabilité ou d'autres lois, ce qui pourrait nous imposer des exigences financières supplémentaires pour entretenir et exploiter ces biens immeubles ou pour rembourser la part de ces coentrepreneurs/associés des dettes sur le bien immeuble que nous garantissons ou dont nous sommes responsables et/ou pourrait faire en sorte que nous subissions des retards, devions engager des dépenses ou faisons face à d'autres problèmes liés à l'obtention de l'approbation des tribunaux à l'égard des décisions touchant la coentreprise ou la société, iii) le risque que ces coentrepreneurs ou associés puissent, par les activités qu'ils exercent pour le compte ou au nom de la coentreprise ou de la société, nous exposer ou nous assujettir à des obligations et iv) la nécessité d'obtenir les consentements des coentrepreneurs/associés à l'égard de certaines décisions majeures, notamment la décision de distribuer du comptant généré par ces biens immeubles ou de refinancer ou de vendre un bien immeuble. En outre, la vente ou la cession de participations dans certaines des coentreprises et des sociétés de personnes pourraient être assujetties à des droits de premier refus ou de première offre, et certains contrats de coentreprise et contrats de société pourraient prévoir des arrangements d'achat — vente ou des arrangements similaires. Ces droits peuvent être déclenchés au moment où nous ne souhaiterions pas vendre, mais seront obligés de le faire parce que nous n'aurons pas l'encaisse suffisante pour acheter la participation de l'autre partie. Ces droits peuvent également nuire à notre capacité de vendre une participation dans un bien immeuble ou dans une coentreprise/société dans les délais ou selon les conditions que nous souhaitons. L'investissement de SC Immobilier Dundee dans des biens immeubles par le truchement de contrats de coentreprise et de société est assujéti aux lignes directrices en matière d'investissement énoncées à la rubrique « Lignes directrices en matière d'investissement et politiques d'exploitation — Lignes directrices en matière d'investissement de SC Immobilier Dundee ».

Risques liés à la structure de FPI Dundee

Nous sommes entièrement dépendants des activités de SC Immobilier Dundee parce que nous sommes propriétaires de Fiducie A, de Fiducie B et, dans une moindre mesure, de SC Gestion Dundee. Les distributions au comptant aux porteurs de parts sont tributaires de la capacité de Fiducie A et de Fiducie B de verser des distributions à l'égard des parts de Fiducie A, des parts de Fiducie B et l'intérêt sur les billets de Fiducie A et les billets de Fiducie B, respectivement, et de la capacité de SC Immobilier Dundee de verser des distributions sur les parts de catégorie A et les parts de catégorie B, série 2. La capacité de SC Immobilier Dundee de verser des distributions ou de faire d'autres paiements ou avances à Fiducie A ou à Fiducie B pourrait être assujettie aux restrictions contractuelles prévues dans les actes régissant la dette de SC Immobilier Dundee. La capacité de SC Immobilier Dundee de verser des distributions ou de faire d'autres paiements ou avances est également tributaire de la capacité de ses filiales de verser des distributions ou de faire d'autres paiements ou avances à SC Immobilier Dundee.

Il n'est pas garanti que nous pourrions effectuer les distributions au comptant et celles-ci peuvent fluctuer selon notre rendement financier

Notre politique de distribution est prévue par la déclaration de fiducie et elle ne peut être modifiée qu'avec l'approbation d'une majorité des porteurs de parts de FPI Dundee. Toutefois, nos fiduciaires peuvent réduire ou interrompre indéfiniment les distributions au comptant, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le cours des parts.

Bien que nous ayons l'intention d'effectuer des distributions au comptant conformément à notre politique de distribution, le montant réel du revenu distribuable dépendra de nombreux facteurs, notamment du montant des revenus locatifs nets découlant des propriétés, de l'intérêt devant être versé sur notre dette, des indemnités aux locataires, des commissions de location, des dépenses en immobilisations, des rachats de parts ainsi que d'autres facteurs indépendants de notre volonté.

Le revenu distribuable pourrait excéder l'encaisse réelle dont nous disposons à cause de postes tels que les remboursements de capital, les indemnités aux locataires, les commissions de location et les dépenses en immobilisations. Nous pourrions être tenus d'utiliser une partie de notre capacité d'emprunt ou de réduire la partie au comptant de nos distributions afin de satisfaire aux obligations entraînées par ces postes. Au besoin, nous pourrions temporairement financer ces postes au moyen d'une marge de crédit d'exploitation en attendant de refinancer notre dette à long terme au moment de son échéance.

Marchés à l'égard des parts et cours de celles-ci

FPI Dundee est une société d'investissement à capital variable non constituée en société, et ses parts sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto. Il n'est pas garanti qu'un marché actif à l'égard des parts pourra être maintenu. Une société d'investissement immobilier cotée en bourse ne négociera pas nécessairement ses parts à des valeurs déterminées seulement par référence à la valeur sous-jacente de son actif immobilier. Les parts pourraient plutôt se négocier à prime ou à escompte par rapport à ces valeurs. Un certain nombre de facteurs pourraient influencer sur le cours des parts, notamment les conditions générales des marchés, les fluctuations du marché pour les titres de participation, les facteurs à court terme touchant l'offre et la demande à l'égard de fiducies de placement immobilier et de nombreux autres facteurs indépendants de notre volonté.

Les porteurs de parts n'auront pas les droits normalement associés à la propriété des actions d'une société par actions

Les porteurs de parts n'ont pas tous les droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société, notamment le droit d'intenter des recours en cas d'« abus » ou des actions « dérivées » contre nous. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada*, et nous ne sommes pas assurés en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi. De plus, FPI Dundee n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, elle n'est pas enregistrée aux termes d'une loi sur les sociétés de fiducie et de prêt étant donné qu'elle n'exerce pas les activités d'une société de fiducie ni n'entend les exercer.

La capacité des porteurs de parts de faire racheter leurs parts est assujettie à des restrictions

Il est prévu que le droit de rachat rattaché aux parts ne sera pas le principal mécanisme au moyen duquel les porteurs de ces parts liquideront leurs investissements. Le droit des porteurs de parts et de parts de FPI, série B de

recevoir du comptant au moment du rachat de leurs parts ou de leurs parts de FPI, série B est assujetti aux restrictions suivantes : i) le montant total que nous devons payer à l'égard de ces parts ou parts de FPI, série B ainsi que de toutes les autres parts de FPI, à l'exception des parts de FPI spéciales, déposées à des fins de rachat au cours du même mois civil ne dépassera pas 50 000 \$ (à la condition que ces restrictions puissent faire l'objet d'une renonciation, au gré de nos fiduciaires), ii) au moment où ces parts ou parts de FPI, série B sont déposées à des fins de rachat, nos parts en circulation de la série applicable (ou, dans le cas des parts de FPI, série B si cette série n'est pas cotée en bourse, les parts) seront inscrites à la cote d'une bourse à des fins de négociation ou négociées ou cotées sur un autre marché que nos fiduciaires considèrent, à leur gré, comme fournissant des cours représentatifs pour cette série de nos parts et iii) la négociation normale des parts ou des parts de FPI, série B n'est pas suspendue ou interrompue à une bourse à laquelle nos parts de cette série (ou, dans le cas des parts de FPI, série B si cette série n'est pas cotée en bourse, les parts) sont cotées (ou, si elles ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse, sur un marché où nos parts de cette série sont cotées à des fins de négociation) à la date de rachat ou durant plus de cinq jours de bourse durant la période de négociation de 20 jours qui commence après la date de rachat.

Les approbations des organismes de réglementation pourraient être nécessaires dans le cadre d'une distribution de titres au moment du rachat de parts ou de notre résiliation

Au moment du rachat de parts ou de notre résiliation, nos fiduciaires peuvent distribuer des titres directement aux porteurs de parts, sous réserve de l'obtention des approbations des organismes de réglementation. Au moment de cette distribution, il se pourrait qu'aucun marché établi n'existe pour les titres ainsi placés et qu'aucun marché ne se développe jamais. En outre, les titres ainsi placés pourraient ne pas être des placements admissibles pour les régimes ou les REEE, selon les circonstances à ce moment-là.

Un investissement dans les parts est assujetti à certaines incidences fiscales

Il n'est pas certain que les lois de l'impôt sur le revenu fédérales canadiennes à l'égard du traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait une incidence défavorable sur les porteurs de parts. Si FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » ou de « placement enregistré » en vertu de la LIR, les incidences fiscales décrites dans les présentes à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » pourraient, à certains égards, différer de façon défavorable et importante, notamment par le fait que les parts de FPI pourraient cesser d'être des placements admissibles pour les régimes et les REEE et devenir des biens étrangers pour les régimes et d'autres entités exonérées d'impôt. La LIR impose des pénalités pour l'acquisition ou la détention de placements non admissibles ainsi que pour les avoirs excédentaires en biens étrangers que détiennent certains épargnants. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Notre déclaration de fiducie prévoit qu'une somme suffisante du bénéfice net et des gains en capital nets réalisés de FPI Dundee sera distribuée chaque année aux porteurs de parts au comptant, ou autrement afin d'éliminer l'impôt à payer de FPI Dundee en vertu de la partie I de la LIR. Lorsque ce montant de bénéfice net et de gains en capital nets réalisés dépassent, au cours d'une année d'imposition donnée, l'encaisse disponible à des fins de distribution au cours de cette année, ce revenu net et ces gains en capital nets réalisés excédentaires seront distribués aux porteurs de parts sous la forme de parts supplémentaires. Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure dans leur revenu imposable une somme correspondant à la juste valeur marchande de ces parts, lorsqu'ils ne reçoivent pas directement une distribution au comptant.

Bien que nous soyons d'avis que toutes les dépenses devant être réclamées par FPI Dundee, Fiducie A, Fiducie B et SC Immobilier Dundee seront raisonnables et pourront être déduites, que les réclamations au titre du coût et de la déduction pour amortissement des entités appartenant indirectement à FPI Dundee auront été calculées correctement et que la répartition du revenu de SC Immobilier Dundee aux fins de la LIR parmi ses associés sera raisonnable, il n'est pas certain que la LIR, ou que l'interprétation de la LIR ne changera pas, ou encore que l'ADRC sera du même avis. Si l'ADRC conteste avec succès la déductibilité de ces dépenses ou la répartition de ce revenu, l'attribution du revenu imposable aux fiducies en exploitation par SC Immobilier Dundee, l'impôt payable par les fiducies en exploitation et, indirectement, le revenu imposable de FPI Dundee et des porteurs de parts, augmenteront ou seront modifiés.

La mesure dans laquelle les distributions ne seront pas imposables à l'avenir dépendra en partie de la mesure dans laquelle les entités appartenant indirectement à FPI Dundee peuvent se prévaloir d'une déduction pour amortissement se rapportant aux propriétés qu'elles détiennent.

Nous nous assurerons que les parts continueront à être des placements admissibles pour les régimes et les REEE et que les parts ne seront pas des biens étrangers aux termes de la LIR; toutefois, il n'est pas garanti que cela sera le cas. Les parts cesseront d'être des placements admissibles pour les régimes et les REEE si FPI Dundee cesse d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement et son enregistrement à titre de placement enregistré aux termes de la LIR est révoqué et pourront devenir des biens étrangers si l'enregistrement de FPI Dundee à titre de placement enregistré est révoqué. De plus, les billets des fiducies en exploitation reçus au rachat en nature de parts pourraient ne pas constituer des placements admissibles pour les régimes et les REEE. La LIR impose des pénalités pour l'acquisition et la détention de placements non admissibles et pour les avoirs excédentaires en biens étrangers que détiennent certains épargnants. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Depuis que SC Immobilier Dundee a acquis les propriétés pertinentes en report d'impôt, le coût aux fins de l'impôt de certains des immeubles est inférieur à leur juste valeur marchande. Par conséquent, si un ou plusieurs biens immeubles sont aliénés, le gain comptabilisé par SC Immobilier Dundee excédera celui qui aurait pu être réalisé si elle avait acquis les biens immeubles à leurs justes valeurs marchandes.

Toute aliénation, de la part de FPI Dundee ou de ses filiales, de biens immeubles situés aux États-Unis sera potentiellement assujettie à des impôts américains.

Il y a une possibilité lointaine que les porteurs de parts puissent être tenus personnellement responsables de nos obligations ou responsabilités

Il est prévu que le recours à l'égard de nos obligations se limite à notre actif. Notre déclaration de fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ou rentier ou bénéficiaire aux termes d'un régime à l'égard duquel un porteur de parts agit à titre de fiduciaire ou de porteur (un « rentier ») ne sera considéré comme ayant engagé sa responsabilité personnelle en tant que telle et qu'aucun recours ne pourra être exercé envers les biens personnels d'un porteur de parts ou d'un rentier en règlement d'une obligation ou d'une réclamation découlant de nos contrats ou obligations ou ceux de nos fiduciaires ou en relation avec ceux-ci.

À cause des incertitudes de la loi se rapportant aux fiducies d'investissement, le risque existe (risque considéré comme éloigné dans les circonstances) qu'un porteur de parts ou un rentier puisse être tenu personnellement responsable de nos obligations (dans la mesure où nous ne réglerions pas les réclamations en question) à l'égard de contrats que nous avons conclus et de certaines obligations extracontractuelles, notamment des réclamations en responsabilité délictuelle, des réclamations fiscales et, peut-être, certaines autres obligations prévues par la loi. Nos fiduciaires ont l'intention de faire en sorte que nos activités soient menées de façon à réduire ce risque au minimum, notamment en souscrivant une assurance appropriée et, si c'est possible, en cherchant à faire en sorte que chaque contrat ou engagement écrit important que nous concluons contiennent un déni de responsabilité exprès contre les porteurs de parts.

Toutefois, en exerçant ses activités, FPI Dundee a acquis et acquerra des investissements immobiliers par l'entremise de SC Immobilier Dundee, notamment sa participation dans les propriétés, sous réserve des obligations contractuelles existantes, notamment des obligations aux termes de prêts hypothécaires et de baux. Nos fiduciaires prendront toutes les mesures raisonnables pour faire modifier ces obligations contractées aux termes de prêts hypothécaires sur les propriétés et contrats importants, à l'exception des baux, de façon qu'aucune de ces obligations ne lie les porteurs de parts ou les rentiers personnellement. Toutefois, FPI Dundee pourrait ne pas être en mesure d'obtenir cette modification dans tous les cas. Dans la mesure où FPI Dundee ne règle pas toutes les réclamations, il existe le risque qu'un porteur de parts ou un rentier soit tenu personnellement responsable des obligations de FPI Dundee, si la responsabilité ne fait pas l'objet d'un déni comme il est décrit ci-dessus. La possibilité qu'une responsabilité personnelle revienne aux porteurs de parts ou aux rentiers aux termes des lois de l'Ontario pour des réclamations aux termes de contrats dans le cadre desquels la responsabilité ne fait pas l'objet d'un tel déni est considérée comme faible.

PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Au 31 décembre 2003, nous n'avons émis aucune part, à l'exception de i) 9 370 192 parts émises aux termes de la restructuration réalisée le 30 juin 2003, nombre qui comprend 15 000 parts qui ont été émises à certains employés de Dundee Realty afin d'établir FPI Dundee à titre de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la LIR, de ii) 53 660 parts émises aux termes de l'option de réinvestissement des distributions de notre RAPRD de iii) 70 363 parts émises aux termes de l'option d'achat de parts de notre RAPRD et de iv) 2 600 000 parts émises au prix de 21,70 \$ par part aux termes du placement réalisé le 5 novembre 2003.

FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DES OPÉRATIONS SUR LES PARTS

Les parts ont été inscrites à des fins de négociation à la cote de la Bourse de Toronto le 2 juillet 2003 sous le symbole « D.UN ». Le tableau suivant énonce les cours extrêmes publiés et le volume des opérations sur les parts à la Bourse de Toronto au cours des périodes indiquées :

<u>Période</u>	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Volume</u>
Juillet 2003.....	21,00 \$	20,25 \$	1 563 393
Août 2003	21,95	20,75	376 781
Septembre 2003	22,80	20,20	283 621
Octobre 2003	22,24	20,26	975 646
Novembre 2003	23,20	22,00	896 417
Décembre 2003	24,00	23,00	564 771
Janvier 2004 (jusqu'au 19 janvier)	25,20	23,40	308 343

PROMOTEUR ET PORTEURS DE PARTS PRINCIPAUX

Dundee Realty a pris l'initiative de nous fonder et de nous organiser dans le cadre de la restructuration et, ainsi, elle peut être considérée comme notre promoteur aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables. Nous avons acquis, de Dundee Realty et d'une filiale en propriété exclusive de celle-ci, les propriétés et une participation conjointe dans l'entreprise de gestion des biens immeubles de Dundee Realty le 30 juin 2003. Se reporter aux rubriques « FPI Dundee — Contexte » et « — La restructuration ». Les propriétés et l'entreprise de gestion des biens immeubles étaient auparavant détenues par la division des biens immeubles commerciaux de Dundee Realty. Dundee Realty avait acquis les propriétés dans le cadre d'une série d'opérations effectuées entre 1996 et 2002.

Au 31 décembre 2003, Dundee Realty et un des membres de son groupe détenaient 7 211 431 parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee et un nombre identique de parts de FPI spéciales qui ont été émises à raison de une pour une contre des parts de catégorie B, série 1. On a émis 6 909 245 parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee et parts de FPI spéciales dans le cadre de la restructuration, et 302 186 parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee et parts de FPI spéciales ont été émises après le réinvestissement des distributions aux termes de la convention de société en commandite de SC Immobilier. Se reporter aux rubriques « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Émission de parts de FPI » et « Description de SC Immobilier Dundee — Parts de société en commandite et — Distributions ». Les parts de FPI spéciales que détient Dundee Realty et le membre de son groupe constituent la totalité des parts de FPI spéciales en circulation. Au 31 décembre 2003, les parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee et les parts de FPI spéciales que détenaient Dundee Realty et le membre de son groupe représentaient dans les faits une participation d'environ 37 % dans FPI Dundee. Après la réalisation du présent placement, la participation de Dundee Realty dans FPI Dundee s'établira à environ 30 %.

Au 31 décembre 2003, nos fiduciaires et hauts dirigeants étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, en tant que groupe, de 1 265 890 parts (à l'exclusion des parts acquises aux termes du régime RAPRD), lesquelles représentaient environ 10 % des parts en circulation, et qui ne comprennent pas les parts de catégorie B, série 1 dont Dundee Bancorp, personne qui a des liens avec un de nos fiduciaires, est propriétaire véritable, ni les parts émises aux termes de notre RAPRD.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Aucun de nos fiduciaires ou dirigeants, porteurs de parts principaux (notamment Dundee Realty) ni aucune personne liée à ceux-ci ou membre du groupe de ceux-ci n'a eu ou n'a d'intérêt important dans une opération depuis la date de notre constitution ni dans un projet d'opération qui nous a touché, ou qui nous touchera, de façon importante ou qui a touché ou qui touchera de façon importante l'un des membres du groupe, sauf comme il est décrit dans le présent prospectus. Se reporter aux rubriques « Direction de FPI Dundee — Nomination des fiduciaires, — Convention-cadre en matière de gestion des propriétés et, — Convention de services administratifs liant FPI Dundee » et « Déclaration de fiducie et description des parts de FPI — Émission de parts de FPI ».

LITIGES

Nous ne sommes partie à aucun litige ni à aucune poursuite qui, s'il connaissait une issue défavorable, aurait un effet important sur nous, et aucune poursuite de ce genre n'est envisagée à notre connaissance.

CONTRATS IMPORTANTS

Les seuls contrats importants, sauf les contrats conclus dans le cours ordinaire de nos activités, que nous ayons conclus ou que nous entendons conclure sont les suivants :

- a) la déclaration de fiducie;
- b) la déclaration de fiducie de Fiducie A et la déclaration de fiducie de Fiducie B;
- c) les conventions-cadres en matière de transfert de l'actif;
- d) la convention de transfert et de gestion des biens immeubles;
- e) la convention-cadre en matière de gestion de propriétés;
- f) la convention de services administratifs liant FPI Dundee;
- g) la convention d'échange et de soutien;
- h) la convention de société en commandite de SC Immobilier;
- i) la convention de non-concurrence liant Dundee Realty;
- j) les conventions de non-concurrence individuelles;
- h) le contrat d'emploi daté du 23 décembre 1998 et intervenu entre Michael Cooper et Dundee Realty, les obligations de cette dernière ayant été prises en charge par SC Immobilier Dundee à compter du 30 juin 2003;
- l) le contrat d'emploi daté du 28 avril 1998 et intervenu entre Jane Gavan et FPI Dundee, les obligations de cette dernière ayant été prises en charge par SC Immobilier Dundee à compter du 30 juin 2003;
- m) la convention de prise ferme.

Après qu'ils auront été signés, des exemplaires des contrats susmentionnés peuvent être consultés pendant les heures normales de bureau en communiquant avec notre service des relations avec les investisseurs au cours de la période du placement des titres offerts aux termes des présentes et durant une période de 30 jours par la suite. On peut également avoir accès à des copies électroniques des contrats dont il est question ci-dessus sur le site Web www.sedar.com.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions d'ordre juridique relatives à l'émission des titres offerts par les présentes seront examinées par Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l., pour notre compte, et par Torys LLP, pour le compte des preneurs fermes.

Les associés et sociétaires d'Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l., en tant que groupe, et de Torys LLP, en tant que groupe, sont chacun propriétaire véritable, directement ou indirectement, de moins de 1 % des parts en circulation.

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

Nos vérificateurs sont PricewaterhouseCoopers s.r.l., comptables agréés, à leurs bureaux de Toronto, en Ontario.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres est Société de fiducie Computershare du Canada, à ses bureaux principaux de Toronto, en Ontario.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent à l'acquéreur un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les deux jours suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses ou par suite de la non-transmission du prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

INDEX DES ÉTATS FINANCIERS

	<u>Page</u>
États consolidés condensés pro forma des résultats de Fiducie de placement immobilier Dundee de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002	F-2
États financiers consolidés de Fiducie de placement immobilier Dundee aux 30 juin 2003, 30 septembre 2003 et du trimestre terminé le 30 septembre 2003 et états financiers cumulés de la division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation au 30 juin 2003 et aux 31 décembre 2002 et 2001 et du semestre terminé le 30 juin 2003 et de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002 et de chacun des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000	F-10
Consentement des vérificateurs	F-40

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
ÉTATS CONSOLIDÉS CONDENSÉS PRO FORMA DES RÉSULTATS

RAPPORT SUR LA COMPILATION DES ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA

AUX FIDUCIAIRES DE
FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

Nous avons lu les états consolidés condensés pro forma non vérifiés de Fiducie de placement immobilier Dundee (« FPI Dundee ») de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 (les « états financiers pro forma », qui se trouvent ci-joints, et nous avons mis en oeuvre les procédés suivants.

1. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « FPI Dundee » avec ceux des états financiers non vérifiés de la FPI Dundee du trimestre terminé le 30 septembre 2003, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
2. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Division d'immeubles commerciaux de DRC » avec ceux des états financiers vérifiés de la Division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation du semestre terminé le 30 juin 2003, et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
3. Nous avons pris des renseignements auprès de certains représentants de FPI Dundee, responsables des questions financières et comptables, au sujet :
 - a) du mode de détermination des ajustements pro forma;
 - b) de la conformité des états financiers pro forma, à tous les égards importants sur le plan de la forme, à la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario, Règlement d'application, Norme canadienne 41-501.Ces représentants :
 - a) nous ont décrit le mode de détermination des ajustements pro forma;
 - b) ont déclaré que les états financiers pro forma sont conformes, à tous les égards importants sur le plan de la forme, à la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario, Règlement d'application, Norme canadienne 41-501.
4. Nous avons lu les notes afférentes aux états financiers pro forma, et nous avons constaté qu'elles étaient cohérentes avec le mode de détermination des ajustements pro forma qui nous a été décrit.
5. Nous avons recalculé l'application des ajustements pro forma au total des montants présentés dans les colonnes portant les en-têtes « FPI Dundee » pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, et « Division d'immeubles commerciaux de DRC » pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et les montants présentés dans la colonne portant l'en-tête « Division d'immeubles commerciaux de DRC » pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, respectivement, et nous avons constaté que les montants dans la colonne portant l'en-tête « FPI Dundee — Chiffres pro forma » étaient arithmétiquement exacts.

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

COMPTABLES AGRÉÉS

Toronto (Ontario)
Le ● 2004

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

**ÉTAT CONSOLIDÉ CONDENSÉ PRO FORMA DES RÉSULTATS
(sans vérification)**

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003

	FPI Dundee Trimestre terminé le 30 septembre (note 1)	Division d'immeubles commerciaux de DRC Semestre terminé le 30 juin 2003 (note 1)	Ajustements pro forma (note 2)				FPI Dundee — Chiffres pro forma
			(a)	(b)	(c)	(d)	
(en milliers de dollars, sauf les données sur les parts)							
PROPRIÉTÉS LOCATIVES							
Produits	37 166 \$	74 540 \$	2 663 \$	(1 075)\$	— \$	— \$	113 294 \$
Charges d'exploitation	<u>17 213</u>	<u>38 493</u>	<u>—</u>	<u>(1 200)</u>	<u>(246)</u>	<u>—</u>	<u>54 260</u>
BÉNÉFICE NET							
D'EXPLOITATION	<u>19 953</u>	<u>36 047</u>	<u>2 663</u>	<u>125</u>	<u>246</u>	<u>—</u>	<u>59 034</u>
CHARGES D'EXPLOITATION							
Intérêts	9 227	18 275	—	—	12	—	27 514
Amortissement des immeubles locatifs	2 266	4 439	—	—	—	—	6 705
Amortissement des frais de location reportés	1 392	2 897	—	—	198	—	4 487
Frais d'administration et frais généraux	<u>994</u>	<u>3 339</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>293</u>	<u>(1 752)</u>	<u>2 874</u>
	<u>13 879</u>	<u>28 950</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>503</u>	<u>(1 752)</u>	<u>41 580</u>
AUTRES PRODUITS							
Intérêts et honoraires, montant net	<u>190</u>	<u>656</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>225</u>	<u>—</u>	<u>1 071</u>
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS	<u>6 264</u>	<u>7 753</u>	<u>2 663</u>	<u>125</u>	<u>(32)</u>	<u>1 752</u>	<u>18 525</u>
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES							
Impôts sur les bénéfices exigibles et impôt des grandes sociétés	15	1 965	—	(1 865)	—	—	115
Impôts sur les bénéfices futurs . .	<u>(33)</u>	<u>1 675</u>	<u>—</u>	<u>(1 720)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(78)</u>
	<u>(18)</u>	<u>3 640</u>	<u>—</u>	<u>(3 585)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>37</u>
BÉNÉFICE NET	<u><u>6 282 \$</u></u>	<u><u>4 113 \$</u></u>	<u><u>2 663 \$</u></u>	<u><u>3 710 \$</u></u>	<u><u>(32)\$</u></u>	<u><u>1 752 \$</u></u>	<u><u>18 488 \$</u></u>
Résultat de base et résultat dilué par action							<u><u>1,13 \$</u></u>
Nombre moyen pondéré pro forma de parts en circulation . .							<u><u>16 296 938</u></u>

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

**ÉTAT CONSOLIDÉ CONDENSÉ PRO FORMA DES RÉSULTATS
(sans vérification)**

Exercice terminé le 31 décembre 2002

	Division d'immeubles commerciaux de DRC (note 1)	Ajustements pro forma (note 2)				FPI Dundee — Chiffres pro forma
		(a)	(b)	(c)	(d)	
(en milliers de dollars, sauf les données sur les parts)						
PROPRIÉTÉS LOCATIVES						
Produits	146 682 \$	3 893 \$	(2 140)\$	— \$	— \$	148 435 \$
Charges d'exploitation	73 608	—	(2 980)	(580)	—	70 048
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	73 074	3 893	840	580	—	78 387
CHARGES D'EXPLOITATION						
Intérêts	35 602	—	—	36	—	35 638
Amortissement des immeubles locatifs	8 311	—	—	—	—	8 311
Amortissement des frais de location reportés	4 701	—	—	358	—	5 059
Frais d'administration et frais généraux	5 613	—	—	732	(2 700)	3 645
	<u>54 227</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 126</u>	<u>(2 700)</u>	<u>52 653</u>
AUTRES PRODUITS						
Intérêts et honoraires, montant net . . .	1 424	—	—	463	—	1 887
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS						
	<u>20 271</u>	<u>3 893</u>	<u>840</u>	<u>(83)</u>	<u>2 700</u>	<u>27 621</u>
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES						
Impôts sur les bénéfices exigibles et impôt des grandes sociétés	3 312	—	(3 289)	—	—	23
Impôts sur les bénéfices futurs	4 076	—	(3 276)	—	—	800
	<u>7 388</u>	<u>—</u>	<u>(6 565)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>823</u>
BÉNÉFICE NET	<u>12 883 \$</u>	<u>3 893 \$</u>	<u>7 405 \$</u>	<u>(83)\$</u>	<u>2 700 \$</u>	<u>26 798 \$</u>
Résultat de base et résultat dilué par action						<u>1,65 \$</u>
Nombre moyen pondéré pro forma de parts en circulation						<u>16 279 437</u>

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS CONSOLIDÉS CONDENSÉS PRO FORMA DES RÉSULTATS
(SANS VÉRIFICATION)

(en milliers de dollars, sauf les données sur les parts)

1. Mode de présentation des états consolidés condensés pro forma des résultats

Fiducie de placement immobilier Dundee (« FPI Dundee ») est une société de placement à capital variable créée en vertu des lois de la province d'Ontario par une déclaration de (la « déclaration de fiducie »).

Le 30 juin 2003, Société en commandite Immobilier Dundee (« SC Immobilier Dundee ») a acquis l'actif et le passif de Dundee Realty Corporation (« DRC ») (le « transfert »), composés comme suit :

- un portefeuille de propriétés locatives composées d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail, d'une superficie de 11,1 millions de pieds carrés, ainsi que les actifs et passifs connexes;
- une participation de 50 % dans une coentreprise formée des activités de gestion d'immeubles de DRC se rapportant aux propriétés locatives (Société en commandite Gestion Dundee, ou « SC Gestion Dundee »).

L'actif et le passif acquis lors de l'opération de transfert comprennent la division d'immeubles commerciaux de DRC (la « division ») et ils ont été mesurés selon la méthode de la continuité des intérêts communs en se fondant sur la valeur comptable historique de DRC au 30 juin 2003, les participations finales dans la division n'ayant pas changé de façon importante.

Par suite de la réalisation de l'arrangement décrit ci-après, SC Immobilier Dundee constitue une filiale indirecte de FPI Dundee.

En contrepartie du transfert de la division, et conformément à la réalisation du plan d'arrangement de Dundee Realty Corporation daté du 30 juin 2003 (l'« arrangement »), une série d'opérations a résulté en bout de ligne en l'émission par FPI Dundee de parts de FPI, série A qui sont détenues par certains actionnaires publics de DRC, et en l'émission par SC Immobilier Dundee de parts de catégorie B, série 1 qui sont détenues directement et indirectement par DRC. Les parts de catégorie B, série 1 sont généralement échangeables au gré du porteur contre des parts de FPI, série B, à raison de une part pour une. Les parts de catégorie B, série 1 ont généralement des droits économiques et des droits de vote équivalents à tous égards importants à ceux des parts de FPI, série A. Les parts de FPI, série A et les parts de FPI, série B comportent généralement des droits économiques et droits de vote équivalents à tous égards importants.

Les états consolidés condensés pro forma non vérifiés des résultats ont été préparés selon les conventions comptables et les hypothèses décrites ci-dessus. Les conventions comptables sont conformes aux recommandations comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») et sont conformes pour l'essentiel aux pratiques recommandées par l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées.

Les états consolidés condensés pro forma non vérifiés des résultats ont été préparés à partir de renseignements tirés des états cumulés vérifiés des résultats de la division pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et de l'état cumulé non vérifié des résultats de FPI Dundee pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003. FPI Dundee n'a exercé aucune activité avant le 30 juin 2003.

L'état consolidé condensé pro forma non vérifié des résultats de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 tient compte de l'arrangement comme s'il avait été réalisé le 1^{er} janvier 2003. L'état consolidé condensé pro forma non vérifié des résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 tient compte de l'arrangement comme s'il avait été réalisé le 1^{er} janvier 2002. Aucun bilan pro forma au 30 septembre 2003 n'a été préparé, car aucun ajustement pro forma touchant le bilan de FPI Dundee à cette date n'a été apporté.

Les états consolidés condensés pro forma non vérifiés des résultats sont fondés sur l'information financière pouvant être consultée et sur certaines estimations et hypothèses.

Le nombre moyen pondéré pro forma de parts en circulation ayant servi au calcul du résultat de base pro forma et du résultat dilué pro forma par part pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 a été établi selon le nombre de parts de FPI Dundee en circulation durant le trimestre du 1^{er} juillet 2003 au 30 septembre 2003 et avant le 1^{er} juillet 2003, il a été supposé que 16 279 437 parts étaient en circulation, soit

le nombre de parts en circulation au 30 juin 2003. Le nombre de parts en circulation au 30 juin 2003 a aussi été utilisé pour le calcul par part pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002.

Les présents états consolidés condensés pro forma non vérifiés des résultats ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats qui auraient été atteints si FPI Dundee avait été exploitée comme une entité distincte au cours des périodes présentées et, par conséquent, ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats d'exploitation futurs. Ils doivent être lus en parallèle avec les états financiers cumulés de la division des immeubles commerciaux de DRC et les états financiers consolidés de FPI Dundee qui sont présentés de la page [F-11] à la page [F-39] du prospectus.

2. Principales conventions comptables

Les présents états consolidés condensés pro forma des résultats sont établis selon les mêmes conventions et méthodes comptables que celles selon lesquelles les états financiers de FPI Dundee pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 et les états financiers cumulés de la division d'immeubles commerciaux de DRC pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 sont établis. Ces états financiers sont présentés de la page [F-11] à la page [F-39] du prospectus.

3. Ajustements des états consolidés condensés pro forma des résultats

Il est tenu compte, dans tous les ajustements pro forma, des activités menés jusqu'au 30 juin 2003 inclusivement, soit la date précédant le transfert. Il n'a pas été nécessaire d'apporter des ajustements pro forma aux états financiers du trimestre du 1^{er} juillet 2003 au 30 septembre 2003, autres que l'amortissement d'éléments capitalisés sur une base pro forma de la période du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003, car l'incidence du transfert et des conventions connexes est déjà prise en compte dans les résultats réels de FPI Dundee pour ce trimestre.

- a) Conformément à la convention-cadre en matière de gestion de propriétés entre SC Immobilier Dundee, SC Gestion Dundee, DRC et FPI Dundee (la « convention-cadre en matière de gestion de propriétés »), DRC fournit un supplément au loyer (le « supplément ») au titre des locaux vacants en contrepartie de l'engagement de SC Gestion Dundee par FPI Dundee. Le montant du supplément est calculé selon une formule qui repose sur l'espace vacant déterminé par rapport à certaines propriétés productrices de revenu de FPI Dundee. Pour les immeubles de bureaux et les immeubles de commerces de détail, la durée du supplément est de cinq ans, tandis que pour les immeubles industriels, elle est de trois ans. Le tableau B de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés établit les locaux vacants visés par le supplément.

Afin d'établir le produit net pro forma non vérifié tiré du supplément, la direction a appliqué aux immeubles et aux locaux énumérés dans le tableau B de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés les conditions qui existaient au cours des périodes comprises entre le 1^{er} janvier 2002 et le 30 juin 2003, date du transfert. Puisque certains locaux visés par le supplément ont été loués pour une partie ou la totalité de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 et du semestre terminé le 30 juin 2003, aucun ajustement pro forma n'a été apporté, le cas échéant, relativement au supplément à l'égard du local occupé.

Le produit net tiré du supplément a été inscrit à titre d'augmentation des produits pro forma tirés des propriétés productrices de revenu. Le montant du supplément a été calculé de la manière suivante :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002
	<u>Chiffres pro forma</u>	<u>Chiffres pro forma</u>
	(en milliers de dollars)	
Produit brut tiré du supplément	3 231 \$	4 810 \$
Amortissement théorique des frais de location	(568)	(917)
Produit net tiré du supplément	<u>2 663 \$</u>	<u>3 893 \$</u>

Le supplément pro forma n'est pas nécessairement représentatif du supplément futur qui sera établi selon la convention-cadre en matière de gestion de propriétés puisqu'il est fonction de la conjoncture et des locaux vacants.

b) La charge d'impôts sur le capital ainsi que la majorité des impôts exigibles, y compris l'impôt des grandes sociétés et les impôts sur les bénéfiques futurs de la division d'immeubles commerciaux de DRC, ont été éliminés afin de tenir compte de la distribution présumée future de la totalité du revenu imposable de FPI Dundee à ses porteurs de parts et du fait que toutes les entités, à l'exception des filiales constituées en sociétés de FPI Dundee, ne sont pas assujetties aux impôts sur le capital et à l'impôt des grandes sociétés. La fraction des impôts exigibles, y compris l'impôt des grandes sociétés et les impôts sur les bénéfiques futurs, qui n'est pas éliminée a trait aux filiales constituées en sociétés de FPI Dundee qui demeurent imposables. De plus, le montant des recouvrements ayant trait aux impôts sur le capital et à l'impôt des grandes sociétés qui a été ajouté aux produits tirés des propriétés productrices de revenu a été éliminé suivant l'hypothèse qu'il n'aurait pas été facturé aux locataires de FPI Dundee. En conséquence :

- les impôts sur les bénéfiques exigibles et l'impôt des grandes sociétés ont été réduits de 1 865 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (3 289 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002);
- les impôts sur les bénéfiques futurs ont été réduits de 1 720 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (3 276 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002);
- les produits tirés des propriétés productrices de revenu ont été réduits de 1 075 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (2 140 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002); et
- les charges d'exploitation liées aux propriétés productrices de revenu ont été réduites de 1 200 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (2 980 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002).

c) Aux termes de la convention-cadre en matière de gestion de propriétés, SC Gestion Dundee a pris en charge l'administration des activités quotidiennes et la location des propriétés productrices de revenu de FPI Dundee et facture des frais de gestion, de gestion de contrats de location, de traitement de documents et de construction pour ces services. FPI Dundee capitalise 50 % des frais de gestion de contrats de location, de traitement de documents et de construction (soit la part de 50 % de SC Gestion Dundee qui n'est pas détenue par FPI Dundee) et une part applicable de 50 % des coûts directs connexes (soit la part de 50 % de FPI Dundee dans les coûts de SC Gestion Dundee). De plus, aux termes de la convention de services administratifs entre SC Gestion Dundee, FPI Dundee, SC Immobilier Dundee, Fiducie A en exploitation et Fiducie B en exploitation (la « convention de services »), SC Gestion Dundee rend certains services administratifs qui sont remboursés par FPI Dundee, ainsi que des services ayant trait aux acquisitions d'immeubles, au financement ou au refinancement d'immeubles et au financement par titres de participation. FPI Dundee capitalise 50 % des frais liés aux acquisitions d'immeubles, au financement d'immeubles, au refinancement et au financement par titres de participation (soit la part de 50 % de SC Gestion Dundee qui n'est pas détenue par FPI Dundee). La durée initiale de ces deux conventions est de cinq ans. Moyennant des frais, SC Gestion Dundee fournit également des services similaires à DRC et à d'autres entreprises. Les ajustements pro forma présentés ci-dessous ne sont pas nécessairement représentatifs des incidences futures de ces conventions puisque celles-ci sont fonction des conditions d'exploitation futures.

Les incidences pro forma des conventions qui ont été conclues à la date du transfert se présentent de la manière suivante :

- i) une augmentation des honoraires correspondant aux produits de gestion d'immeubles de 225 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (463 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002), à savoir les frais supplémentaires découlant de la convention de services;
- ii) une diminution des charges d'exploitation liées aux propriétés locatives de 444 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre (1 363 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) qui traduit l'incidence de la capitalisation de coûts de 340 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre (1 095 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) et une réduction des frais de

gestion de 104 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (268 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) provoquée par une baisse des taux sur une base pro forma. Les coûts capitalisés pro forma sont composés des éléments suivants :

- des frais de gestion de contrats de location de 247 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (615 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002);
 - des frais de traitement de documents de 111 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2003 (200 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) relativement aux nouveaux contrats de location, aux renouvellements de contrats de location et aux modifications de contrats de location; et
 - une réduction des frais de construction de 18 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (une hausse de 280 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) à l'égard des travaux de construction approuvés et des dépenses en immobilisations pour lesquels SC Gestion Dundee agit à titre de directeur de travaux de construction ou de directeur de projet.
- iii) une augmentation des charges d'exploitation des propriétés locatives de 198 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (783 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) en raison d'un reclassement des frais de financement ou de refinancement d'immeubles et des frais d'acquisition d'immeubles présentés dans les frais d'administration et frais généraux;

L'effet combiné des éléments en ii) et iii) plus haut correspond à une diminution nette de 246 \$ des charges d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (580 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003).

- iv) une augmentation des intérêts débiteurs de 12 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (36 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) découlant de l'amortissement des frais capitalisés de financement des immeubles ou de refinancement sur la durée de la dette connexe;
- v) une hausse de l'amortissement de 198 \$ des frais de location reportés pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (358 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) découlant des frais capitalisés durant le semestre terminé le 30 juin 2003, y compris l'amortissement des frais de gestion de contrats de location et de traitement de documents capitalisés sur la durée du contrat de location, des frais de construction capitalisés sur la durée de vie de l'actif connexe et des frais d'acquisition d'immeubles capitalisés sur la durée de vie de l'actif connexe; et
- vi) une hausse des frais d'administration et frais généraux de 293 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (732 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) représentant les coûts directs remboursables en vertu de la convention de services qui sont fondés, sur une base pro forma, sur les coûts historiques de DRC.
- d) Les frais d'administration et les frais généraux de la division se sont chiffrés à 3 339 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2003 (5 613 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002). Ils représentent une répartition de la totalité des frais d'administration et des frais généraux de DRC selon la valeur comptable nette de l'actif de la division par rapport à celle de DRC. Cette répartition ne tient pas compte des coûts directs de DRC qui auraient été engagés par FPI Dundee et sont maintenant visés par la convention de services. En conséquence, les coûts répartis ont été réduits de 1 752 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (2 700 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002). Ainsi, les frais d'administration et frais généraux pro forma non visés par la convention de services et qui auraient été engagés directement par FPI Dundee s'élèvent à 1 587 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 (2 913 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002) sur une base pro forma. Les frais pro forma ne sont pas nécessairement représentatifs des frais futurs qui seront engagés, puisqu'ils sont fonction des conditions d'exploitation futures.

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
BILAN CONSOLIDÉ**

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux fiduciaires de
FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Fiducie de placement immobilier Dundee au 30 juin 2003. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction de Fiducie de placement immobilier Dundee. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ce bilan consolidé en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ce bilan consolidé donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de Fiducie de placement immobilier Dundee au 30 juin 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

COMPTABLES AGRÉÉS

Toronto (Ontario)

Le 3 septembre 2003 (le ● 2004 pour la note 18)

**DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE
DUNDEE REALTY CORPORATION
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS**

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de
DUNDEE REALTY CORPORATION

Nous avons vérifié les bilans cumulés de la division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation au 30 juin 2003 et aux 31 décembre 2002 et 2001, ainsi que les états cumulés des résultats, des capitaux propres de la division et des flux de trésorerie du semestre terminé le 30 juin 2003 et de chacun des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de Dundee Realty Corporation. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers cumulés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation au 30 juin 2003 et aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour le semestre terminé le 30 juin 2003 et pour chacun des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

COMPTABLES AGRÉÉS

Toronto (Ontario)

Le 3 septembre 2003 (le ● 2004 pour la note 18)

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
ET DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE DUNDEE REALTY CORPORATION**

BILANS

	Note	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation (« Division de DRC », chiffres cumulés)		
		30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
		(sans vérification)		(en milliers de dollars)		
ACTIF						
Propriétés locatives	3	810 918 \$	811 339 \$	811 339 \$	822 415 \$	819 526 \$
Charges reportées	4	36 120	34 802	34 802	31 725	25 181
Comptes débiteurs	5	6 459	6 172	5 866	5 582	6 513
Charges payées d'avance		7 676	6 516	6 516	3 845	3 046
Encaisse et dépôts à court terme		8 459	4 681	4 681	5 644	4 599
		<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>	<u>863 204 \$</u>	<u>869 211 \$</u>	<u>858 865 \$</u>
PASSIF						
Dette	7	505 743 \$	505 592 \$	505 592 \$	504 159 \$	484 404 \$
Comptes créditeurs et charges à payer	8	21 028	16 191	16 191	14 620	19 514
Passifs d'impôts futurs	13	7 967	8 000	64 902	59 838	55 773
		534 738	529 783	586 685	578 617	559 691
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres des porteurs de parts	9	334 894	333 727	—	—	—
Capitaux propres de la division	9	—	—	276 519	290 594	299 174
		<u>869 632 \$</u>	<u>863 510 \$</u>	<u>863 204 \$</u>	<u>869 211 \$</u>	<u>858 865 \$</u>

Au nom du conseil d'administration de Dundee Realty Corporation,

(signé) JEFF B. BARNES
Administrateur

(signé) MICHAEL J. COOPER
Administrateur

Au nom du conseil des fiduciaires de Fiducie de placement immobilier Dundee,

(signé) ROBERT G. GOODALL
Fiduciaire

(signé) MICHAEL J. COOPER
Fiduciaire

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés.

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
ET DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE DUNDEE REALTY CORPORATION**

RÉSULTATS

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre			Exercices terminés les 31 décembre			
	2003		2002	2002		2001	2000
	FPI Dundee, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	
Note	Du 1 ^{er} juillet au 30 septembre (sans vérification)	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin	(sans vérification)	(en milliers de dollars sauf les montants par part)			
PROPRIÉTÉS LOCATIVES							
Produits	37 166 \$	74 540 \$	108 664 \$	146 682 \$	135 654 \$	126 181 \$	
Charges d'exploitation	17 213	38 493	53 685	73 608	65 799	61 179	
Bénéfice net d'exploitation . . .	19 953	36 047	54 979	73 074	69 855	65 002	
AUTRES CHARGES							
Intérêts 11	9 227	18 275	26 288	35 602	32 682	31 209	
Amortissement des propriétés locatives	2 266	4 439	6 061	8 311	7 106	6 915	
Amortissement des frais de location reportés	1 392	2 897	3 322	4 701	3 539	2 247	
Frais d'administration et frais généraux	994	3,339	4,665	5,613	6,710	5,234	
	13 879	28 950	40 336	54 227	50 037	45 605	
AUTRES PRODUITS							
Intérêts créditeurs et honoraires, montant net	190	656	711	1 424	2 100	2 269	
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔT DES GRANDES SOCIÉTÉS							
	6 264	7 753	15 354	20 271	21 918	21 666	
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES							
Impôts sur les bénéfices exigibles et impôt des grandes sociétés 13	15	1 965	2 226	3 312	3 617	764	
Impôts sur les bénéfices futurs	(33)	1 675	3 090	4 076	3 723	(2 844)	
	(18)	3 640	5 316	7 388	7 340	(2 080)	
BÉNÉFICE NET	<u>6 282 \$</u>	<u>4 113 \$</u>	<u>10 038 \$</u>	<u>12 883 \$</u>	<u>14 578 \$</u>	<u>23 746 \$</u>	
Résultat de base et résultat dilué par action 12	0,38 \$						

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers cumulés.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

CAPITAUX PROPRES DES PORTEURS DE PARTS

	Trimestres terminés le 30 septembre 2003			
	Parts FPI, série A	Parts de catégorie B, série 1	Écart de conversion cumulatif	Total
	(sans vérification (en milliers de dollars))			
CAPITAUX PROPRES DES PORTEURS DE PARTS AU				
30 JUIN 2003	193 081 \$	142 374 \$	(1 728)\$	333 727 \$
Bénéfice net	3 608	2 674	—	6 282
Distributions	(5 156)	(3 826)	—	(8 982)
Parts émises en vertu des régimes d'achat de parts	1 251	—	—	1 251
Parts émises aux termes des régimes de réinvestissement des distributions	133	2 539	—	2 672
Régime d'intéressement sous forme de parts différées	9	—	—	9
Variation de l'écart de conversion	—	—	(65)	(65)
CAPITAUX PROPRES DES PORTEURS DE PARTS AU				
30 SEPTEMBRE 2003	<u>192 926 \$</u>	<u>143 761 \$</u>	<u>(1 793)\$</u>	<u>334 894 \$</u>

DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE DUNDEE REALTY CORPORATION

CAPITAUX PROPRES CUMULÉS DE LA DIVISION

	Périodes du		Exercices terminés les 31 décembre		
	1 ^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003	1 ^{er} janvier 2002 au 30 septembre 2002	2002	2001	2002
	(sans vérification) (en milliers de dollars)				
CAPITAUX PROPRES DE LA DIVISION					
AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	290 594 \$	299 174 \$	299 174 \$	285 678 \$	273 664 \$
Bénéfice net	4 113	10 038	12 883	14 578	23 746
Variation de l'écart de conversion	(2 471)	(841)	(372)	1 581	243
Fonds virés à Dundee Realty Corporation	<u>(15 717)</u>	<u>(28 877)</u>	<u>(21 091)</u>	<u>(2 663)</u>	<u>(11 975)</u>
CAPITAUX PROPRES DE LA DIVISION					
À LA FIN DE LA PÉRIODE	<u>276 519 \$</u>	<u>279 494 \$</u>	<u>290 594 \$</u>	<u>299 174 \$</u>	<u>285 678</u>

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers cumulés.

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
ET DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE DUNDEE REALTY CORPORATION**

FLUX DE TRÉSORERIE

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre			Exercices terminés les 31 décembre		
	2003		2002	2002	2001	2000
	FPI Dundee, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés
	Du 1 ^{er} juillet au 30 septembre	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin				
Note	(sans vérification)		(sans vérification)			
	(en milliers de dollars)					
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS						
AUX ACTIVITÉS						
D'EXPLOITATION						
Bénéfice net	6,282 \$	4 113 \$	10 038 \$	12 883 \$	14 578 \$	23 746 \$
Éléments hors trésorerie						
Amortissement des propriétés locatives	2 266	4 439	6 061	8 311	7 106	6 915
Amortissement des frais de location reportés	1 392	2 897	3 322	4 701	3 539	2 247
Impôts sur les bénéfices futurs ..	(33)	1 675	3 090	4 076	3 723	(2 844)
	9 907	13 124	22 511	29 971	28 946	30 064
Frais de location reportés	(1 551)	(2 921)	(3 981)	(10 361)	(6 373)	(6 188)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	1 201	(621)	29	(2 098)	(10 285)	6 256
	<u>9 557</u>	<u>9 582</u>	<u>18 559</u>	<u>17 512</u>	<u>12 288</u>	<u>30 132</u>
FONDS LIÉS AUX ACTIVITÉS						
D'INVESTISSEMENT						
Investissement dans des propriétés locatives	(1 353)	(4 309)	(10 945)	(14 649)	(29 370)	(11 461)
Acquisition de propriétés locatives	—	(861)	(903)	(915)	(26 246)	(1 607)
Variation de l'encaisse affectée ...	424	(106)	(155)	(15)	93	(266)
	<u>(929)</u>	<u>(5 276)</u>	<u>(12 003)</u>	<u>(15 579)</u>	<u>(55 523)</u>	<u>(13 334)</u>
FONDS LIÉS AUX ACTIVITÉS						
DE FINANCEMENT						
Remboursement du capital d'emprunts hypothécaires	(2 150)	(7 094)	(7 812)	(11 045)	(8 573)	(14 241)
Emprunts hypothécaires	—	50 918	106 931	106 931	76 237	21 097
Remboursement forfaitaire d'emprunts hypothécaires	—	(32 411)	(80 467)	(80 467)	(38 648)	(7 901)
Remboursement forfaitaire du capital d'emprunts à terme	(230)	(1 071)	(850)	(1 572)	(879)	(3 161)
Nouvelle dette à terme	—	—	6 341	6 341	81 707	—
Remboursement forfaitaire d'emprunts à terme	—	—	—	—	(65 098)	—
Distributions versées	(3 297)	—	—	—	—	—
Parts émises	1 251	—	—	—	—	—
Activités de financement avant fonds nets virés par la division	(4 426)	10 342	24 143	20 188	44 746	(4 206)
Fonds nets virés par la division ...	—	(15 717)	(28 877)	(21 091)	(2 663)	(11 975)
	<u>(4 426)</u>	<u>(5 375)</u>	<u>(4 734)</u>	<u>(903)</u>	<u>42 083</u>	<u>(16 181)</u>
AUGMENTATION						
(DIMINUTION) DES ESPÈCES						
ET DES QUASI-ESPÈCES ...						
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	1 582	2 651	1 621	1 621	2 773	2 156
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	5 784	1 582	3 443	2 651	1 621	2 773
Encaisse affectée	2 675	3 099	3 133	2 993	2 978	3 071
ENCAISSE ET DÉPÔTS À COURT TERME	<u>8 459 \$</u>	<u>4 681 \$</u>	<u>6 576 \$</u>	<u>5 644 \$</u>	<u>4 599 \$</u>	<u>5 844 \$</u>

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers cumulés.

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS DE FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE
ET AUX ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS DE LA DIVISION D'IMMEUBLES COMMERCIAUX DE
DUNDEE REALTY CORPORATION**

(Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf les données sur les parts)

1. Mode de présentation des états financiers

Ces états financiers présentent la situation financière de la Fiducie de placement immobilier Dundee (« FPI Dundee ») au début de ses activités le 30 juin 2003 et la situation financière de la division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation (la « division ») au 30 juin 2003 et les résultats d'exploitation de la division et ses flux de trésorerie pour les périodes antérieures au 30 juin 2003 et se terminant à cette date. Ils présentent également la situation financière non vérifiée de FPI Dundee au 30 septembre 2003 et les résultats de son exploitation et flux de trésorerie du trimestre terminé à cette date.

Dans les présentes, la « Fiducie » désigne collectivement FPI Dundee au 30 juin 2003 et pour les périodes terminées après cette date et la division pour les périodes antérieures au 30 juin 2003 et se terminant à cette date. Sauf en ce qui a trait à l'incidence de la conversion de la division en FPI Dundee (voir ci-après) et sauf disposition contraire, les soldes de FPI Dundee au 30 juin 2003 sont les mêmes que ceux de la division au 30 juin 2003.

Ces états financiers ont été dressés conformément aux recommandations comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») et sont conformes pour l'essentiel aux pratiques recommandées par l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées.

FPI Dundee

FPI Dundee est une société de placement à capital variable créée en vertu des lois de la Province d'Ontario par une déclaration de fiducie datée du 9 mai 2003, modifiée et mise à jour (la « déclaration de fiducie »).

Le bilan consolidé de FPI Dundee comprend les éléments suivants d'actif et de passif acquis par Société en commandite Immobilier Dundee (« SC Immobilier Dundee ») de Dundee Realty Corporation (« DRC ») le 30 juin 2003 (le « transfert ») :

- un portefeuille de propriétés locatives composées d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail, d'une superficie de 11,1 millions de pieds carrés, ainsi que les actifs et passifs connexes;
- une participation de 50 % dans une coentreprise formée des activités de gestion d'immeubles de DRC se rapportant aux propriétés productrices de revenu (Société en commandite Gestion Dundee, ou « SC Gestion Dundee »).

Par suite de la réalisation de l'arrangement susmentionné, SC Immobilier Dundee constitue une filiale indirecte de FPI Dundee. Le bilan consolidé de FPI Dundee comprend les comptes de FPI Dundee et de ses filiales, ainsi que la quote-part de FPI Dundee des actifs et des passifs des coentreprises dans lesquelles elle détient une participation. Lorsqu'il était nécessaire, l'approbation du prêteur relativement au transfert des actifs et à la prise en charge des dettes de FPI Dundee a été obtenue. Lorsque cette approbation a été obtenue sous réserve de certaines conditions, des ententes ont été conclues afin que FPI Dundee obtienne la quasi-totalité des avantages économiques associés à l'actif au 30 juin 2003. Ultérieurement au 30 juin 2003, ces modalités ont été ou sont en voie d'être satisfaites. Par conséquent, ces éléments d'actif et les dettes connexes ont été inclus dans les états financiers de FPI Dundee au 30 juin 2003.

En contrepartie du transfert de la division, et conformément à la réalisation du plan d'arrangement de Dundee Realty Corporation daté du 30 juin 2003 (l'« arrangement »), une série d'opérations a résulté en bout de ligne en l'émission par FPI Dundee de parts de FPI, série A qui sont détenues par certains actionnaires publics de DRC, et en l'émission par SC Immobilier Dundee de parts de catégorie B, série 1 qui sont détenues directement et indirectement par DRC. En contrepartie partielle du transfert, SC Immobilier Dundee a émis des billets, série 1, des billets, série 2, et des billets, série 3 (collectivement, les « billets »). Par suite de la réalisation de l'arrangement, les billets ont été transférés à FPI Dundee en contrepartie de l'émission par FPI Dundee de parts de FPI, série A. Ces billets ont alors été transférés à Fiducie A en exploitation de

SC Immobilier Dundee, dont FPI Dundee est l'unique porteur de parts, en contrepartie de billets de Fiducie A en exploitation et de parts de Fiducie A en exploitation supplémentaires. Fiducie A en exploitation a ensuite transféré les billets à SC Immobilier Dundee en contrepartie de parts de catégorie A. Ces opérations, mises ensemble, n'ont eu aucun effet net sur le bilan consolidé de FPI Dundee. Les parts de catégorie B, série 1 sont généralement échangeables au gré du porteur contre des parts de FPI, série B, à raison de une part pour une. Les parts de catégorie B, série 1 ont généralement des droits économiques et des droits de vote équivalents à tous égards importants à ceux des parts de FPI, série A. Les parts de FPI, série A et les parts de FPI, série B comportent généralement des droits économiques et des droits de vote équivalents à tous égards importants. Par conséquent, les parts de catégorie B, série 1 sont classées dans les capitaux propres des porteurs de parts dans le bilan consolidé de FPI Dundee.

Les éléments d'actif et de passif de la division acquis dans le cadre du transfert ont été comptabilisés selon la méthode de la continuité des intérêts communs en se fondant sur la valeur comptable historique de DRC au 30 juin 2003, les participations finales dans la division n'ayant pas changé de façon importante. Par conséquent, les capitaux propres de la division au 30 juin 2003 sont devenus les capitaux propres d'ouverture des porteurs de parts de FPI Dundee, sous réserve de certains ajustements mentionnés ci-après. Par suite de l'utilisation de la méthode de la continuité des intérêts communs, les données de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie de la division ont été présentées en tant que chiffres correspondants de l'exercice précédent de FPI Dundee.

Les différences entre le bilan consolidé de FPI Dundee au début de ses activités le 30 juin 2003 et le bilan cumulé de la division au 30 juin 2003 comprennent :

- l'élimination de la majorité des passifs d'impôts futurs de la division au 30 juin 2003. Les passifs d'impôts futurs de FPI Dundee qui s'établissaient à 8 000 \$ au 30 juin 2003 se rapportaient aux filiales de FPI Dundee qui demeurent imposables;
- l'émission aux termes de l'arrangement de 15 000 parts de FPI, série A à DRC, en échange d'un billet à vue de 306 \$ porté au poste « Comptes débiteurs » au 30 juin 2003.

Le rapprochement des capitaux propres de la division au 30 juin 2003 et des capitaux propres d'ouverture des porteurs de parts de FPI Dundee au 30 juin 2003 figure dans le tableau suivant :

	<u>Capitaux propres de la division</u>	<u>Capitaux propres des porteurs de parts</u>	<u>Écart de conversion cumulatif</u>	<u>Total</u>
Capitaux propres de la division au 30 juin 2003 . . .	277 084 \$	— \$	(565)\$	276 519 \$
Élimination de la majorité des passifs d'impôts futurs de la division	58 065	—	(1 163)	56 902
Reclassement des capitaux propres de la division dans les capitaux propres des porteurs de parts . .	(335 149)	335 149	—	—
Émission de 15 000 parts de FPI, série A	<u>—</u>	<u>306</u>	<u>—</u>	<u>306</u>
Capitaux propres des porteurs de parts au 30 juin 2003	<u>— \$</u>	<u>335 455 \$</u>	<u>(1 728)\$</u>	<u>333 727 \$</u>

Division d'immeubles commerciaux

La division n'est pas une entité juridique. Elle représente le regroupement du portefeuille de DRC composé d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles de commerces de détail, d'une superficie de 11,1 millions de pieds carrés, et de la moitié des activités de gestion d'immeubles de DRC se rapportant aux propriétés productrices de revenu, ainsi que les actifs et les passifs connexes, avant le transfert à SC Immobilier Dundee.

Les états financiers cumulés de la division présentent la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la division, comme si la division avait été une entité autonome, et ils comprennent la quote-part de la division des actifs, des passifs, des produits et des charges des coentreprises dans lesquelles elle détient une participation.

Les états financiers cumulés de la division ont été dressés conformément aux recommandations comptables de l'ICCA. La direction a tiré les données utilisées pour préparer ces états financiers cumulés des documents financiers de DRC. Les éléments d'actif et de passif ont donc été constatés à leur valeur comptable historique enregistrée par DRC. Les capitaux propres de la division correspondent à l'excédent de l'actif de la division sur son passif.

Tous les soldes, sauf ceux des impôts sur les bénéfices, de l'impôt sur le capital et de l'impôt des grandes sociétés, et ceux des frais d'administration et des frais généraux, ont été tirés des documents se rapportant aux propriétés et aux entités acquises par SC Immobilier Dundee. L'impôt sur le capital et l'impôt des grandes sociétés ont été attribués à la division en se fondant sur la valeur comptable nette des propriétés acquises par SC Immobilier Dundee qui sont assujetties à ces impôts par rapport à la valeur comptable nette totale des propriétés de DRC qui sont assujetties à ces impôts. Les autres impôts sur les bénéfices ont été calculés en fonction des activités de la division et des écarts temporaires imposables liés à l'actif net de la division, comme si cette dernière était une entité imposable. Les frais d'administration et les frais généraux ont été attribués à la division selon la valeur comptable nette des actifs acquis par SC Immobilier Dundee par rapport à la valeur comptable nette totale des actifs de DRC.

Les états financiers cumulés de la division ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été atteints si la division avait été exploitée en tant qu'entité juridique distincte pendant les périodes présentées et, par conséquent, ils ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs. Aucun ajustement n'a été fait pour rendre compte des changements marginaux pouvant être apportés à la structure de coûts par suite du transfert.

2. Principales conventions comptables

Ces états financiers ont été préparés en suivant les mêmes conventions et méthodes comptables qui ont été utilisées pour dresser les états financiers annuels vérifiés DRC pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002.

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada exige que la direction fasse des estimations et établisse des hypothèses qui touchent les montants présentés au titre de l'actif et du passif et l'information à fournir sur les éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, ainsi que les montants des produits et des charges présentés pendant la période visée. Les résultats réels pourraient différer des estimations.

Constatation des produits

Les propriétés locatives sont considérées être opérationnelles au premier en date de l'achèvement d'un degré d'occupation prédéterminé et de l'expiration d'une période raisonnable suivant le quasi-achèvement des travaux. La Fiducie a conservé presque tous les avantages et les risques associés à la propriété de ses propriétés locatives et, par conséquent, elle constate les contrats de location en tant que contrats de location-exploitation.

Les revenus de location sont composés des loyers de base, des recouvrements de charges d'exploitation, y compris les impôts fonciers, les loyers proportionnels, les frais d'annulation de bail, les revenus de stationnement et les revenus accessoires. Le total des loyers en espèces reçus pour la durée initiale du bail dans le cadre des avantages incitatifs relatifs à un bail sous la forme d'une période de loyer gratuite est constaté selon la méthode linéaire sur cette période. Les loyers, qui comprennent les augmentations contractuelles des loyers de base, ne sont comptabilisés selon la méthode linéaire que lorsqu'ils sont supérieurs aux augmentations prévues de l'indice des prix à la consommation projeté; autrement, les loyers de base sont constatés au fur et à mesure qu'ils sont exigibles. Les recouvrements des locataires sont constatés en tant que produits dans la période au cours de laquelle les frais applicables sont engagés. Les loyers proportionnels sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice lorsque le produit des ventes du locataire excède le seuil contractuel. La Fiducie constate une provision pour créances irrécouvrables pour la partie des comptes débiteurs qui est estimée être non recouvrable. Cette provision est revue périodiquement en fonction de l'expérience de recouvrement de la Fiducie.

Immeubles locatifs

Les propriétés locatives sont constatées au moindre du coût d'origine moins l'amortissement cumulé et de la valeur recouvrable nette. Les propriétés locatives en cours d'aménagement comprennent les intérêts sur la dette liée à un projet précis et sur la dette générale, les impôts fonciers, les frais financiers, ainsi que les frais d'administration et les frais généraux applicables engagés au cours des périodes de préaménagement et de construction, et les frais de crédit-bail initiaux, moins les produits gagnés avant que le projet ne soit déclaré opérationnel. La valeur recouvrable nette correspond au flux monétaire futur estimatif non actualisé qui devrait résulter de l'utilisation continue de la propriété, plus sa valeur résiduelle estimative. Elle vise à établir le recouvrement d'un investissement, et elle ne constitue pas une expression de la juste valeur marchande d'une propriété.

Les bâtiments, les frais de crédit-bail initiaux et les rénovations et agrandissements importants, sont amortis selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés. Selon cette méthode, un montant, qui augmente de 5 % par année, est porté aux résultats de manière à amortir en entier les bâtiments sur leur durée de vie utile, laquelle s'établit entre 30 et 40 ans. Les améliorations apportées aux bâtiments sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée de l'amélioration. Le revêtement, les véhicules, les améliorations aux bureaux, le mobilier et le matériel informatique sont amortis selon la méthode de l'amortissement dégressif sur leur durée d'utilisation prévue, à des taux s'échelonnant entre 8 % et 30 % par année.

Conversion des devises

Les établissements de la Fiducie situés à l'étranger sont considérés comme autonomes du point de vue financier et indépendants du point de vue de leur exploitation. Par conséquent, les éléments d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis au taux moyen en vigueur pour la période. Les gains et pertes de change sont reportés en tant qu'élément distinct des capitaux propres jusqu'à ce qu'une réduction du placement sous-jacent se soit matérialisée.

Opérations en devises

Les actifs et passifs monétaires qui seront réglés en devises, et qui ne sont pas détenus dans des établissements étrangers autonomes, sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de la période. Les actifs, les passifs, les produits et les charges non monétaires sont convertis au taux en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes sont portés aux résultats. Aucun gain ou perte à ce titre n'a été constaté au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2003 (sans vérification), du semestre terminé le 30 juin 2003 ni des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000.

Charges reportées

Les charges reportées peuvent comprendre :

- les frais de location reportés, qui comprennent les frais de location, les améliorations locatives et les incitatifs relatifs à un bail, autres que les frais de location initiaux, et qui sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location pertinent;
- les charges d'exploitation recouvrables, lesquelles sont amorties sur la période pendant laquelle elles sont recouvrables des locataires;
- les frais de financement reportés, qui comprennent les frais d'émission de titres d'emprunt, lesquels sont reportés selon la méthode linéaire sur la durée de la dette;
- les frais et les coûts d'acquisition directs, lesquels excluent les frais d'administration et les frais généraux, et qui sont reportés jusqu'au moment de l'acquisition et de la capitalisation des coûts à l'acquisition, ou jusqu'au moment de l'abandon de l'acquisition et de la radiation des coûts;
- les frais d'amélioration importante non recouvrables, lesquels sont amortis sur la durée de vie utile prévue de l'amélioration;
- les dépenses d'étude et de préaménagement, lesquelles peuvent inclure une provision pour les frais d'administration et les frais généraux engagés dans le cadre d'un projet. Ces frais sont reportés jusqu'à ce

que le projet soit abandonné, auquel moment les coûts sont radiés, ou jusqu'à ce que le projet passe à l'étape de la construction, auquel moment les coûts sont capitalisés au projet.

Impôts sur les bénéfices

FPI Dundee utilise la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices futurs de ses filiales constituées. Le montant net des passifs d'impôts futurs correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs de ces filiales et leur valeur fiscale. De plus, les avantages découlant des passifs d'impôts pouvant être reportés sur les années futures aux fins fiscales, et dont la réalisation est plus probable qu'improbable, sont constatés en tant que réduction des impôts à payer. Les impôts sur les bénéfices futurs sont calculés aux taux d'imposition qui sont prévus s'appliquer dans l'avenir lorsque les écarts temporaires se résorberont et que les pertes fiscales seront utilisées. Les changements dans les impôts sur les bénéfices futurs liés à des modifications des taux d'imposition sont constatés dans les résultats à la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

La division utilise la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser ses impôts sur les bénéfices futurs. Le montant net des passifs d'impôts futurs correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs de la division et leur valeur fiscale. La charge d'impôts sur les bénéfices et d'impôt des grandes sociétés ne donne pas lieu à la constatation d'impôts à payer ou d'impôts à recouvrer dans les états financiers cumulés de la division, car ces éléments constituent l'obligation, ou le droit, d'entités juridiques qui ne font pas partie de la division. Les avantages découlant des passifs d'impôts ne figurent pas en tant que réduction des impôts sur les bénéfices futurs constatés dans les états financiers cumulés de la division parce qu'ils constituent un droit des entités juridiques qui ne font pas partie de la division. À ce titre, les impôts à payer ou à recouvrer et les avantages liés aux pertes sont inclus dans les capitaux propres de la division en tant qu'élément du montant des fonds virés à DRC ou par cette dernière. Les impôts sur les bénéfices futurs sont calculés aux taux d'imposition qui sont prévus s'appliquer dans l'avenir lorsque les écarts temporaires se résorberont. Les changements dans les impôts sur les bénéfices futurs liés à des modifications des taux d'imposition sont constatés dans les résultats à la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

Régime de rémunération à base de parts

FPI Dundee offre un régime de rémunération à base de parts, tel qu'il est décrit à la note 9. La Fiducie constate la charge de rémunération selon la méthode linéaire sur la durée de la période d'acquisition des droits afférents aux parts différées, en fonction du cours des parts de FPI à la date de l'octroi.

Espèces et quasi-espèces

Pour les besoins des états des flux de trésorerie cumulés, la Fiducie considère tous les placements à court terme dont la durée initiale est d'au plus trois mois comme des quasi-espèces, et elle exclut les liquidités assujetties à des restrictions qui empêchent leur utilisation pour satisfaire aux besoins courants.

3. Immeubles locatifse

	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division de DRC, chiffres cumulés		
	30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Terrains	139 508 \$	139 548 \$	139 548 \$	143 198 \$	143 108 \$
Matériel	5 654	5 658	5 658	5 498	6 115
Bâtiments et améliorations des bâtiments	702 647	700 778	700 778	704 363	693 493
	847 809	845 984	845 984	853 059	842 716
Amortissement cumulé	(36 891)	(34 645)	(34 645)	(30 644)	(23 190)
TOTAL	810 918 \$	811 339 \$	811 339 \$	822 415 \$	819 526 \$

Durant le trimestre terminé le 30 septembre 2003, les variations hors trésorerie des éléments du fonds de roulement liés aux investissements dans des propriétés productrices de revenu se sont élevées à 344 \$ (sans vérification) (1 587 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2003; 4 343 \$ au 31 décembre 2002; 4 038 \$ au 31 décembre 2001; 1 400 \$ au 31 décembre 2000).

4. Charges reportés

	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division de DRC, chiffres cumulés		
	30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Frais de location reportés	23 519 \$	21 817 \$	21 817 \$	20 657 \$	15 378 \$
Frais reportés recouvrables	8 971	9 061	9 061	7 250	6 926
Frais de financement reportés	2 307	2 358	2 358	2 219	1 620
Autres frais reportés	1 323	1 566	1 566	1 599	1 257
TOTAL	<u>36 120 \$</u>	<u>34 802 \$</u>	<u>34 802 \$</u>	<u>31 725 \$</u>	<u>25 181 \$</u>

Les frais de location reportés figurent déduction faite de l'amortissement cumulé de 12 597 \$ au 30 septembre 2003 (sans vérification) (11 207 \$ au 30 juin 2003; 13 220 \$ au 31 décembre 2002; 8 521 \$ au 31 décembre 2001).

5. Comptes débiteurs

Les comptes débiteurs et les dépôts figurent déduction faite d'ajustements de crédit de 1 207 \$ au 30 septembre 2003 (sans vérification) (1 801 \$ au 30 juin 2003; 1 251 \$ au 31 décembre 2002; 1 890 \$ au 31 décembre 2001) et d'ajustements de crédit non facturés de 1 482 \$ au 30 septembre 2003 (sans vérification) (1 153 \$ au 30 juin 2003; 1 529 \$ au 31 décembre 2002; 1 173 \$ au 31 décembre 2001). Le montant total des montants libellés en dollars US à recevoir et autres actifs se rapportant à l'exploitation autonome s'élève à 1 118 \$ au 30 septembre 2003 (sans vérification) (593 \$US au 30 juin 2003; 1 001 \$US au 31 décembre 2002; 558 \$US au 31 décembre 2001).

6. Encaisse affectée

L'encaisse affectée correspond essentiellement aux acomptes sur les loyers des locataires et aux liquidités détenues à titre de garanties hypothécaires.

7. Dette

	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division de DRC, chiffres cumulés		
	30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Emprunts hypothécaires	420 349 \$	420 468 \$	420 468 \$	417 437 \$	402 509 \$
Emprunt à terme	85 394	85 124	85 124	86 722	81 895
TOTAL	<u>505 743 \$</u>	<u>505 592 \$</u>	<u>505 592 \$</u>	<u>504 159 \$</u>	<u>484 404 \$</u>

Les emprunts hypothécaires comprennent 25 521 \$US au 30 septembre 2003 (sans vérification) (25 617 \$US au 30 juin 2003; 26 135 \$US au 31 décembre 2002; 26 687 \$US au 31 décembre 2001) au titre de dette garantissant les actifs reliés aux États-Unis se rapportant à l'exploitation étrangère autonome.

FPI Dundee, par le truchement de SC Immobilier Dundee, dispose d'une facilité de crédit à vue renouvelable dont le montant maximal pouvant être emprunté en tout temps, qui ne peut excéder 20 M\$, est calculé au moyen d'une formule. La facilité de crédit porte généralement intérêt au taux préférentiel, majoré de 1 % ou au taux des acceptations bancaires. La facilité est garantie par une hypothèque subsidiaire de premier rang de 22 M\$ sur deux propriétés de la Fiducie et par une hypothèque subsidiaire de second rang de 7 M\$ sur une troisième propriété. FPI Dundee est tenue de maintenir certains engagements financiers et autres. Au 30 septembre 2003, il y avait un encours de 2 925 \$ (sans vérification) (2 925 \$ au 30 juin 2002) en vertu de la facilité sous la forme de lettres de garantie.

Les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme sont garantis par des charges grevant des propriétés locatives. DRC continue d'être éventuellement redevable de certaines créances de FPI Dundee.

Les taux d'intérêt moyens pondérés pour les composantes à taux fixe et à taux variable de la dette s'établissent comme suit :

	Taux d'intérêt moyens pondérés				Date d'échéance	Montant de la dette			
	30 septembre 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001		30 septembre 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)					(sans vérification)			
TAUX FIXE									
Emprunts hypothécaires	7,12 %	7,16 %	7,28 %	7,28 %	2003 au 2013	420 349 \$	420 468 \$	417 437 \$	371 789 \$
Dette à terme	7,70 %	7,70 %	7,71 %	7,72 %	2003 au 2006	65 926	65 570	62 357	56 513
TOTAL DE LA DETTE									
À TAUX FIXE	7,20 %	7,23 %	7,33 %	7,34 %		486 275	486 038	479 794	428 302
TAUX VARIABLE									
Emprunts hypothécaires	—	—	—	6,38 %		—	—	—	30 720
Dette à terme	5,55 %	6,04 %	5,53 %	5,02 %	2004	19 468	19 554	24 365	25 382
TOTAL DE LA DETTE									
À TAUX VARIABLE	5,55 %	6,04 %	5,53 %	5,76 %		19 468	19 554	24 365	56 102
TOTAL DE LA DETTE	7,14 %	7,19 %	7,24 %	7,16 %		505 743 \$	505 592 \$	504 159 \$	484 404 \$

L'encours de la dette à taux variable au 30 septembre 2003 porte généralement intérêt au taux des acceptations bancaires, majoré de 2,75 % (majoré de 2,75 % au 30 juin 2003; majoré de 2,75 % au 31 décembre 2002; majoré de 3,49 % au 31 décembre 2001).

Les remboursements à date fixe du capital et les échéances des emprunts s'établissent comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Emprunt à terme	Total
Semestre terminé le 31 décembre 2003	21 833 \$	551 \$	22 384 \$
Exercices se terminant les 31 décembre 2004	54 600	84 293	138 893
2005	20 939	178	21 117
2006	49 020	102	49 122
2007	46 950	—	46 950
2008 et par la suite	227 120	—	227 126
TOTAL	420 468 \$	85 124 \$	505 592 \$

La juste valeur estimative de la dette s'établit comme suit :

	30 septembre 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)			
Emprunts hypothécaires	439 413 \$	440 412 \$	433 521 \$	411 509 \$
Emprunt à terme	86 394	86 313	88 816	84 004
TOTAL	525 807 \$	526 725 \$	522 337 \$	495 513 \$

8. Comptes créditeurs et charges à payer

	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division de DRC, chiffres cumulés		
	30 septembre 2001	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Comptes fournisseurs	3 098 \$	1 681 \$	1 681 \$	2 959 \$	4 812 \$
Charges à payer et autres comptes créditeurs	13 369	9 802	9 802	6 605	10 132
Acomptes	3 534	3 526	3 526	3 396	3 330
Produit comptabilisé d'avance	1 027	1 182	1 182	1 660	1 240
TOTAL	21 028 \$	16 191 \$	16 191 \$	14 620 \$	19 514 \$

9. Capitaux propres des porteurs de parts et de la division

Les capitaux propres des porteurs de parts de FPI Dundee s'établissent comme suit :

	30 septembre 2003		30 juin 2003	
	Parts	Montants	Parts	Montants
	(sans vérification)			
FPI Dundee — parts de FPI, série A	9 433 671	192 926 \$	9 370 192	193 081 \$
SC Immobilier Dundee — parts de catégorie B, série 1	7 029 252	143 761	6 909 245	142 374
Écart de conversion cumulative	—	(1 793)	—	(1 728)
TOTAL	16 462 923	334 894 \$	16 279 437	333 727 \$

Immédiatement avant la réalisation de l'arrangement, 16 264 437 actions ordinaires de DRC étaient émises et en circulation. Par suite du transfert et de la réalisation de l'arrangement, tels qu'ils sont décrits à la note 1, certains actionnaires publics de DRC qui détenaient antérieurement 9 355 192 actions ordinaires de DRC ont reçu 9 355 192 parts de FPI, série A, et DRC a reçu, directement et indirectement, 6 909 245 parts de catégorie B, série 1. Au 30 juin 2003, les capitaux propres de la division, exclusion faite de l'écart de conversion cumulatif de (1 728) \$, ont été répartis au prorata entre ces parts de FPI, série A et ces parts de catégorie B, série A, donnant lieu une valeur comptable de 192 775 \$ et de 142 374 \$, respectivement.

De plus, 15 000 parts de FPI, série A ont été émises à DRC en échange d'un billet à vue de 306 \$.

FPI Dundee a été établie initialement le 9 mai 2003 par l'émission d'une part initiale de FPI au prix de 10 \$. Dans le cadre de la réalisation de l'arrangement, cette part a été rachetée.

Au 30 juin 2003, les capitaux propres de la division comprenaient un écart de conversion cumulatif de (565) \$ (1 906 \$ au 31 décembre 2002; 2 278 \$ au 31 décembre 2001).

Distributions

Les distributions versées par FPI Dundee au trimestre terminé le 30 septembre 2003 figurent ci-après :

	Total
	(sans vérification)
Distributions déclarées	8 982 \$
Moins les distributions à payer	(3 013)
Moins les distributions aux participants aux régimes de réinvestissement des distributions ...	(2 672)
Distributions en espèces payées, montant net	<u>3 297 \$</u>

Régime d'intéressement sous forme de parts différées

Le régime d'intéressement sous forme de parts différées prévoit l'octroi de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés, ainsi qu'aux membres du groupe et à leurs fournisseurs de services. Les parts de fiducie différées sont consenties au gré des fiduciaires tandis que les parts de fiducie différées à revenu sont octroyées aux porteurs de parts de fiducie différées en

fonction des distributions faites sur les parts de FPI, série A. Lorsque les droits y afférents sont acquis, une part de fiducie différée ou une part de fiducie différée à revenu donne au porteur le droit de recevoir sans frais une part de FPI, série A. Les droits afférents aux parts de fiducie différées deviennent acquis également sur trois à cinq ans à la date d'anniversaire de l'octroi tandis que les droits afférents aux parts de fiducie différées à revenu deviennent acquis à la même date que ceux afférents aux parts de fiducie différées. Sous réserve du choix fait par certains participants de différer la réception des parts de FPI, série A, ces parts seront émises immédiatement après l'acquisition des droits. Le nombre maximal de parts de fiducie différées et de parts de fiducie différées à revenu pouvant être émises dans le cadre du régime d'intéressement sous forme de parts différées s'élève à 500 000. Au 30 septembre 2003, 88 200 parts de fiducie différées (sans vérification) (aucune au 30 juin 2003) avaient été consenties. La charge de rémunération sera inscrite selon la juste valeur marchande à la date de l'octroi et amortie au fur et à mesure que les droits seront acquis sur la durée de la période d'acquisition. Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, une charge de rémunération de 9 \$ (sans vérification) a été inscrite et est comprise dans le poste « Frais d'administration et frais généraux ». Puisque aucune part de fiducie différée n'est acquise, aucune part de FPI, série A n'a encore été émise aux termes du régime.

Régime d'achat de parts et de réinvestissement des distributions

En août 2003, FPI Dundee a établi un régime d'achat de parts et de réinvestissement des distributions pour les porteurs de parts de FPI, série A et de parts de FPI, série B.

Le régime de réinvestissement des distributions permet aux porteurs de parts, autres que les porteurs qui résident aux États-Unis ou qui sont présents dans ce pays, de choisir que toutes les distributions au comptant de FPI Dundee soient réinvesties dans des parts de FPI, série A supplémentaires. Les porteurs de parts, qui en font le choix, reçoivent une distribution supplémentaire de parts de FPI, série A égale à 4 % de chaque distribution au comptant qui a été réinvestie. Un arrangement semblable de réinvestissement des distributions existe pour les porteurs de parts de catégorie B, série 1.

Le régime d'achat de parts permet aux porteurs de parts existants de souscrire des parts de FPI, série A supplémentaires de FPI Dundee. La participation au régime est facultative et assujettie à certaines restrictions quant au nombre maximal de parts de FPI, série A pouvant être acquises.

Les participants ne paient aucune commission, ni aucuns frais de service ou frais de courtage au titre de ces régimes.

Au 30 septembre 2003 et pour la période terminée à cette date, 57 150 parts de FPI, série A ont été émises dans le cadre du régime d'achat de parts en contrepartie de 1 251 \$ (sans vérification) et 6 320 parts de FPI, série A et 120 007 parts de catégorie B, série 1, ont été émises dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions en contrepartie de 133 \$ et de 2 539 \$, respectivement (sans vérification). Au 30 juin 2003, aucune part a été émise dans le cadre de ces régimes.

Parts de FPI Dundee

FPI Dundee est autorisée à émettre un nombre illimité de parts de FPI et un nombre illimité de parts de FPI spéciales. Les parts de FPI ont été émises initialement en deux séries : les parts de FPI, série A et les parts de FPI, série B. Les parts sont rachetables au gré du porteur, généralement en tout temps, sous réserve de certaines restrictions, à un prix de rachat par part de FPI égal au moins élevé de 90 % du cours du marché moyen pondéré pour les 20 jours précédant la date de rachat et de 100 % du cours du marché à la date du rachat. Le montant total à payer par FPI Dundee au cours de tout mois civil devra être d'au plus 50 \$, sauf si les fiduciaires renoncent à ce paiement à leur entière discrétion. Sauf s'il y est renoncé, tout montant en dollars supérieur à ce montant maximal mensuel sera payé au moyen de billets de la Fiducie A en exploitation ou de la Fiducie B en exploitation.

Les parts de FPI, série A et les parts de FPI, série B constituent une participation indivise dans FPI Dundee et les distributions faites par FPI Dundee. Aucune part de FPI, série A ni aucune part de FPI, série B n'a priorité sur une autre. Chaque part de FPI, série A et chaque part de FPI, série B donne droit au porteur de parts à une voix à toute assemblée des porteurs de parts.

Les parts de FPI spéciales sont émises en même temps que les parts de catégorie B, série 1 de SC Immobilier Dundee. Les parts de FPI spéciales ne peuvent pas être transférées séparément des parts de catégorie B,

série 1 auxquelles elles se rattachent, et elles seront rachetées automatiquement à une valeur nominale et annulées au moment de la remise ou de l'échange de ces parts de catégorie B, série 1. Chaque part de FPI spéciale donne au porteur le droit au nombre de voix à toute assemblée des porteurs de parts correspondant au nombre de parts de FPI, série B qui peuvent être obtenues à la remise ou à l'échange des parts de catégorie B, série 1 auxquelles elles se rattachent. Au 30 septembre 2003, 7 029 252 parts de FPI spéciales étaient émises et en circulation (sans vérification) (6909 245 parts en circulation au 30 juin 2003). Ces parts de FPI spéciales sont inscrites à la valeur nominale.

Aux termes de la déclaration de fiducie de FPI Dundee, Dundee Bancorp Inc. (« Dundee Bancorp ») dispose d'un droit préférentiel de souscription en vertu duquel FPI Dundee n'émettra aucune part de FPI, ou titre convertible en parts de FPI, à une personne sans d'abord offrir à Dundee Bancorp d'émettre ce nombre de parts de FPI ou de titres ou un nombre comparable de parts de catégorie B, série 1 pour permettre à Dundee Bancorp et aux membres de son groupe de conserver leur pourcentage de participation avec droit de vote dans FPI Dundee à la date du placement. Après la réalisation du plan d'arrangement, Dundee Bancorp exercera un contrôle indirect sur DRC.

Parts de SC Immobilier Dundee

SC Immobilier Dundee est autorisée à émettre deux parts initiales, un nombre illimité de parts de catégorie A et un nombre illimité de parts de catégorie B et toute autre catégorie de parts que le commandité de SC Immobilier Dundee, filiale en propriété exclusive de FPI Dundee, peut choisir d'émettre. Les parts de catégorie B ont été émises en deux séries : les parts de catégorie B, série 1 et les parts de catégorie B, série 2.

Les parts de catégorie B, série 1, ainsi que les parts de FPI spéciales s'y rattachant, comportent des droits économiques et des droits de vote équivalents à tous les égards importants à ceux des parts de FPI, série A et des parts de FPI, série B. En général, chaque part de catégorie B, série 1 donne au porteur le droit à une distribution égale aux distributions déclarées sur les parts de FPI, série B ou, si aucune distribution n'est déclarée, aux distributions déclarées sur les parts de FPI, série A. Les parts de catégorie B, série 1 peuvent être remises ou échangées indirectement à raison d'une pour une au gré du porteur, généralement en tout temps, sous réserve de certaines restrictions, contre des parts de FPI, série B. Les porteurs de parts de catégorie B, série 1 n'ont pas le droit de voter aux assemblées des commanditaires de SC Immobilier Dundee.

Les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B, série 2 ont le droit de voter aux assemblées des commanditaires de SC Immobilier Dundee, et chaque part donne au porteur le droit à une distribution égale aux distributions faites sur les parts de catégorie B, série 1.

Au 30 septembre 2003, 9 433 671 parts de catégorie A (sans vérification) (9 370 192 au 30 juin 2003), 7 029 252 parts de catégorie B, série 1 (sans vérification) (6 909 245 au 30 juin 2003) et une part de catégorie B, série 2 (sans vérification) (une part au 30 juin 2003) étaient émises et en circulation. Au 30 septembre 2003 et au 30 juin 2003, toutes les parts de catégorie A et les parts de catégorie B, série 2 de SC Immobilier Dundee, émises et en circulation, étaient détenues indirectement par FPI Dundee, et ont été éliminées du bilan consolidé.

10. Coentreprises et copropriétés

La Fiducie prend part à des coentreprises constituées ou non en sociétés par actions, à des sociétés de personnes et à des copropriétés (les « coentreprises ») conjointement avec d'autres parties et elle comptabilise ses participations selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

Les montants suivants représentent le total de l'actif et du passif des coentreprises de propriétés locatives dans lesquelles la Fiducie détient des participations ainsi que la quote-part lui revenant de l'actif, du passif, des produits, des charges et des flux de trésorerie de ces coentreprises.

	Total				
	FPI Dundee, chiffres consolidés 30 septembre 2003	30 juin 2003	Division de DRC, chiffres cumulés 30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Actif	209 772 \$	203 145 \$	203 145 \$	206 733 \$	217 441 \$
Passif	<u>105 716</u>	<u>103 011</u>	<u>103 011</u>	<u>106 447</u>	<u>97 989</u>

	Quote-part				
	FPI Dundee, chiffres consolidés 30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	Division de DRC, chiffres consolidés 31 décembre 2002	31 décembre 2001
	(sans vérification)				
Actif	115 412 \$	112 956 \$	112 956 \$	114 771 \$	125 820 \$
Passif	<u>57 298</u>	<u>55 865</u>	<u>55 865</u>	<u>57 750</u>	<u>53 842</u>

	Quote-part					
	FPI Dundee, chiffres consolidés 1^{er} juillet au 30 septembre 2003	Division de DRC, chiffres consolidés 1^{er} janvier au 30 juin 2003	Division de DRC, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres consolidés
	(sans vérification)					
Produits	5 598 \$	12 247 \$	16 717 \$	23 126 \$	17 686 \$	17 353 \$
Charges	<u>3 954</u>	<u>9 465</u>	<u>15 546</u>	<u>17 499</u>	<u>12 197</u>	<u>11 629</u>
	<u>1 644 \$</u>	<u>2 782 \$</u>	<u>1 171 \$</u>	<u>5 627 \$</u>	<u>5 489 \$</u>	<u>5 724 \$</u>
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes						
Activités d'exploitation	1 779 \$	2 806 \$	5 763 \$	8 449 \$	3 012 \$	5 589 \$
Activités de financement . . .	(853)	(3 491)	(2 718)	(5 972)	1 517	3 883
Activités d'investissement . .	<u>(24)</u>	<u>(884)</u>	<u>(1 209)</u>	<u>(1 301)</u>	<u>(5 323)</u>	<u>(8 704)</u>
AUGMENTATION (DIMINUTION) DES ESPÈCES ET QUASI- ESPÈCES	<u>902 \$</u>	<u>(1 569)\$</u>	<u>1 836 \$</u>	<u>1 176 \$</u>	<u>(794)\$</u>	<u>768 \$</u>

La Fiducie pourrait éventuellement être tenue responsable d'obligations des autres coentrepreneurs des coentreprises non constituées en sociétés par actions, obligations qui totalisaient 41 402 \$ au 30 septembre 2003 (sans vérification) (41 340 \$ au 30 juin 2003). Cependant, dans chacun des cas, la quote-part de l'actif du coentrepreneur pourrait servir à régler ces obligations.

Au 30 septembre 2003, la quote-part de FPI Dundee de l'actif et du passif de SC Gestion Dundee était la suivante :

	<u>30 septembre 2003</u>	<u>30 juin 2003</u>
ACTIF		
Comptes débiteurs et autres éléments d'actif	2 930 \$	2 210 \$
PASSIF		
Dette	515 \$	570 \$
Comptes créditeurs et charges à payer	1 168	500
	<u>1 683 \$</u>	<u>1 070 \$</u>

11. Intérêts

Les intérêts engagés, capitalisés et imputés aux résultats sont comme suit :

	<u>Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre</u>		<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>			
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>2000</u>
	<u>FPI Dundee, chiffres consolidés</u>	<u>Division de DRC, chiffres cumulés</u>	<u>Division de DRC, chiffres cumulés</u>	<u>Division de DRC, chiffres cumulés</u>	<u>Division de DRC, chiffres cumulés</u>	<u>Division de DRC, chiffres cumulés</u>
	<u>1^{er} juillet au 30 septembre</u>	<u>1^{er} janvier au 30 juin</u>				
	(sans vérification)		(sans vérification)			
Intérêts débiteurs engagés, au taux d'emprunt convenu . .	9 017 \$	17 965 \$	26 192 \$	35 339 \$	34 632 \$	33 970 \$
Amortissement des frais de financement reportés	285	465	523	772	496	267
Rajustement de taux à la valeur du marché	(75)	(155)	(251)	(333)	(1 163)	(2 386)
Intérêts capitalisés	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(176)</u>	<u>(176)</u>	<u>(1 283)</u>	<u>(642)</u>
INTÉRÊTS						
DÉBITEURS	<u>9 227 \$</u>	<u>18 275 \$</u>	<u>26 288 \$</u>	<u>35 602 \$</u>	<u>32 682 \$</u>	<u>31 209 \$</u>

Certaines dettes prises en charge dans le cadre d'acquisitions réalisées durant des exercices précédents ont été rajustées et ramenées à leur juste valeur au moyen du taux d'intérêt du marché à la date de chaque acquisition (« à la valeur du marché »). Ce rajustement à la valeur du marché est amorti par imputations aux intérêts débiteurs et aux remboursements de capital sur la durée résiduelle de la dette en cause.

Les intérêts capitalisés incluent les intérêts sur des dettes générales et spécifiques afférentes à des propriétés locatives en voie d'aménagement.

Les intérêts au comptant versés au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2003 ont été de 6 290 \$ (sans vérification) (20 929 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2003; 35 080 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002; 34 539 \$ en 2001; 34 296 \$ en 2000).

12. Résultat par part (sans vérification)

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, le nombre moyen pondéré de parts en circulation s'est établi comme suit :

	<u>Parts en circulation</u>
Parts de FPI, série A	9 381 232
Parts de catégorie B, série 1	6 950 137
Nombre total moyen pondéré de parts en circulation	<u>16 331 369</u>

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, toutes les 88 200 parts de fiducie différées ont été exclues du calcul du résultat dilué par part car elles n'auraient pas eu un effet dilutif.

13. Impôts sur les bénéfices et impôt des grandes sociétés

Aux fins fiscales, FPI Dundee est imposée comme une fiducie de fonds commun de placement. Aux termes de la déclaration de fiducie, les fiduciaires de FPI Dundee distribueront ou attribueront aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable gagné par FPI Dundee, incluant la partie imposable du montant net des gains en capital matérialisés, et ils déduiront ces distributions ou attributions aux fins fiscales. Comme les obligations fiscales qui découlent de ces distributions ou attributions sont celles des porteurs de parts, aucune provision pour impôts sur les bénéfices n'est requise à leur égard.

Le revenu imposable des filiales canadiennes et américaines est assujéti à l'impôt aux taux stipulés par les lois applicables. Au 30 septembre 2003, un passif d'impôts futurs de 7 967 \$ (sans vérification) (8 000 \$ au 30 juin 2003), constitué des montants découlant d'écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable de l'actif des propriétés locatives, a été constaté afin de rendre compte des obligations fiscales à venir de ces filiales.

La valeur comptable déclarée de l'actif net de FPI Dundee, exclusion faite de l'actif de ses filiales, dépassait d'environ 200 000 \$ son coût aux fins fiscales en date du 30 septembre 2003. (sans vérification) (200 000 \$ au 30 juin 2003)

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		Exercices terminés les 31 décembre			
	2003	2002	2002	2001	2000	
	FPI Dundee, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	
	1 ^{er} juillet au 30 septembre	1 ^{er} janvier au 30 juin				
	(sans vérification)		(sans vérification)			
Charge d'impôts sur les bénéfices d'après un taux d'imposition réglementaire au Canada de 35,5 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003 (35,5 % pour le semestre terminé le 30 juin 2003; 38,3 % (sans vérification) pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002; 38,3 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002; 41,1 % en 2001; 42,9 % en 2000)	2 224 \$	2 752 \$	5 881 \$	7 764 \$	9 008 \$	9 295 \$
Augmentation (diminution) de la charge en raison des éléments suivants :						
Impôts sur les bénéfices attribuables aux porteurs de parts de FPI Dundee	2 257	—	—	—	—	—
Impôt des grandes sociétés et impôt minimum des sociétés	15	1 134	1 320	2 104	1 802	1 854
Économie découlant de la diminution des taux d'imposition futurs prévus . . .	—	(275)	(1 925)	(2 567)	(3 766)	(13 282)
Autres éléments	—	29	40	87	296	53
TOTAL DE LA CHARGE (DE L'ÉCONOMIE) D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	(18)\$	3 640 \$	5 316 \$	7 388 \$	7 340 \$	(2 080)\$

La charge d'impôts sur les bénéfices exigibles et de l'impôt des grandes sociétés est constituée de ce qui suit :

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		Exercices terminés les 31 décembre			
	2003	2002	2002	2001	2000	
	FPI Dundee, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	
	1 ^{er} juillet au 30 septembre	1 ^{er} janvier au 30 juin				
	(sans vérification)		(sans vérification)			
Impôts sur les bénéfices exigibles liés aux activités (économie)	15 \$	831 \$	906 \$	1 208 \$	1 815 \$	(1 090)\$
Impôt des grandes sociétés et impôt minimum des sociétés	—	1 134	1 320	2 104	1 802	1 854
	<u>15 \$</u>	<u>1 965 \$</u>	<u>2 226 \$</u>	<u>3 312 \$</u>	<u>3 617 \$</u>	<u>764 \$</u>

Aucun impôt au comptant n'a été versé ou reçu par la division étant donné que le paiement des impôts est la responsabilité d'entités juridiques qui ne font pas partie de la division et que l'encaissement des remboursements d'impôts est un droit qui leur revient. Au cours des périodes indiquées, DRC n'a payé aucun montant au titre des impôts sur les bénéfices exigibles puisqu'elle a pu utiliser des pertes fiscales et se prévaloir de déductions non liées, et par conséquent, non attribuées à la division, et elle n'a reçu aucune somme au titre de ces impôts par suite de l'utilisation de pertes de la division en déduction du revenu imposable non attribuable à cette dernière.

Au 30 juin 2003, le passif d'impôts futurs de 64 902 \$ de la division (59 838 \$ au 31 décembre 2002; 55 773 \$ en 2001) était constitué de montants résultant exclusivement d'écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif des propriétés locatives. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2003, le passif d'impôts futurs a été augmenté de 4 500 \$ à cause d'écarts entre la charge d'impôts exigibles et les montants inscrits dans les déclarations de revenus, et un montant correspondant a été inclus dans les fonds virés à DRC.

14. Informations sectorielles

Les propriétés locatives de la Fiducie ont été réparties selon qu'il s'agit d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels ou d'immeubles de commerces de détail puisque des stratégies de commercialisation, de location et d'exploitation distinctes sont suivies à leur égard. Antérieurement, la Fiducie présentait la gestion de propriétés à titre de secteur distinct. Maintenant que la gestion de propriétés par des tiers ne constitue plus une entreprise principale de la Fiducie ce secteur n'est plus présenté comme un secteur distinct. Les chiffres correspondants ont été reclassés afin d'être conformes à cette présentation.

Les conventions comptables des secteurs sont celles décrites dans les principales conventions comptables. La Fiducie ne ventile pas d'intérêts débiteurs à ces secteurs puisque l'engagement de dettes est considéré comme une responsabilité relevant du siège social. Les décisions concernant la source d'endettement sont motivées par le désir de réduire le coût des emprunts et ne sont pas directement liées aux secteurs. De même, les impôts sur les bénéfices et les frais généraux et les frais d'administration ne sont pas ventilés aux charges sectorielles. Toutes les ventes intersectorielles ont été éliminées dans les états financiers ainsi que dans les tableaux qui suivent.

A. Par activité

	FPI Dundee			
	Trimestre terminé le 30 septembre 2003			
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)
EXPLOITATION				
Produits	21 769 \$	9 861 \$	5 536 \$	37 166 \$
Charges d'exploitation	(10 927)	(3 518)	(2 768)	(17 213)
Amortissement des propriétés locatives	(1 234)	(646)	(386)	(2 266)
Amortissement des frais de location reportés	(767)	(378)	(247)	(1 392)
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>8 841 \$</u>	<u>5 319 \$</u>	<u>2 135 \$</u>	<u>16 295 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>417 228 \$</u>	<u>253 011 \$</u>	<u>140 679 \$</u>	<u>810 918 \$</u>
DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(745)\$	(303)\$	(305)\$	(1 353)\$
Frais de financement reportés	(1 306)	(156)	(89)	(1 551)
TOTAL DES DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS	<u>(2 051)\$</u>	<u>(459)\$</u>	<u>(394)\$</u>	<u>(2 904)\$</u>
Division de DRC				
Semestre terminé le 30 juin 2003				
	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
EXPLOITATION				
Produits	42 965 \$	19 760 \$	11 815 \$	74 540 \$
Charges d'exploitation	(23 874)	(8 260)	(6 359)	(38 493)
Amortissement des propriétés locatives	(2 433)	(1 262)	(744)	(4 439)
Amortissement des frais de location reportés	(1 533)	(777)	(587)	(2 897)
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>15 125 \$</u>	<u>9 461 \$</u>	<u>4 125 \$</u>	<u>28 711 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>417 222 \$</u>	<u>253 456 \$</u>	<u>140 661 \$</u>	<u>811 339 \$</u>
DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(2 086)\$	(1 688)\$	(535)\$	(4 309)\$
Acquisition de propriétés locatives	—	(3)	(858)	(861)
Frais de financement reportés	(1 314)	(946)	(661)	(2 921)
TOTAL DES DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS	<u>(3 400)\$</u>	<u>(2 637)\$</u>	<u>(2 054)\$</u>	<u>(8 091)\$</u>

Division de DRC
Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002

	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)
EXPLOITATION				
Produits	62 540 \$	28 766 \$	17 358 \$	108 664 \$
Charges d'exploitation	(33 018)	(11 178)	(9 489)	(53 685)
Amortissement des propriétés locatives	(3 313)	(1 693)	(1 055)	(6 061)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(1 937)</u>	<u>(918)</u>	<u>(467)</u>	<u>(3 322)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>24 272 \$</u>	<u>14 977 \$</u>	<u>6 347 \$</u>	<u>45 596 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS				
DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(9 375)\$	(105)\$	(1 465)\$	(10 945)\$
Acquisition de propriétés locatives	(24)	(679)	(200)	(903)
Frais de financement reportés ...	<u>(2 162)</u>	<u>(870)</u>	<u>(949)</u>	<u>(3 981)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS	<u>(11 561)\$</u>	<u>(1 654)\$</u>	<u>(2 614)\$</u>	<u>(15 829)\$</u>

Division de DRC
Exercice de douze mois terminé le 31 décembre 2002

	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Total
EXPLOITATION				
Produits	83 878 \$	38 566 \$	24 238 \$	146 682 \$
Charges d'exploitation	(45 168)	(15 337)	(13 103)	(73 608)
Amortissement des propriétés locatives	(4 098)	(2 606)	(1 607)	(8 311)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(2 633)</u>	<u>(1 275)</u>	<u>(793)</u>	<u>(4 701)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>31 979 \$</u>	<u>19 348 \$</u>	<u>8 735 \$</u>	<u>60 062 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>417 829 \$</u>	<u>254 504 \$</u>	<u>150 082 \$</u>	<u>822 415 \$</u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(10 888)\$	(1 918)\$	(1 843)\$	(14 649)\$
Acquisition de propriétés locatives ...	(24)	(686)	(205)	(915)
Frais de financement reportés	<u>(3 326)</u>	<u>(1 814)</u>	<u>(5 221)</u>	<u>(10 361)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN				
IMMOBILISATIONS	<u>(14 238)\$</u>	<u>(4 418)\$</u>	<u>(7 269)\$</u>	<u>(25 925)\$</u>

Division de DRC
Exercice de douze mois terminé le 31 décembre 2001

	<u>Immeubles de bureaux</u>	<u>Immeubles industriels</u>	<u>Immeubles de commerces de détail</u>	<u>Total</u>
EXPLOITATION				
Produits	72 250 \$	37 705 \$	25 699 \$	135 654 \$
Charges d'exploitation	(39 074)	(14 841)	(11 884)	(65 799)
Amortissement des propriétés locatives	(3 396)	(2 310)	(1 400)	(7 106)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(2 100)</u>	<u>(948)</u>	<u>(491)</u>	<u>(3 539)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u><u>27 680 \$</u></u>	<u><u>19 606 \$</u></u>	<u><u>11 924 \$</u></u>	<u><u>59 210 \$</u></u>
ACTIFS SECTORIELS	<u><u>416 720 \$</u></u>	<u><u>252 843 \$</u></u>	<u><u>149 963 \$</u></u>	<u><u>819 526 \$</u></u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(24 472)\$	(2 937)\$	(1 961)\$	(29 370)\$
Acquisition de propriétés locatives	(26 242)	(4)	—	(26 246)
Frais de financement reportés	<u>(3 878)</u>	<u>(1 852)</u>	<u>(643)</u>	<u>(6 373)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u><u>(54 592)\$</u></u>	<u><u>(4 793)\$</u></u>	<u><u>(2 604)\$</u></u>	<u><u>(61 989)\$</u></u>

Division de DRC
Exercice terminé le 31 décembre 2000

	<u>Immeubles de bureaux</u>	<u>Immeubles industriels</u>	<u>Immeubles de commerces de détail</u>	<u>Total</u>
EXPLOITATION				
Produits	65 217 \$	36 730 \$	24 234 \$	126 181 \$
Charges d'exploitation	(35 657)	(14 431)	(11 091)	(61 179)
Amortissement des propriétés locatives	(3 354)	(2 276)	(1 285)	(6 915)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(1 337)</u>	<u>(492)</u>	<u>(418)</u>	<u>(2 247)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u><u>24 869 \$</u></u>	<u><u>19 531 \$</u></u>	<u><u>11 440 \$</u></u>	<u><u>55 840 \$</u></u>
ACTIFS SECTORIELS				
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS				
Investissement dans des propriétés locatives	(10 695)\$	(192)\$	(574)\$	(11 461)\$
Acquisition de propriétés locatives	(43)	(1 562)	(2)	(1 607)
Frais de financement reportés	<u>(3 859)</u>	<u>(1 727)</u>	<u>(602)</u>	<u>(6 188)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u><u>(14 597)\$</u></u>	<u><u>(3 481)\$</u></u>	<u><u>(1 178)\$</u></u>	<u><u>(19 256)\$</u></u>

B. Par pays

FPI Dundee			
Trimestre terminé le 30 septembre 2003			
	Canada	U.S.	Total
	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)
EXPLOITATION			
Produits	34 686 \$	2 480 \$	37 166 \$
Charges d'exploitation	(15 866)	(1 347)	(17 213)
Amortissement des propriétés locatives	(2 079)	(187)	(2 266)
Amortissement des frais de location reportés ...	(1 337)	(55)	(1 392)
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>15 404 \$</u>	<u>891</u>	<u>16 295 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>750 799 \$</u>	<u>60 119 \$</u>	<u>810 918 \$</u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives ...	(1 063)\$	(290)\$	(1 353)\$
Frais de financement reportés	(1 551)	—	(1 551)
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u>(2 614)\$</u>	<u>(290)\$</u>	<u>(2 904)\$</u>
Division de DRC			
Semestre terminé le 30 juin 2003			
	Canada	U.S.	Total
EXPLOITATION			
Produits	69 115 \$	5 425 \$	74 540 \$
Charges d'exploitation	(35 481)	(3 012)	(38 493)
Amortissement des propriétés locatives	(4 055)	(384)	(4 439)
Amortissement des frais de location reportés ...	(2 792)	(105)	(2 897)
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>26 787 \$</u>	<u>1 924 \$</u>	<u>28 711 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>751 221 \$</u>	<u>60 118 \$</u>	<u>811 339 \$</u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives ...	(3 987)\$	(322)\$	(4 309)\$
Acquisition de propriétés locatives	(861)	—	(861)
Frais de financement reportés	(2 751)	(170)	(2 921)
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u>(7 599)\$</u>	<u>(492)\$</u>	<u>(8 091)\$</u>

	Division de DRC		
	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002		
	<u>Canada</u>	<u>U.S.</u>	<u>Total</u>
	(sans vérification)	(sans vérification)	(sans vérification)
EXPLOITATION			
Produits	100 219 \$	8 445 \$	108 664 \$
Charges d'exploitation	(49 156)	(4 529)	(53 685)
Amortissement des propriétés locatives	(5 519)	(542)	(6 061)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(3 256)</u>	<u>(66)</u>	<u>(3 322)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u><u>42 288 \$</u></u>	<u><u>3 308 \$</u></u>	<u><u>45 596 \$</u></u>
ACTIFS SECTORIELS			
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives	(10 474)\$	(471)\$	(10 945)\$
Acquisition de propriétés locatives	(903)	—	(903)
Frais de financement reportés	<u>(3 463)</u>	<u>(518)</u>	<u>(3 981)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u><u>(14 840)\$</u></u>	<u><u>(989)\$</u></u>	<u><u>(15 829)\$</u></u>

	Division de DRC		
	Exercice terminé le 31 décembre 2002		
	<u>Canada</u>	<u>U.S.</u>	<u>Total</u>
EXPLOITATION			
Produits	134 511 \$	12 171 \$	146 682 \$
Charges d'exploitation	(67 385)	(6 223)	(73 608)
Amortissement des propriétés locatives	(7 471)	(840)	(8 311)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(4 491)</u>	<u>(210)</u>	<u>(4 701)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u><u>55 164 \$</u></u>	<u><u>4 898 \$</u></u>	<u><u>60 062 \$</u></u>
ACTIFS SECTORIELS	<u><u>752 311 \$</u></u>	<u><u>70 104 \$</u></u>	<u><u>822 415 \$</u></u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives	(14 172)\$	(477)\$	(14 649)\$
Acquisition de propriétés locatives	(915)	—	(915)
Frais de financement reportés	<u>(9,827)</u>	<u>(534)</u>	<u>(10,361)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u><u>(24 914)\$</u></u>	<u><u>(1 011)\$</u></u>	<u><u>(25 925)\$</u></u>

Division de DRC			
Exercice terminé le 31 décembre 2001			
	<u>Canada</u>	<u>U.S.</u>	<u>Total</u>
EXPLOITATION			
Produits	124 212 \$	11 442 \$	135 654 \$
Charges d'exploitation	(60 216)	(5 583)	(65 799)
Amortissement des propriétés locatives	(6 437)	(669)	(7 106)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(3 399)</u>	<u>(140)</u>	<u>(3 539)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>54 160 \$</u>	<u>5 050 \$</u>	<u>59 210 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS	<u>748 579 \$</u>	<u>70 947 \$</u>	<u>819 526 \$</u>
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives	(27 899)\$	(1 471)\$	(29 370)\$
Acquisition de propriétés locatives	(26 246)	—	(26 246)
Frais de financement reportés	<u>(6 295)</u>	<u>(78)</u>	<u>(6 373)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u>(60 440)\$</u>	<u>(1 549)\$</u>	<u>(61 989)\$</u>

Division de DRC			
Exercice de douze mois terminé le 31 décembre 2000			
	<u>Canada</u>	<u>U.S.</u>	<u>Total</u>
EXPLOITATION			
Produits	115 444 \$	10 737 \$	126 181 \$
Charges d'exploitation	(56 506)	(4 673)	(61 179)
Amortissement des propriétés locatives	(6 235)	(680)	(6 915)
Amortissement des frais de location reportés	<u>(2 136)</u>	<u>(111)</u>	<u>(2 247)</u>
BÉNÉFICE SECTORIEL	<u>50 567 \$</u>	<u>5 273 \$</u>	<u>55 840 \$</u>
ACTIFS SECTORIELS			
DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS			
Investissement dans des propriétés locatives	(10 993)\$	(468)\$	(11 461)\$
Acquisition de propriétés locatives	(1 607)	—	(1 607)
Frais de financement reportés	<u>(6 061)</u>	<u>(127)</u>	<u>(6 188)</u>
TOTAL DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS	<u>(18 661)\$</u>	<u>(595)\$</u>	<u>(19 256)\$</u>

Le tableau qui suit renferme un rapprochement des résultats d'exploitation et du total de l'actif sectoriels avec le bénéfice net et le total de l'actif :

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre			Exercices terminés les 31 décembre		
	2003		2002	2002		2000
	FPI Dundee, chiffres consolidés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés	Division de DRC, chiffres cumulés
	1 ^{er} juillet au 30 septembre	1 ^{er} janvier au 30 juin				
	(sans vérification)		(sans vérification)			
BÉNÉFICE NET						
Bénéfice sectoriel	16 295 \$	28 711 \$	45 596 \$	60 062 \$	59 210 \$	55 840 \$
Intérêts débiteurs	(9 227)	(18 275)	(26 288)	(35 602)	(32 682)	(31 209)
Frais d'administration et frais généraux	(994)	(3 339)	(4 665)	(5 613)	(6 710)	(5 234)
Intérêts créditeurs et honoraires, montant net	190	656	711	1 424	2 100	2 269
Impôts sur les bénéfices	18	(3 640)	(5 316)	(7 388)	(7 340)	2 080
BÉNÉFICE NET	6 282 \$	4 113 \$	10 038 \$	12 883 \$	14 578 \$	23 746 \$
	FPI Dundee, chiffres consolidés		Division de DRC, chiffres cumulés			
	30 septembre 2003	30 juin 2003	30 juin 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001	
	(sans vérification)					
ACTIF						
Actifs sectoriels	810 918 \$	811 339 \$	811,339 \$	822 415 \$	819 526 \$	
Charges reportées	36 120	34 802	34 802	31 725	25 181	
Comptes débiteurs	6 459	6 172	5 866	5 582	6 513	
Charges payées d'avance	7 676	6 516	6 516	3 845	3 046	
Encaisse et dépôts à court terme	8 459	4 681	4 681	5 644	4 599	
TOTAL DE L'ACTIF	869 632 \$	863 510 \$	863 204 \$	869 211 \$	858 865 \$	

15. Autres opérations et ententes entre apparentés

FPI Dundee et ses filiales concluent à l'occasion des opérations avec des apparentés. Toutes ces opérations sont réalisées à des conditions commerciales habituelles. Avant le 30 juin 2003, les opérations concluent par la division n'étaient pas importantes à l'égard de ces états financiers.

Au 30 septembre 2003 et au 30 juin 2003, FPI Dundee, SC Immobilier Dundee, et SC Gestion Dundee avaient conclu les ententes suivantes :

Convention-cadre en matière de gestion de propriétés

SC Immobilier Dundee a conclu une convention de gestion de propriétés (la « convention de gestion ») avec SC Gestion Dundee en vue d'obtenir de cette dernière des services courants de gestion de propriétés. Aux termes de cette convention, SC Gestion Dundee a également le droit, sous réserve de certaines restrictions, de conclure avec des tiers et au nom de SC Immobilier Dundee des contrats visant la prestation de certains services requis dans le plan d'exploitation annuel de SC Gestion Dundee. Celle-ci a droit à un remboursement, de la part de SC Immobilier Dundee, d'un montant raisonnable au titre des coûts qu'elle engage pour ces services. La convention est d'une durée initiale de cinq ans. Avec le consentement de SC Gestion Dundee la convention sera prolongée automatiquement pour une autre période de cinq ans. À l'expiration de la première période de prolongation de cinq ans, et avec le consentement de SC Gestion Dundee et de SC Immobilier Dundee, la convention de gestion sera prolongée pour d'autres périodes de cinq ans tant que les parties n'y mettront pas fin. Conformément à la convention de gestion, des frais de gestion de base équivalant à 3,5 % des produits bruts tirés des propriétés gérées ainsi que des frais de construction et d'administration de la

location devront être versés au titre des services fournis. Les frais de construction seront fondés sur un pourcentage spécifique des dépenses de construction et en immobilisations approuvées. Les frais d'administration des baux correspondront à 50 % des courtages locatifs habituels du marché (25 % si un tiers courtier inscripteur participe à l'opération ou en cas de renouvellement du bail), calculés sans déduction à l'égard d'une période de loyer gratuite.

Conformément à la convention de gestion, DRC versera à SC Immobilier Dundee un supplément de loyer pendant une période de cinq ans relativement à certains locaux pour bureaux et commerces de détail et durant une période de trois ans pour ce qui est de certains locaux industriels. DRC versera un montant équivalant à l'écart entre i) le montant correspondant au loyer net total moins les frais de crédit-bail amortis plus les loyers additionnels qui devraient être versés si les locaux étaient loués conformément à leur bail standard et ii) le montant représentant le loyer de base réel et le loyer supplémentaire reçu par SC Immobilier Dundee pour les locaux, déduction faite de l'amortissement des frais de crédit-bail, incluant, sans toutefois s'y limiter, les avantages incitatifs offerts aux locataires, les travaux effectués par le propriétaire, les périodes de congé de loyer et les commissions versées par SC Immobilier Dundee aux fins de la location des locaux. Si, à tout moment, l'un des locaux auquel le supplément de loyer s'applique est vendu par SC Immobilier Dundee ou cesse d'être géré par SC Gestion Dundee, le montant du supplément de loyer sera définitivement réduit du montant attribué à ces locaux. Si SC Immobilier Dundee conclut un bail avec un locataire visant un des locaux auquel le supplément de loyer s'applique, et qui se prolonge au-delà des conditions du supplément pour ces locaux et que le dossier de crédit du locataire satisfait les critères, qu'il occupe les locaux et qu'il assume le loyer en vertu du bail, le supplément de loyer sera définitivement réduit de la somme du loyer de base et du loyer supplémentaire réel reçu par SC Immobilier Dundee pour ces locaux, déduction faite des frais locatifs amortis.

Convention de services administratifs

FPI Dundee et certaines filiales ont conclu avec SC Gestion Dundee une convention de services administratifs (la « convention de services ») aux termes de laquelle SC Gestion Dundee leur fournit certains services administratifs. Cette convention couvre une vaste gamme de services de gestion et de services administratifs généraux, certains services de gestion de biens et certains services d'administration et de soutien. Aux termes de cette convention, les frais exigés sont suffisamment élevés pour rembourser à SC Gestion Dundee les coûts qu'elle engage, sans toutefois lui permettre de réaliser un bénéfice. En outre, SC Gestion Dundee fournira, contre rémunération, des services d'acquisition, de financement ou de refinancement de propriétés ainsi que des services liés à des financements par actions. Cette convention est d'une durée initiale de cinq ans à compter du 1^{er} juillet 2003 et elle se terminera lorsque la convention de gestion prendra fin. SC Gestion Dundee a également conclu avec DRC une entente semblable portant sur des services d'administration et de soutien et visant la prestation de certains services administratifs à DRC et à ses filiales (« convention de services de DRC »).

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003, la partie des frais reçus d'apparentés ou payés par ces derniers aux termes de ces conventions s'est établie comme suit :

<u>Frais reçus</u>	<u>(sans vérification)</u>
Supplément de loyer, inclus dans les produits des propriétés locatives	1 098 \$
Frais reçus par FPI Dundee aux termes de la convention de services de DRC. Frais de services déduits des charges d'exploitation des propriétés locatives	113 \$
<u>Frais payés</u>	
Frais payés par FPI Dundee aux termes de la convention de gestion	
Frais de gestion, inclus dans les charges d'exploitation des propriétés locatives	664 \$
Frais de construction, capitalisés au titre des actifs connexes	158 \$
Frais d'administration des contrats de location, inclus dans les frais de location reportés ...	97 \$
Frais payés par FPI Dundee aux termes de la convention de services	
Frais d'acquisition et de financement, capitalisés au titre des actifs connexes	107 \$

Les comptes débiteurs au 30 septembre 2003 comprennent un montant de 950 \$ (sans vérification) relatif aux conventions susmentionnées. Les comptes débiteurs comprenaient un billet à vue de 306 \$ à recevoir de DRC

en échange de 15 000 parts de FPI, série A. Le billet à vue portait intérêt au taux de 5,05 % et a été remboursé le 29 août 2003.

Les charges à payer et autres comptes créditeurs au 30 septembre 2003 comprennent un montant de 545 \$ (sans vérification) relatif aux conventions susmentionnées. De plus, ce poste comprend un billet ne portant pas intérêt à payer à DRC, d'un montant de 1 760 \$ au 30 septembre 2003 et au 30 juin 2003. Cette obligation découle de certains soldes de caisse inclus dans le cadre du transfert du 30 juin 2003, et elle a été acquittée le 6 novembre 2003.

La quasi-totalité des services fournis à FPI Dundee doivent l'être par SC Gestion Dundee, entité sous contrôle conjoint, et c'est pourquoi FPI Dundee dépend de cette dernière pour la prestation continue de ces services.

16. Instruments financiers et gestion des risques

La valeur comptable de certains instruments financiers de la Fiducie, dont l'encaisse et les dépôts à court terme, les comptes débiteurs ainsi que les comptes créditeurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance imminente ou à court terme.

La juste valeur de la dette est établie en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs aux termes des ententes de financement en vigueur à des taux qui représentent les meilleures estimations de la direction quant aux taux d'intérêt que pourrait obtenir la Fiducie pour des emprunts assortis de modalités semblables et ayant une durée similaire. La juste valeur d'éléments précis est indiquée dans les notes qui en traitent.

La Fiducie est exposée au risque de taux d'intérêt en raison surtout de sa dette à taux variable. Cette dette représentait 3,85 % (sans vérification) du total de la dette de la Fiducie au 30 septembre 2003 (3,87 % au 30 juin 2003; 4,83 % au 31 décembre 2002; 11,58 % en 2001; 6,96 % en 2000). Pour gérer le risque de taux d'intérêt, la Fiducie s'efforce de maintenir des proportions adéquates de dettes à taux fixe et à taux variable, d'échelonner les échéances de la dette à taux fixe et de faire correspondre la nature de la dette aux caractéristiques des flux de trésorerie de l'actif sous-jacent.

Les établissements américains autonomes de la Fiducie l'exposent au risque de change en raison des fluctuations du taux de change entre les dollars canadien et américain. Toute variation de ce taux peut se traduire par une augmentation ou une diminution du bénéfice net. L'incidence des fluctuations du change est reportée et présentée sous une rubrique distincte des capitaux propres jusqu'à la liquidation du placement concerné. La Fiducie atténue ce risque en appariant la dette libellée en devises et les biens à l'étranger.

L'actif de la Fiducie est composé de propriétés locatives, soit des immeubles de bureaux, des immeubles industriels et des immeubles de commerces de détail. Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires de ces immeubles ne respectent pas les modalités de leur bail ou ne s'acquittent pas de leurs obligations contractuelles. Le fait que les emprunteurs pourraient ne pas rembourser leurs emprunts à la Fiducie constitue un autre risque de crédit. La Fiducie réduit ces risques en recrutant des locataires jouissant d'une grande solvabilité, en diversifiant son groupe de locataires et en s'assurant d'obtenir des garanties suffisantes à l'égard des prêts consentis.

17. Engagements et éventualités

FPI Dundee et ses filiales en exploitation pourraient avoir des engagements éventuels aux termes de garanties qui sont données dans le cours normal des affaires et en vertu de litiges et réclamations qui surviennent de temps à autre. De l'avis de la direction, tout passif pouvant découler de ces éventualités n'aurait pas de conséquence négative importante sur les états financiers de FPI Dundee.

Les paiements minimaux futurs de FPI Dundee aux termes de contrats de location-exploitation et de location-acquisition sont les suivants :

	<u>Paiements aux termes de contrats de location- exploitation</u>	<u>Paiements aux termes de contrats de location- acquisition</u>
Trimestre terminé le 30 juin 2003	390 \$	126 \$
Exercices se terminant les 31 décembre 2004	764	209
2005.....	725	196
2006.....	656	105
2007.....	653	—
2008 et par la suite.....	<u>2 544</u>	<u>—</u>
TOTAL	<u>5 732 \$</u>	<u>636 \$</u>

Les paiements minimaux futurs de FPI Dundee aux termes de baux fonciers sont les suivants :

	<u>Paiements aux termes de baux fonciers</u>
Trimestre terminé le 30 juin 2003	506 \$
Exercices se terminant les 31 décembre 2004	1 011
2005.....	1 081
2006.....	1 142
2007.....	1 112
2008 et par la suite.....	<u>4 417</u>
TOTAL	<u>9 269 \$</u>

FPI Dundee a conclu quatre baux fonciers à l'égard de trois propriétés. Les deux premiers viendront à échéance en 2083 et 2076 et les deux derniers, en 2060, incluant les périodes de renouvellement. Le premier bail ainsi que le troisième sont assortis de taux fixes pour la totalité de leur terme, et le deuxième et le quatrième comportent des taux fixes jusqu'au 30 septembre 2006 et au 30 juin 2010, respectivement. Les modalités de renouvellement des deuxième et quatrième baux après ces dates stipulent des taux équivalant à des pourcentages variables de la valeur marchande de ces propriétés à la date de renouvellement.

18. Événements postérieurs à la date du bilan

Du 1^{er} octobre 2003 au 31 décembre 2003 :

- 47 340 parts de FPI, série A et 63 765 parts de catégorie B, série 1 ont été émises aux termes du régime de réinvestissement des distributions; et
- 13 204 parts de FPI, série A ont été émises aux termes du régime d'achat de parts.

Le 29 octobre 2003, FPI Dundee a conclu une convention de prise ferme aux termes de laquelle elle a touché un produit brut de 56 420 \$ le 4 novembre 2003 par suite d'un appel public à l'épargne (le « placement ») visant l'émission de 2 600 000 parts de FPI, série A au prix de 21,70 \$ la part. Les frais liés au placement, incluant la rémunération des preneurs fermes, devraient s'établir à 4 821 \$ et seront imputés directement aux capitaux propres. Le produit net a été affecté au remboursement de certaines dettes afférentes aux propriétés de FPI Dundee et à des fins générales, dont le financement d'acquisitions futures possibles, notamment celle du Palladium Campus, à Ottawa, et de la tour Telus, à Calgary.

Le 27 novembre 2003, FPI Dundee a acquis le Palladium Campus, complexe de bureaux situé à Ottawa, en Ontario, au prix d'environ 37 200 \$, sous réserve d'ajustements définitifs et des frais de clôture. Dans le cadre de l'acquisition, FPI Dundee a pris en charge une première hypothèque existante d'un montant en capital global d'environ 31,2 M. \$ et un taux d'intérêt de 7,3 % approximativement.

Le 3 décembre 2003, FPI Dundee a acquis une participation de 50 % dans la tour Telus, à Calgary (Alberta). Le prix d'achat s'établit à environ 68 000 \$ et il a été financé au moyen de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire existant de quelque 440 000 \$, et du paiement de 24 000 \$ en espèces.

Le 19 décembre 2003 FPI Dundee a annoncé qu'elle avait conclu une convention visant l'achat d'immeubles de bureaux, d'immeubles industriels et d'immeubles à usage variable nouvellement construits d'une superficie de 1,6 million de pieds carrés à Calgary et à Toronto être (collectivement, le « portefeuille Pauls ») pour un prix d'achat de 155 000 \$. Le et d'un prêt mezzanine de 12,500 \$ déduction faite de la prise en charge d'une dette d'environ 65,7 M\$ à un taux d'intérêt moyen de 6,2 %. Il est prévu que l'opération sera réalisée en février 2004.

Le 19 janvier 2004, FPI Dundee a conclu une convention de prise ferme aux termes de laquelle elle obtiendra un produit brut de 100 031 \$ (produit net de 94 730 \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs liés au placement) en vertu d'un appel public à l'épargne (le « placement ») au moyen de l'émission de 4 125 000 parts de FPI, série A au prix de 24,25 la part. FPI Dundee a accordé aux preneurs fermes une option visant l'achat de 412 000 parts de FPI, série A, additionnelles laquelle, si elle est levée, donnerait lieu à l'émission d'un nombre total 4 537 000 parts, pour un produit brut totalisant 110 022 \$ (produit net de 104 321 \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs liés au placement).

Les chiffres correspondants de la division pour les périodes antérieures au 30 juin 2003 et se terminant à cette date ont été reclassés afin d'être conformes à la présentation des états financiers adoptée par FPI Dundee pour la présentation de ses états financiers du trimestre intermédiaire terminé le 30 septembre 2003.

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus de Fiducie de placement immobilier Dundee (« FPI Dundee ») daté du ● 2004 relatif à l'émission et à la vente de parts de FPI, série A de FPI Dundee. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux fiduciaires de FPI Dundee portant sur le bilan consolidé de FPI Dundee au 30 juin 2003 et notre rapport aux administrateurs de Dundee Realty Corporation portant sur les bilans cumulés de la division d'immeubles commerciaux de Dundee Realty Corporation (la « division » au 30 juin 2003, au 31 décembre 2002 et au 31 décembre 2001, et sur les états cumulés des résultats, des capitaux propres de la division et des flux de trésorerie de la division du semestre terminé le 30 juin 2003 et de chacun des exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000. Nos rapports sont datés du 3 septembre 2003 (sauf en ce qui concerne la note 18, pour laquelle il est daté du ● 2004).

De plus, nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport sur la compilation sur les états financiers pro forma aux fiduciaires de FPI Dundee portant sur les états financiers consolidés condensés pro forma des résultats de FPI Dundee de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Notre rapport est daté du ● 2004.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le ● 2004

ATTESTATION DE FPI DUNDEE ET DU PROMOTEUR

Le 20 janvier 2004

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par les présentes, selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 8 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de l'article 63 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), ainsi que de leurs règlements d'application respectifs. Le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER DUNDEE

(signé) MICHAEL J. COOPER
Président et chef de la direction

(signé) JEFF B. BARNES
Vice-président directeur et chef des finances

Pour le compte du conseil des fiduciaires

(signé) NED GOODMAN
Fiduciaire

(signé) ROBERT G. GOODALL
Fiduciaire

DUNDEE REALTY CORPORATION
(à titre de promoteur)

(signé) MICHAEL J. COOPER
Président et chef de la direction

(signé) JEFF B. BARNES
Vice-président directeur et chef des finances

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 20 janvier 2004

À notre connaissance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par les présentes, selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 8 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de l'article 64 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de l'article 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick), de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), ainsi que de leurs règlements d'application respectifs. À notre connaissance, le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

SCOTIA CAPITAUX INC.

Par : (signé) ANDREW G. PHILLIPS

Par : (signé) PETER L. SLAN

BMO NESBITT BURNS INC.

CORPORATION DE VALEURS MOBILIÈRES DUNDEE

FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.

Par : (signé) JAMES P. BOWLAND

Par : (signé) DAVID G. ANDERSON

Par : (signé) CRAIG J. SHANNON

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

Par : (signé) MARK G. JOHNSON

