



Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn

Maximum : 225 000 000 \$ (22 500 000 parts)

10,00 \$ par part

Le Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds »), fiducie d'investissement constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, propose d'émettre (le « placement ») des parts transférables et rachetables (les « parts ») du Fonds.

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants :

- i) procurer aux porteurs de parts (les « porteurs de parts ») des distributions en espèces mensuelles qui bénéficient d'un traitement fiscal avantageux et qui sont indexées sur le taux d'inflation;
- ii) préserver et accroître la valeur liquidative (la « VL ») du Fonds.

Afin de réaliser ses objectifs de placement, le Fonds entend obtenir une exposition au rendement d'un portefeuille activement géré (le « portefeuille ») dont au moins 80 % de la valeur sera composée d'obligations à rendement réel émises par des gouvernements et notées AAA. Les obligations à rendement réel sont structurées de manière que le capital remboursé et l'intérêt versé sur celles-ci soient rajustés en fonction de l'inflation. La majeure partie des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille seront des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (« TIPS » pour *Treasury Inflation Protected Securities*). Afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser davantage la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, au plus 20 % du portefeuille sera investi dans une variété d'éléments d'actif qui pourraient comprendre des titres adossés à des créances hypothécaires et d'autres titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des prêts bancaires, des titres d'emprunt de marchés émergents et des placements dans des indices de marchandises. Le fait de combiner ces placements a pour but de créer un portefeuille dont les éléments d'actif seront notés AA+ en moyenne selon leur valeur en dollars. Afin d'améliorer les rendements du portefeuille, le gérant (terme défini ci-après) entend recourir à l'effet de levier financier avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1). Étant donné que la plupart des titres qui composent le portefeuille seront libellés en dollars américains, il est prévu qu'au moins 90 % de son exposition à des monnaies étrangères sera couverte par rapport au dollar canadien en tout temps. Se reporter à la rubrique « Le Fonds — Stratégie de placement ». Le portefeuille sera détenu par la Fiducie à rendement réel (la « Fiducie à rendement réel »), qui est une fiducie d'investissement nouvellement créée sous le régime des lois de la province d'Ontario.

Le montant des distributions en espèces du Fonds n'est pas fixe et peut varier d'un mois à l'autre. Le gérant déterminera et annoncera au début de chaque trimestre civil le montant de la distribution mensuelle prévue pour chaque mois de ce trimestre compte tenu de la conjoncture du marché et de l'estimation, par le Fonds, de l'encaisse distribuable pour le trimestre suivant. La première distribution pour la période allant de la clôture au 31 août 2005 devrait être de 0,0654 \$ par part et sera versée le 15 septembre 2005 aux porteurs de parts inscrits le 31 août 2005. Par la suite, la distribution mensuelle prévue jusqu'au 30 septembre 2005 devrait être de 0,0458 \$ par part par mois (0,55 \$ par année, ce qui représente un rendement de 5,50 % par année sur le prix de souscription initial).

Les distributions devraient être surtout constituées de remboursements de capital et pourraient comprendre des gains en capital. De plus, elles bénéficient d'un traitement fiscal avantageux par rapport aux parts d'une fiducie qui est entièrement tributaire d'intérêts, de dividendes ou d'autres types de revenus de placements pour le versement des distributions. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Prix : 10,00 \$ par part

	Prix d'offre ¹⁾	Rémunération des placeurs pour compte	Produit net revenant au Fonds ²⁾
Par part	10,00 \$	0,50 \$	9,50 \$
Placement minimal total ³⁾⁴⁾	70 000 000 \$	3 500 000 \$	66 500 000 \$
Placement maximal total ³⁾	225 000 000 \$	11 250 000 \$	213 750 000 \$

Notes :

- 1) Le prix d'offre a été établi par voie de négociations entre les placeurs pour compte et le gérant.
- 2) Avant déduction des frais du présent placement et d'organisation estimés à 680 000 \$ (dans l'hypothèse d'un placement de 100 000 000 \$), sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement, et qui, avec la rémunération des placeurs pour compte, seront prélevés sur le produit du placement.
- 3) Le Fonds a accordé aux placeurs pour compte une option (l'« option pour attributions excédentaires »), qui peut être exercée dans les 30 jours suivant la clôture du placement, leur permettant d'offrir jusqu'à 15 % du nombre total des parts émises à la clôture du placement suivant les mêmes modalités que celles qui sont énoncées ci-dessus. Le présent prospectus autorise le placement de l'option pour attributions excédentaires et des parts devant être émises à l'exercice de celle-ci. Si l'option pour attributions excédentaires est exercée intégralement, le prix d'offre total aux termes du placement maximal sera de 258 750 000 \$, la rémunération des placeurs pour compte, de 12 937 500 \$ et le produit net revenant au Fonds, de 245 812 500 \$. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
- 4) Il n'y aura de clôture que si un minimum de 7 000 000 de parts sont vendues. Si des souscriptions pour un minimum de 7 000 000 de parts ne sont pas reçues dans les 90 jours suivant la date de délivrance du visa à l'égard du prospectus, le présent placement ne pourra se poursuivre sans le consentement des autorités en valeurs mobilières et des personnes ayant souscrit des parts au plus tard à cette date.

(suite à la page suivante)

(suite de la page couverture)

Western Asset Management Company agira à titre de conseiller en valeurs de la Fiducie à rendement réel (le « conseiller en placement » ou « Western Asset »). De plus, elle gèrera activement les éléments d'actif de la Fiducie à rendement réel et prendra les décisions de placement à leur égard. Western Asset a été désignée le gestionnaire de titres à revenu fixe de l'année en 2004 par Morningstar, Inc. Fondée en 1971, Western Asset est une filiale en propriété exclusive de Legg Mason, Inc. et agit à titre de conseiller en valeurs auprès d'investisseurs institutionnels, tels que des régimes de retraite de sociétés, des fonds communs de placement et des fonds de dotation. Western Asset, le membre de son groupe établi à Londres, Western Asset Management Company Limited, et le membre de son groupe établi à Singapour, Legg Mason Asset Management (Asia) Pte Ltd., gèrent des éléments d'actif totalisant environ 211,4 milliards de dollars (US) au 31 mars 2005. Au 31 mars 2005, Western Asset gèrait des titres indexés sur l'inflation d'une valeur de plus de 25 milliards de dollars (US) et des éléments d'actif de plus de 8 milliards de dollars (US) dans le cadre de stratégies de placement similaires à celles de la Fiducie à rendement réel. Se reporter à la rubrique « Gestion de la Fiducie à rendement réel — Le conseiller en placement ».

Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. (le « gérant » ou « CC&L ») sera chargée de la gestion et de l'administration du Fonds et de la Fiducie à rendement réel. CC&L gère des éléments d'actif dont la valeur dépasse 1,1 milliard de dollars et fait partie de Connor, Clark & Lunn Financial Group. Connor, Clark & Lunn Financial Group, qui gère des éléments d'actif d'une valeur d'environ 26 milliards de dollars, fournit des services de gestion professionnelle d'éléments d'actif financiers à des promoteurs de régime de retraite, à des régimes d'accumulation de capital, à des sociétés par actions, à des fondations, à des fonds communs de placement et à des investisseurs individuels. Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Le gérant ».

Le rendement pour les porteurs de parts dépendra du rendement du portefeuille, qui sera détenu par la Fiducie à rendement réel aux termes d'un ou de plusieurs contrats d'achat et de vente à livrer (collectivement, le « contrat à livrer ») conclus avec Banque de Montréal (le « cocontractant »). Le Fonds investira le produit net tiré du présent placement dans un portefeuille d'actions ordinaires de sociétés ouvertes canadiennes (le « portefeuille d'actions ordinaires »). Aux termes du contrat à livrer, le Fonds aura le droit de vendre des titres du portefeuille d'actions ordinaires à l'occasion afin de financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et ses frais d'exploitation. Le Fonds sera dissous le 18 juillet 2015 (la « date de dissolution »), moment auquel le contrat à livrer sera réglé, les éléments d'actif autres qu'en espèces seront liquidés et l'actif net du Fonds sera distribué aux porteurs de parts. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Dissolution du Fonds ».

À compter de 2006, les parts pourront être rachetées le dernier jour ouvrable d'août de chaque année (la « date de rachat »), sous réserve du droit du Fonds de suspendre les rachats, pour un prix de rachat par part égal à la VL par part, déduction faite des frais de rachat. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Rachats annuels ».

À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché sur lequel les parts peuvent être vendues. Les placeurs pour compte peuvent attribuer des titres en excédent de l'émission ou effectuer des opérations tel qu'il est énoncé à la rubrique « Mode de placement ».

De l'avis des conseillers juridiques, pourvu que le Fonds soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « LIR »), les parts seront des placements admissibles 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 et des régimes enregistrés d'épargne-études. Se reporter à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

La Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé sous condition l'inscription des parts à sa cote. L'inscription à la cote est subordonnée à l'obligation, pour le Fonds, de remplir toutes les conditions de la TSX au plus tard le 20 septembre 2005.

Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » pour obtenir une description de certains facteurs dont les acquéreurs de parts éventuels devraient tenir compte. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure d'atteindre ses objectifs en matière de préservation du capital et de distributions mensuelles. Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux épargnants qui peuvent absorber la perte de la totalité ou d'une partie de leur investissement.

Le Fonds n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, il n'est pas inscrit en vertu des lois sur les sociétés de fiducie d'un territoire quelconque, puisqu'il n'exerce pas les activités d'une société de fiducie. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* (Canada) et ne sont pas assurées aux termes des dispositions de cette loi ou de toute autre loi.

Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières TD inc., Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Valeurs mobilières Desjardins inc., Partenaires Financiers Richardson Limitée, Wellington West Capital Inc., La Corporation Canaccord Capital, Investissements Premiers Associés Inc. et Raymond James Ltée (collectivement, les « placeurs pour compte ») offrent conditionnellement les parts dans le cadre du placement pour compte sous les réserves d'usage concernant leur vente préalable, leur émission par le Fonds et leur acceptation par les placeurs pour compte, conformément aux modalités de la convention de placement pour compte décrite à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., et, à l'égard de certaines questions relatives à l'impôt fédéral américain, par Shearman & Sterling LLP, pour le compte du Fonds et du gérant, et par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

BMO Nesbitt Burns Inc. est un placeur pour compte dans le cadre du placement et une filiale en propriété exclusive indirecte de Banque de Montréal. Il est prévu que Banque de Montréal et/ou un ou plusieurs des membres de son groupe (dont BMO Nesbitt Burns Inc.) concluront des opérations liées à des services financiers avec le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, notamment le contrat à livrer, une ou plusieurs mises en pension et des opérations de change ou d'autres opérations liées à des instruments dérivés. **Par conséquent, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » à BMO Nesbitt Burns Inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.** Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Les souscriptions de parts offertes par les présentes seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir en totalité ou en partie et sous réserve du droit de fermer les livres de souscription à n'importe quel moment. Il est prévu que la clôture du placement aura lieu vers le 18 juillet 2005, mais au plus tard le 31 août 2005. Les inscriptions et les transferts de parts ne seront effectués qu'au moyen du système d'inscription en compte administré par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas le droit d'obtenir des certificats matériels attestant leur droit de propriété. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Système d'inscription en compte ».

La Fiducie à rendement réel a convenu d'obtenir un visa pour un prospectus sans placement auprès de l'Autorité des marchés financiers et le gérant a acceptée de remettre un exemplaire de ce prospectus aux acquéreurs de la province de Québec avant qu'une personne de cette province n'acquière des parts.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	4	CONFLITS D'INTÉRÊTS	52
SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION ET DES FRAIS	18	RÉMUNÉRATION ET FRAIS	53
LE FONDS	19	DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	54
LE PORTEFEUILLE	20	CONTRATS IMPORTANTS	54
WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY	27	FACTEURS DE RISQUE	54
STRATÉGIE DE PLACEMENT DU FONDS	29	AVIS JURIDIQUES	60
GESTION DU FONDS	30	PROMOTEUR	60
FIDUCIE À RENDEMENT RÉEL	35	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	60
GESTION DE LA FIDUCIE À RENDEMENT RÉEL	36	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	60
DESCRIPTION DES PARTS	40	CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS	F-1
INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	47	RAPPORT DES VÉRIFICATEURS	F-1
INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES DE L'IMPÔT SUR LE REVENU ET DES RETENUES	49	BILAN 29 JUIN 2005	F-2
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	51	ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR, DU GÉRANT ET DU PROMOTEUR	A-1
EMPLOI DU PRODUIT	51	ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE	A-2
MODE DE PLACEMENT	51		

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés figurant dans le présent prospectus constituent des énoncés prospectifs, notamment ceux qui emploient les termes « prévoir », « croire », « être d'avis », « compter faire », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de » et des expressions semblables, dans la mesure où elles ont trait au Fonds, au gérant ou au conseiller en placement. Les énoncés prospectifs ne sont pas des faits historiques; ils reflètent les attentes actuelles du Fonds à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Ils sont l'objet de nombreux risques et d'incertitudes de sorte que les résultats et les événements réels pourraient être considérablement différents de ceux qui sont attendus, y compris en ce qui concerne les questions décrites à la rubrique « Facteurs de risque » et dans d'autres rubriques du présent prospectus.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit est un résumé des principales caractéristiques du présent placement (le « placement ») et doit être lu à la lumière des renseignements plus détaillés ainsi que des données et des états financiers qui figurent ailleurs dans le présent prospectus. Dans le présent prospectus, « dollars » ou « \$ » renvoie à des dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Le placement

Le Fonds :	Le Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une convention de fiducie (la « convention de fiducie ») datée du 29 juin 2005 conclue entre Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. (le « gérant » ou « CC&L »), en qualité de gérant du Fonds, et la Compagnie Trust Royal, en qualité de fiduciaire du Fonds.
Les parts :	Le placement vise des parts transférables et rachetables (les « parts ») du Fonds.
Montant :	Minimum : 70 000 000 \$ (7 000 000 de parts) Maximum : 225 000 000 \$ (22 500 000 parts)
Prix :	10,00 \$ par part
Achat minimal :	100 parts (1 000 \$)
Objectifs et stratégie de placement :	<p>Le Fonds procurera aux porteurs de ses parts (les « porteurs de parts ») une exposition au rendement d'un portefeuille activement géré (le « portefeuille ») dont au moins 80 % de la valeur sera composée d'obligations gouvernementales à rendement réel notées AAA. Les obligations à rendement réel sont structurées de manière que le capital remboursé et l'intérêt versé sur celles-ci soient rajustés en fonction de l'inflation. La majeure partie des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille seront des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (« TIPS » pour <i>Treasury Inflation Protected Securities</i>). Afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser davantage la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, au plus 20 % du portefeuille sera investi dans une variété d'éléments d'actif qui pourraient comprendre des titres adossés à des créances hypothécaires et d'autres titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des prêts bancaires, des titres d'emprunt de marchés émergents et des placements dans des indices de marchandises. Le fait de combiner ces placements a pour but de créer un portefeuille dont les éléments d'actif seront notés AA+ en moyenne selon leur valeur en dollars. Afin d'améliorer les rendements du portefeuille, le gérant entend recourir à l'effet de levier financier avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1). Se reporter à la rubrique « Le Portefeuille ».</p> <p>Le portefeuille sera activement géré par Western Asset Management Company (le « conseiller en placement » ou « Western Asset »). Western Asset a été désignée le gestionnaire de titres à revenu fixe de l'année 2004 par MorningStar, Inc. Au 31 mars 2005, Western Asset gérait des titres à revenu fixe d'une valeur de plus de 25 milliards de dollars (US) et plus de 8 milliards de dollars (US) dans le cadre de stratégies de placement similaires à celles de la Fiducie à rendement réel.</p>

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants :

- i) procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces mensuelles qui bénéficient d'un traitement fiscal avantageux et qui seront indexées sur le taux d'inflation;
- ii) préserver et accroître la valeur liquidative (la « VL ») du Fonds.

Afin de réaliser ses objectifs de placement, le Fonds entend obtenir une exposition au rendement du portefeuille détenu par une fiducie d'investissement nouvellement créée (la « Fiducie à rendement réel ») grâce à un ou plusieurs contrats d'achat et de vente à livrer (collectivement, le « contrat à livrer ») conclus avec Banque de Montréal (le « cocontractant »). Le Fonds investira le produit net tiré du placement dans un portefeuille composé d'actions ordinaires de sociétés ouvertes canadiennes (le « portefeuille d'actions ordinaires »). Aux termes du contrat à livrer, le Fonds pourra vendre à l'occasion des titres du portefeuille d'actions ordinaires pour financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et ses frais d'exploitation. Se reporter aux rubriques « Fiducie à rendement réel » et « Stratégie de placement du Fonds — Contrat à livrer ».

Distributions :

Le Fonds entend verser aux porteurs de parts des distributions en espèces mensuelles bénéficiant d'un traitement fiscal avantageux. Le montant des distributions en espèces du Fonds n'est pas fixe et peut varier d'un mois à l'autre. Le gérant déterminera et annoncera au début de chaque trimestre civil la distribution mensuelle prévue (la « distribution prévue ») pour chaque mois de ce trimestre compte tenu de la conjoncture du marché et de l'estimation par le Fonds de l'encaisse distribuable pour le trimestre suivant. La première distribution pour la période allant de la clôture au 31 août 2005 devrait être de 0,0654 \$ par part et sera versée le 15 septembre 2005 aux porteurs de parts inscrits le 31 août 2005. Par la suite, la distribution mensuelle prévue jusqu'au 30 septembre 2005 devrait être de 0,0458 \$ par part par mois (0,55 \$ par année, ce qui représente un rendement de 5,50 % par année sur le prix de souscription initial).

Les distributions devraient être principalement composées de remboursements de capital et peuvent comprendre des gains en capital. De plus, elles bénéficieront d'un traitement fiscal avantageux comparativement aux parts d'une fiducie qui dépend uniquement du revenu d'intérêt, de dividendes ou de placements pour verser des distributions. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Si, au cours d'une année, après le versement de ces distributions, le Fonds détient encore du revenu net ou des gains en capital réalisés nets additionnels, il entend distribuer, après le 15 décembre mais au plus tard le 31 décembre de l'année en question, la partie du revenu net et des gains en capital réalisés nets qu'il doit distribuer pour éviter d'avoir à payer de l'impôt en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « LIR »).

Le portefeuille :

Le portefeuille sera composé des titres suivants, qui seront gérés activement par Western Asset, qui recourra à l'effet de levier financier :

- i) **Obligations à rendement réel** : au moins 80 % du portefeuille sera investi dans des obligations à rendement réel notées AAA, dont des obligations des États-Unis, du Royaume-Uni, du Canada, de la France, de la Suède et de l'Australie. Au moins 70 % du portefeuille sera investi dans des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (« TIPS » pour *Treasury Inflation Protected Securities*). Au plus 20 % du portefeuille peut être investi dans des obligations à rendement réel notées AAA émises par d'autres gouvernements que celui des États-Unis;
- ii) **Autres placements du portefeuille** : afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser davantage la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, au plus 20 % du portefeuille sera investi dans une variété d'éléments d'actif qui peuvent comprendre des titres adossés à des créances hypothécaires et d'autres titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des prêts bancaires, des titres d'emprunt de marchés émergents et des placements dans des indices de marchandises. Au plus 10 % du portefeuille peut être investi dans l'une ou l'autre de ces catégories d'actif, à l'exception des titres adossés à des créances hypothécaires, dans lesquels au plus 20 % du portefeuille peut être investi.

Le fait de combiner ces placements a pour but de créer un portefeuille dont les éléments d'actif seront notés AA+ en moyenne selon leur valeur en dollars. Afin d'améliorer les rendements du portefeuille, le gérant entend recourir à l'effet de levier financier avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1).

Obligations à rendement réel : La Fiducie à rendement réel investira au moins 80 % du portefeuille dans des obligations gouvernementales à rendement réel. Les obligations à rendement réel sont une catégorie active et croissante de titres émis par 22 gouvernements nationaux jusqu'à présent et qui totalise plus de 600 milliards de dollars (US) en valeur marchande à l'échelle mondiale. Les plus grands émetteurs selon la valeur marchande (calculée en dollars américains) sont les États-Unis avec 300 milliards de dollars, le Royaume-Uni avec 181 milliards de dollars et la France avec 109 milliards de dollars. Le marché canadien des obligations, d'une durée de plus de 15 ans dans tous les cas, est évalué à environ 24 milliards de dollars au total. Bien qu'au moins 70 % du portefeuille sera investi dans des obligations à rendement réel américaines, afin d'accroître la diversification du portefeuille et de tirer parti de différents taux de rendement réels dans divers pays, la Fiducie à rendement réel investira également dans des obligations à rendement réel non américaines.

Les obligations à rendement réel américaines, ou TIPS, ont été offertes pour la première fois aux États-Unis en 1997. Le marché global des TIPS a connu une croissance rapide pour atteindre plus de 300 milliards de dollars (US). Au cours de la première moitié de 2005, le Trésor américain a vendu par adjudication des TIPS d'une valeur de 48 milliards de dollars (US), soit le double des ventes réalisées ces dernières années. Le marché des TIPS est très liquide, la valeur des volumes d'opérations quotidiens atteignant environ 8 milliards de dollars (US) en moyenne.

Le conseiller en placement estime que les obligations à rendement réel comportent plusieurs caractéristiques qui en font un excellent placement et qui sont décrites ci-après :

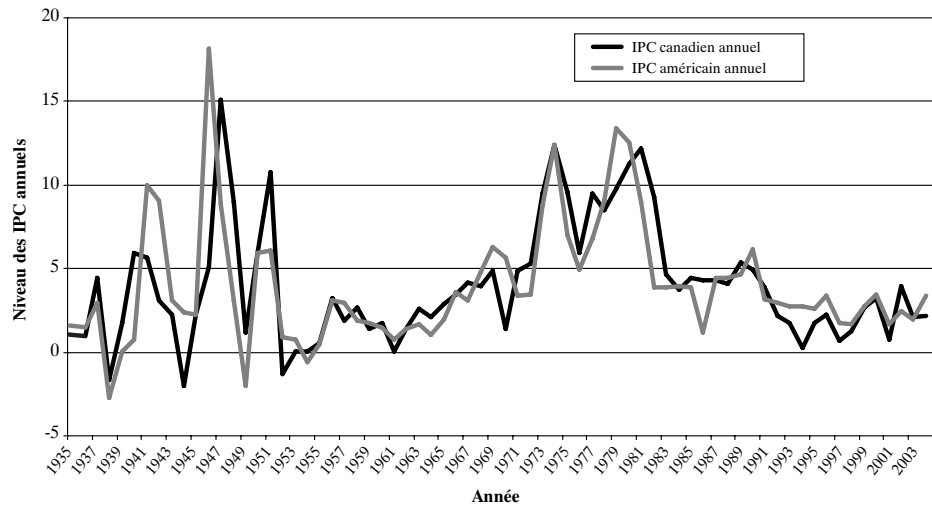
Protection intégrée contre l'inflation. Les obligations à rendement réel sont structurées de façon à procurer un rendement qui est directement lié à l'inflation, préservant ainsi le pouvoir d'achat de leur coupon et leur capital. Les personnes qui investissent dans des obligations à rendement réel touchent leur rendement par l'intermédiaire d'une combinaison de coupons à taux d'intérêt rajusté en fonction de l'inflation et du rajustement de leur capital en fonction de l'inflation. La valeur du capital de l'obligation à rendement réel augmente en fonction de l'inflation. Le coupon de l'obligation à rendement réel est payé sur le capital rajusté en fonction de l'inflation.

Dans le cas des TIPS, qui constitueront au moins 70 % du portefeuille, l'indexation sur l'inflation se fait par le rajustement de la valeur du capital des obligations en fonction des variations de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis pour tous les consommateurs urbains (l'« IPC-U »). L'IPC-U est calculé mensuellement et porte sur des éléments tels que le logement, la nourriture, le transport et l'énergie. Le coupon de l'obligation est payé à taux fixe, calculé en fonction de la valeur du capital rajustée. Pour donner un exemple simple, si une obligation assortie d'un coupon de 2 % est émise à une valeur nominale de 100 \$ et qu'au cours de l'année suivante, l'inflation est de 3 %, la valeur nominale à la fin de l'année sera de 103 \$ et le coupon, de 2 % de 103 \$. Le rendement total pour l'année sera de tout juste plus de 5 %, 3 % reflétant l'inflation et 2 %, le rendement réel. Si l'inflation avait été de 6 %, le rendement total aurait été de plus de 8 % et la valeur nominale de l'obligation aurait augmenté pour atteindre 106 \$.

Les obligations à rendement réel sont sensibles au niveau des rendements réels exigés par les investisseurs. Dans la mesure où le niveau exigé des rendements réels augmente, la valeur marchande des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille diminuera.

Même si la majeure partie du portefeuille sera investie dans des obligations à rendement réel américaines, comme l'indique le graphique ci-après, la corrélation entre l'inflation américaine et l'inflation canadienne est élevée. Le gérant est d'avis que compte tenu de la corrélation historique élevée entre l'inflation américaine et l'inflation canadienne, un placement dans le portefeuille fournira également une protection contre l'inflation canadienne. Le graphique ci-après illustre la corrélation positive entre le taux d'inflation aux États-Unis et le taux d'inflation au Canada pour la période allant de 1935 à 2004.

Comparaison des IPC américain et canadien annuels



Faible corrélation avec d'autres catégories d'actif. Comme il est décrit dans le tableau ci-après, les obligations à rendement réel américaines ont démontré, selon le *Lehman U.S. TIPS Index*, une faible corrélation ou une corrélation négative avec les titres de participation américains et canadiens et une corrélation modérée avec les obligations nominales. Par conséquent, le conseiller en placement estime que les obligations à rendement réel constituent un excellent placement aux fins de diversification du portefeuille.

Corrélation des rendements mensuels Mars 1997 - mars 2005

	Lehman U.S. TIPS	Indice S&P 500	Rendement global universel Scotia Capitaux*	Indice composé S&P/TSX
Lehman U.S. TIPS	1,00			
Indice S&P 500	-0,17	1,00		
Rendement global universel Scotia Capitaux*	0,60	-0,13	1,00	
Indice composé S&P/TSX	-0,21	0,78	-0,03	1,00

Sources : Western Asset Management, Bloomberg

* Les données concernant les rendements de l'indice de rendement global universel Scotia Capitaux sont calculées depuis décembre 1998.

Faible volatilité. Les obligations à rendement réel sont habituellement moins volatiles que les obligations à rendement nominal parce que leur prix fluctue principalement en fonction des taux d'intérêt réels, contrairement aux obligations à rendement nominal dont le prix fluctue tant en fonction des taux d'intérêt réels qu'en fonction des attentes quant à l'inflation.

Rendement nominal concurrentiel. Le rendement nominal des obligations à rendement réel représente le rendement réel majoré d'un rajustement en fonction de l'inflation. Bien qu'il soit impossible de prévoir le niveau de l'inflation pour les 10 prochaines années, si l'IPC-U se maintient au niveau des 12 derniers mois (3,5 %), le rendement des TIPS de 10 ans sera d'environ 5,1 % comparativement à 4,08 % pour les titres du Trésor américain d'une durée comparable et offrant un rendement nominal concurrentiel.

Protection contre la déflation. Dans un contexte de déflation, le capital des obligations à rendement réel diminuera ainsi que le montant en dollars des paiements sur les coupons. Dans le cas des TIPS et de certains autres types d'obligations à rendement réel, toutefois, le montant minimal remboursable à l'échéance est le prix d'émission initial, ce qui procure une mesure de protection contre la déflation.

Compte tenu de ces caractéristiques (protection intégrée contre l'inflation, faible corrélation avec d'autres catégories d'actif, volatilité faible, rendement nominal concurrentiel et protection contre la déflation), le conseiller en placement estime que les obligations à rendement réel peuvent constituer une excellente solution de rechange aux titres d'emprunt à rendement nominal.

Autres placements de portefeuille : Afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, le conseiller en placement peut investir jusqu'à 20 % du portefeuille dans un groupe de titres qui ne sont pas des éléments d'actif à rendement réel. Cette pratique a pour but d'améliorer la capacité du conseiller en placement de rajuster les caractéristiques du portefeuille telles que la durée effective, l'exposition à la courbe de rendement et le risque de crédit en fonction de l'évolution de la conjoncture du marché. De ce maximum de 20 %, au plus 10 % du portefeuille peut être investi dans des prêts bancaires, des titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des titres d'emprunt de marchés émergents ou des placements dans des indices de marchandises, et au plus 20 % peut être investi dans des titres adossés à des créances hypothécaires. Le conseiller en placement investit dans chacune des catégories d'actif qui composent le groupe de titres tant dans le cadre de ses mandats diversifiés que pour des véhicules distincts. Au 31 mars 2005, Western Asset gérait des titres adossés à des créances hypothécaires d'environ 49,7 milliards de dollars (US), des titres adossés à des créances de 11,6 milliards de dollars (US), des titres d'emprunt de sociétés de 57,4 milliards de dollars (US), des titres d'emprunt de marchés émergents de 6,6 milliards de dollars (US), des prêts bancaires de 389 millions de dollars (US) et des placements dans des indices de marchandises de 623 millions de dollars (US).

Levier financier :

Afin d'améliorer les rendements du portefeuille, le gérant entend recourir à l'effet de levier financier avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1). Si, à tout moment, le ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres de la Fiducie à rendement réel excède 2:1, le conseiller en placement prendra, en temps opportun, toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial qui sont nécessaires pour le ramener à 2:1 ou moins. Se reporter à la rubrique « Le portefeuille — Stratégie de levier financier ».

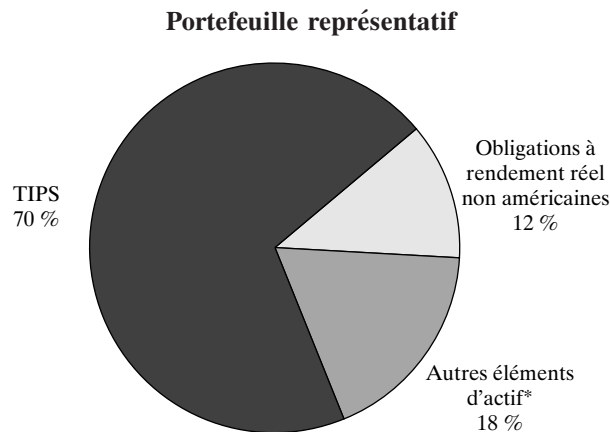
Après la clôture du placement, la Fiducie à rendement réel entend conclure une mise en pension cadre (la « mise en pension ») avec une banque canadienne (le « cocontractant aux termes de la mise en pension »). La mise en pension sera structurée comme une obligation de vente et d'achat et fonctionnera comme un financement aux termes duquel la Fiducie à rendement réel nantira des TIPS en faveur du cocontractant aux termes de la mise en pension.

La Fiducie à rendement réel peut également conclure une facilité de prêt avec une banque canadienne (le « prêteur »). Le prêteur peut exiger que la Fiducie à rendement réel greève une partie ou la totalité des éléments d'actif d'une sûreté en sa faveur afin de garantir ces obligations.

Sous réserve de la limite en matière d'emprunt, la Fiducie à rendement réel peut également accroître l'effet de levier financier exercé sur le portefeuille en utilisant une variété de stratégies supplémentaires, notamment des contrats financiers qui comportent en soi un effet de levier financier et d'autres formes d'emprunt direct et indirect (les mises en pension, la facilité de prêt et les autres opérations à effet de levier financier étant collectivement désignées les « opérations à effet de levier financier »). Il est prévu que les modalités, les taux d'intérêt ainsi que les frais, selon le cas, prévus aux termes des opérations à effet de levier financier s'apparenteront à ceux qui sont habituellement prévus pour les opérations de cette nature.

**Portefeuille représentatif
et calcul du rendement :**

Le graphique ci-après présente une indication de la façon dont la Fiducie à rendement réel répartit ses éléments d'actif entre les différents types de titres dans lesquels elle peut investir :



* Les autres éléments d'actif comprennent les placements suivants dans le portefeuille : 10 % dans des prêts bancaires, 5 % dans des titres d'emprunt de marchés émergents et 3 % dans des titres d'emprunt à rendement élevé.

L'exemple suivant illustre le rendement net généré par un placement en actions hypothétique effectué dans la Fiducie à rendement réel, dans l'hypothèse où la Fiducie à rendement réel investirait dans le portefeuille représentatif décrit ci-dessus, y compris les frais applicables.¹⁾

A.	Rendement moyen pondéré du portefeuille	4,94 %
	• TIPS ²⁾	4,98 %
	• Obligations à rendement réel non américaines	3,79 %
	• Autres éléments d'actif	5,57 %
B.	Coût d'emprunt	3,04 %
C.	Écart des taux d'intérêt net (A moins B)	1,90 %
D.	Ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres	1,6 fois
E.	Écart des taux d'intérêt net sur la partie financée du portefeuille (C multiplié par D)	3,04 %
F.	Rendement brut des capitaux propres (A plus E)	7,98 %
G.	Frais et dépenses d'exploitation annuels estimatifs ³⁾	2,14 %
H.	Rendement net des capitaux propres (F moins G)	5,84 %
I.	Rendement net du placement ⁴⁾	5,51 %

Notes :

- 1) Stratégie représentative de la stratégie de placement générale de la Fiducie à rendement réel, dans l'hypothèse où le présent placement de parts serait de 100 millions de dollars. Le rendement et le coût d'emprunt du portefeuille représentatif (décrit ci-dessus) reflètent généralement le rendement moyen des TIPS, des obligations à rendement réel non américaines et des autres éléments d'actif et le coût d'emprunt moyen sur le marché le 25 mai 2005. Les rendements produits par le portefeuille et les coûts d'emprunt engagés par la Fiducie à rendement réel peuvent différer considérablement de ceux présentés ci-dessus. Les taux d'intérêt applicables au portefeuille et aux emprunts contractés aux termes de mises en pension sont sensibles à de nombreux facteurs. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque — Risques associés à l'utilisation d'un effet de levier financier ».
- 2) D'après un rendement réel de 1,65 % au 25 mai 2005. Le rendement nominal sera de 1,65 % majoré du niveau d'inflation reflété dans l'IPC-U. Si le niveau d'inflation est inférieur à 3,33 %, le rendement nominal sur les TIPS sera inférieur à 4,98 %.
- 3) Y compris les frais d'exploitation annuels évalués à 140 000 \$ par année, les frais de gestion et les frais de service. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».
- 4) Rajusté en fonction des frais d'émission. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».

L'écart des taux d'intérêt net qu'obtiendra la Fiducie à rendement réel sur ses éléments d'actif et son rendement net des capitaux propres varieront au fil du temps.

Conseiller en placement :

Western Asset agit à titre de conseiller en valeurs de la Fiducie à rendement réel. De plus, elle gèrera activement les éléments d'actif de la Fiducie à rendement réel et prendra les décisions de placement à l'égard de ceux-ci. Western Asset a été désignée le gestionnaire de titres à revenu fixe de l'année en 2004 par Morningstar, Inc. Fondée en 1971, Western Asset est une filiale en propriété exclusive de Legg Mason Inc. et agit à titre de conseiller en valeurs auprès d'investisseurs institutionnels, tels que des régimes de retraite de sociétés, des fonds communs de placement et des fonds de dotation. Western Asset, le membre de son groupe établi à Londres, Western Asset Management Company Limited, et le membre de son groupe établi à Singapour, Legg Mason Asset Management (Asia) Pte Ltd., gèrent des éléments d'actif totalisant environ 211,4 milliards de dollars (US) au 31 mars 2005. Au 31 mars 2005, Western Asset gère des titres indexés sur l'inflation d'une valeur de plus de 25 milliards de dollars (US) et des éléments d'actif de plus de 8 milliards de dollars (US) dans le cadre de stratégies de placement similaires à celles de la Fiducie à rendement réel.

Rendement de l'ensemble de Western Asset :

Le rendement effectif (pondéré en fonction de la valeur en dollars) des portefeuilles faisant partie de l'ensemble TIPS Full Discretion de Western Asset pour les périodes indiquées est présenté ci-après. L'actif de ces portefeuilles est principalement investi dans des TIPS américains et peut comprendre des titres similaires à ceux décrits à la rubrique « Le portefeuille — Autres placements de portefeuille ». Ces portefeuilles peuvent également recourir à l'effet de levier financier et aux instruments dérivés, si cela est conforme aux lignes directrices fournies par les clients :

<u>Périodes</u>	<u>Rendement</u> ¹⁾³⁾
Exercice terminé le 31 décembre 2000	24,05 %
Exercice terminé le 31 décembre 2001	8,39 %
Exercice terminé le 31 décembre 2002	16,65 %
Exercice terminé le 31 décembre 2003	8,49 %
Exercice terminé le 31 décembre 2004 ²⁾	8,99 %
Exercice à ce jour — 31 mars 2005 ²⁾	-0,37 %

1) Rendement, sans contracter d'emprunt et avant déduction des frais de conseils en placement et des frais.

2) Pas encore vérifié.

3) Calculé conformément aux normes AIMR-PPS.

Méthode de placement :

Western Asset est un gestionnaire spécialisé dans les titres à revenu fixe et l'un des plus importants gestionnaires d'éléments d'actif à rendement réel au monde. Son style de gestion des portefeuilles indexés sur l'inflation est axé sur la valeur et l'utilisation de stratégies multiples, principalement la gestion de la durée, l'arbitrage sur les courbes de rendement et la sélection des titres. Les principaux facteurs qui influent sur la gestion par Western Asset des portefeuilles d'obligations à rendement réel sont les suivants : i) la courbe des taux d'intérêt réels; ii) le niveau actuel des taux d'intérêt réels; iii) le taux d'inflation que laissent présager les rendements nominaux des titres du Trésor; iv) les attentes vis-à-vis de la politique monétaire; et v) la volatilité et les niveaux relatifs des rendements réels par rapport aux rendements nominaux. Western Asset procède à une analyse de ces facteurs, puis élabore une série de stratégies liées aux obligations à rendement réel qu'elle applique à l'échelle globale. Voici certaines de ses stratégies de placement les plus importantes :

Durée. Le groupe responsable de la stratégie de placement de Western Asset établit une durée cible pour chacun de ses portefeuilles après avoir effectué une analyse approfondie des facteurs macroéconomique nationaux et internationaux, de la situation politique en général et du mandat qui lui a été confié pour le portefeuille. Western Asset estime que les taux d'intérêt sont principalement déterminés par le niveau et la direction de l'inflation et que l'inflation est principalement un phénomène monétaire. Le groupe responsable de la stratégie de placement tient compte des attentes du marché pour déterminer la durée appropriée pour un portefeuille donné ainsi que de la composition de l'actif, du levier financier et du mandat. Western Asset ne cherche pas à synchroniser le marché, mais plutôt à déceler et à suivre les tendances à long terme. Selon elle, la gestion de la durée constitue son outil principal de contrôle du risque.

Structure des échéances. Western Asset surveille étroitement les changements dans la courbe de rendement car elle estime que la relation entre les titres à court, à moyen et à long terme figurent au centre de la construction d'un portefeuille doté d'un horizon de placement à long terme. Le groupe responsable de la stratégie de placement de Western Asset analyse la courbe de rendement ainsi que les projections concernant les politiques de la Réserve fédérale américaine, le marché et l'inflation et établit une stratégie axée sur la courbe de rendement que ses gestionnaires de portefeuille devront suivre. Western Asset est d'avis que ses stratégies axées sur la courbe de rendement se sont révélées une importante source de valeur ajoutée pour son portefeuille ces dernières années.

Répartition entre les secteurs et les sous-secteurs. Western Asset investira principalement dans des TIPS. Toutefois, si elle détermine que certains titres indexés sur l'inflation d'autres pays sont suffisamment liquides, qu'ils offrent un meilleur rapport risque-rendement que les TIPS et qu'ils sont couverts par rapport au dollar américain, elle investira dans de tels titres, au gré des occasions. D'un point de vue global, Western Asset analyse le contexte économique projeté d'un grand nombre de pays afin de déterminer de quelle façon il influera sur le comportement des marchés des divers secteurs à l'échelle mondiale. Western Asset choisira des titres dont les rendements, selon elle, sont fortement susceptibles d'excéder ceux des titres américains.

Risque de change :

La Fiducie à rendement réel se couvrira contre le risque de change initialement d'un montant correspondant à l'exposition du portefeuille au dollar américain au moment de sa création. Dans la mesure où la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel exprimée en dollars américains augmente ou diminue, elle ne sera pas assez couverte ou elle sera trop couverte, à moins que le gérant ne rajuste la couverture. Les distributions sur les parts ne seront pas couvertes et les fluctuations des taux de change peuvent avoir une incidence positive ou négative sur ces distributions.

Rachats annuels :

À compter de 2006, les parts pourront être rachetées le dernier jour ouvrable d'août de chaque année (la « date de rachat »), sous réserve du droit du Fonds de suspendre les rachats, pour un prix de rachat par part égal à la VL par part, déduction faite des coûts de financement du rachat. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Rachats annuels ».

Dissolution :

Le Fonds sera dissous le 18 juillet 2015, date à laquelle le contrat à livrer sera réglé, les actifs hors caisse du Fonds seront liquidés et l'actif net du Fonds sera distribué aux porteurs de parts, sauf si ceux-ci se prononcent en faveur de la poursuite des activités du Fonds à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin. Le gérant peut, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts si, à son avis, la valeur liquidative du Fonds est réduite par suite de rachats ou autrement de manière qu'il n'est plus possible sur le plan économique de poursuivre les activités du Fonds et qu'il serait dans l'intérêt des porteurs de parts de le dissoudre. Après le remboursement des dettes, le Fonds distribuera le reliquat de ses éléments d'actif au prorata aux porteurs de parts. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Dissolution du Fonds ».

Programme d'achat obligatoire sur le marché :

Pour accroître la liquidité des parts et soutenir le marché des parts, le Fonds instaurera un programme d'achat obligatoire sur le marché, aux termes duquel le Fonds, sous réserve de certaines restrictions et exceptions et conformément aux exigences des autorités de réglementation compétentes, sera tenu d'acheter des parts aux fins d'annulation si, à tout moment après la clôture du présent placement, le prix auquel les parts sont offertes sur le marché est inférieur à 95 % de la dernière VL par part calculée, jusqu'à concurrence d'un maximum au cours d'un trimestre civil correspondant à 1,25 % du nombre de parts en circulation au début de ce trimestre. En outre, le Fonds aura le droit, mais non l'obligation, dont il pourra se prévaloir à son gré, d'acheter des parts sur le marché, sous réserve des restrictions et des exigences des autorités de réglementation compétentes. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Programme d'achat obligatoire sur le marché ».

Gérant :

CC&L, conseiller en valeurs inscrit et gestionnaire de portefeuille, sera le gérant du Fonds et de la Fiducie à rendement réel, et sera chargée de l'administration de ceux-ci. CC&L gère des éléments d'actif dont la valeur dépasse 1,1 milliard de dollars et fait partie de Connor, Clark & Lunn Financial Group (le « groupe CC&L »). Le groupe CC&L, qui gère des éléments d'actif d'une valeur d'environ 26 milliards de dollars, fournit des services de gestion professionnelle d'éléments d'actif financiers à des promoteurs de régimes de retraite, à des régimes d'accumulation de capital, à des sociétés par actions, à des fondations, à des fonds communs de placement et à des investisseurs individuels. Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Le gérant ».

Fiducie à rendement réel :

La Fiducie à rendement réel est une fiducie d'investissement qui a été constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une convention de fiducie datée du 29 juin 2005 conclue par CC&L, en qualité de gérant de la Fiducie à rendement réel, et la Compagnie Trust Royal, en qualité de fiduciaire.

Fiduciaire :

La Compagnie Trust Royal est le fiduciaire du Fonds et de la Fiducie à rendement réel. Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Le fiduciaire ».

Dépositaire :

La Compagnie Trust Royal sera le dépositaire des éléments d'actif du Fonds et de la Fiducie à rendement réel. Se reporter aux rubriques « Gestion du Fonds — Le dépositaire » et « Fiducie à rendement réel — Le dépositaire ».

Admissibilité aux fins de placement :

De l'avis des conseillers juridiques, pourvu que le Fonds soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, les parts seront des placements admissibles 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 et des régimes enregistrés d'épargne-études. Se reporter à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement ».

Emploi du produit :

Le Fonds utilisera le produit brut tiré de la vente des parts comme suit :

	<u>Placement minimal</u>	<u>Placement maximal</u>
Produit brut revenant au Fonds	70 000 000 \$	225 000 000 \$
Rémunération des placeurs pour compte	3 500 000 \$	11 250 000 \$
Frais d'émission estimatifs	660 000 \$	780 000 \$
Produit net revenant au Fonds	<u>65 840 000 \$</u>	<u>212 970 000 \$</u>

À la conclusion du placement, le Fonds affectera le produit net tiré du placement (y compris le produit net tiré de l'exercice de l'option pour attributions excédentaires décrite à la rubrique « Mode de placement ») à l'acquisition du portefeuille d'actions ordinaires.

Incidences fiscales fédérales canadiennes

En règle générale, le porteur de parts sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition le montant du revenu net et la partie imposable des gains en capital réalisés nets du Fonds qui lui sont payés ou payables au cours de l'année, que ce soit sous forme d'espèces ou de parts. Les distributions que verse le Fonds à un porteur de parts et qui sont supérieures à sa quote-part du revenu net et des gains en capital réalisés nets du Fonds ne seront pas incluses dans le revenu, mais portées en réduction du prix de base rajusté de ses parts. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part détenue à titre d'immobilisation serait par ailleurs inférieur à zéro, le porteur de parts sera réputé avoir réalisé un gain en capital correspondant au montant négatif. Le porteur de parts qui dispose de parts qu'il détient à titre d'immobilisations (par un rachat ou autrement) réalisera un gain en capital dans la mesure où le produit de disposition est supérieur à la somme du prix de base rajusté des parts et des frais raisonnables de disposition. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ». **Chaque épargnant devrait s'assurer de comprendre les incidences fiscales fédérales et provinciales d'un placement dans les parts en obtenant des conseils de son conseiller en fiscalité.**

Impôt sur le revenu et retenue d'impôt fédéraux américains

Le revenu d'intérêt que reçoit la Fiducie à rendement réel des TIPS et d'autres titres d'emprunt américains constituera généralement de l'« intérêt tiré d'un portefeuille » (*portfolio interest*) aux fins de l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, dans sa version modifiée, et est donc généralement exonéré de l'impôt sur le revenu et de la retenue d'impôt fédéraux américains. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines de l'impôt sur le revenu et des retenues ».

L'analyse des incidences fiscales fédérales américaines qui figure dans le présent prospectus a été rédigée aux fins de promotion ou de commercialisation de la ou des opérations ou questions visées aux présentes. Cette analyse n'a pas été fournie ou rédigée dans le but d'éviter à quiconque les pénalités fiscales fédérales américaines et ne doit pas être utilisée à cette fin. Les porteurs de parts éventuels devraient consulter un conseiller en fiscalité indépendant pour obtenir des conseils compte tenu de leur situation personnelle.

Facteurs de risque

Un placement dans les parts comporte certains risques, dont les suivants :

- a) rien ne garantit que le Fonds sera en mesure d'atteindre ses objectifs en matière de distributions mensuelles et de préservation du capital ou que les distributions réelles seront égales aux distributions prévues;
- b) la valeur marchande des obligations à rendement réel peut subir l'effet défavorable des fluctuations des taux d'intérêt réels, car si le niveau requis des rendements réels augmente, la valeur marchande des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille diminuera;
- c) le risque de non-paiement des versements d'intérêt et/ou de capital à l'échéance par l'actif sous-jacent du portefeuille;
- d) la valeur marchande du portefeuille et la VL par part varieront en fonction du rendement des titres du portefeuille;
- e) le recours à l'effet de levier financier par la Fiducie à rendement réel pour accroître les rendements l'expose à certains risques, notamment les suivants :
 - i) la possibilité que la VL et le cours des parts soient plus volatils qu'une position sur un portefeuille comparable achetée sans emprunt;
 - ii) le risque que les fluctuations des taux d'intérêt afférents aux emprunts contractés par la Fiducie à rendement réel et à la dette à court terme détenue par celle-ci réduisent le rendement pour les porteurs de parts ou entraînent des fluctuations des distributions versées sur les parts;
 - iii) l'effet de levier financier sur un marché en déclin, qui est susceptible d'entraîner une baisse plus considérable de la VL des parts que celle qui aurait été subie si la Fiducie à rendement réel n'avait pas contracté d'emprunt, et donc de faire baisser davantage le cours des parts.
- f) étant donné que la Fiducie à rendement réel investit dans des obligations à rendement réel non canadiennes, un placement dans les parts pourrait ne pas fournir une protection complète contre l'inflation au Canada;
- g) les parts peuvent être négociées sur le marché à prime ou à escompte par rapport à la VL par part, et rien ne garantit qu'elles seront négociées à un prix égal à la VL par part;
- h) les risques associés aux titres d'emprunt de marchés émergents, aux titres adossés à des créances hypothécaires et aux autres titres adossés à des créances, aux titres d'emprunt à rendement élevé et aux placements dans des indices de marchandises;
- i) le risque associé au cocontractant dans le cadre du contrat livré;
- j) le risque associé aux cocontractants dans le cadre des mises en pension;
- k) le risque associé aux cocontractants dans le cadre des prêts de titres;
- l) l'utilisation de swaps de taux d'intérêt et de garanties de taux plafond pourrait ne pas protéger la Fiducie à rendement réel contre le risque de taux d'intérêt et les autres risques associés aux placements dans des instruments dérivés;
- m) le risque de change associé à la tranche du portefeuille qui est composée de titres libellés en dollars américains ou en d'autres monnaies étrangères;
- n) la dépendance à l'égard du gérant et du conseiller en placement;
- o) la dépendance à l'égard du personnel clé pour ce qui est de la gestion du portefeuille;
- p) puisque le Fonds n'est pas un fonds commun de placement au sens des lois sur les valeurs mobilières du Canada, il n'est pas assujéti aux instructions générales et aux normes des autorités de réglementation des valeurs mobilières qui s'appliquent aux fonds communs de placement;
- q) les modifications possibles de la législation fiscale canadienne concernant le régime fiscal des fiducies de fonds commun de placement;

- r) les modifications possibles de la législation fiscale américaine concernant l'exonération de la retenue à la source pour l'« intérêt tiré du portefeuille »;
- s) l'absence d'antécédents d'exploitation du Fonds et l'absence de marché public pour la négociation des parts à l'heure actuelle;
- t) si, contrairement à l'avis des conseillers juridiques du Fonds et des placeurs pour compte ou par suite de modifications législatives, au moment du règlement en nature du contrat à livrer, le caractère d'un gain réalisé aux termes du contrat à livrer et le moment auquel ce gain est réalisé font qu'il ne constitue pas un gain en capital sur la vente d'actions ordinaires aux termes de ce contrat, les rendements après impôt pour les porteurs de parts pourraient être moindres;
- u) les porteurs de parts n'auront aucun des droits normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions;
- v) les modifications possibles de la législation fiscale canadienne, qui empêcheraient de se prévaloir de déductions réduisant autrement le revenu imposable du Fonds et réduiraient ainsi les rendements après impôt pour les porteurs de parts.

Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION ET DES FRAIS

Le texte qui suit est un sommaire de la rémunération et des frais à la charge du Fonds et de la Fiducie à rendement réel. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».

<u>Type de frais</u>	<u>Description</u>
Rémunération payable aux placeurs pour compte pour la vente des parts :	0,50 \$ par part (5 % du prix d'offre).
Frais liés à l'émission :	Le Fonds acquittera les frais estimés à 680 000 \$ (dans l'hypothèse d'un placement de 100 000 000 \$) qui seront engagés dans le cadre du placement de parts par le Fonds, jusqu'à concurrence de 1,5 % du produit brut tiré du placement.
Rémunération payable au gérant et au conseiller en placement :	<p>Le Fonds versera au gérant des frais de gestion annuels correspondant à 0,30 % de la VL du Fonds, calculés et payables tous les mois à terme échu, majorés des taxes applicables, plus une somme correspondant aux frais de service (terme défini ci-après) payables aux courtiers en valeurs inscrits. La Fiducie à rendement réel versera au gérant des frais de gestion annuels correspondant à 0,90 % par année de la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel, calculés et payables tous les mois à terme échu, majorés des taxes applicables.</p> <p>Le gérant, en sa qualité de gérant de la Fiducie à rendement réel, est responsable du paiement des frais de gestion des placements au conseiller en placement.</p>
Frais d'exploitation :	<p>Le Fonds versera au cocontractant aux termes du contrat à livrer une rémunération correspondant à environ 0,50 % par année de la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel.</p> <p>Le Fonds et la Fiducie à rendement réel devront chacun acquitter tous les frais engagés dans le cadre de leur exploitation, qui sont estimés à 110 000 \$ pour le Fonds et à 30 000 \$ pour la Fiducie à rendement réel par année (dans l'hypothèse où le produit du présent placement de parts est d'environ 100 millions de dollars). Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais — Frais d'exploitation ».</p>
Frais de service :	Le gérant versera aux courtiers en valeurs inscrits des frais de service (les « frais de service ») correspondant à 0,30 % par année de la VL par part pour chacune des parts détenues par leurs clients (calculés et payés à la fin de chaque trimestre civil). Les frais de service payables aux courtiers en valeurs inscrits à l'égard du trimestre se terminant le 30 septembre 2005 seront payés au prorata.

LE FONDS

Le Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une convention de fiducie (la « convention de fiducie ») datée du 29 juin 2005 conclue entre Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. (le « gérant » ou « CC&L »), en qualité de gérant du Fonds, et la Compagnie Trust Royal, en qualité de fiduciaire du Fonds (le « fiduciaire »). Se reporter aux rubriques « Gestion du Fonds — Le gérant » et « Gestion du Fonds — Le fiduciaire ».

Le bureau principal du Fonds et de CC&L est situé au 1 First Canadian Place, 100 King Street West, 57th Floor, Toronto (Ontario) M5X 1E3.

Objectifs de placement

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants :

- i) procurer aux porteurs des parts (les « porteurs de parts ») des distributions en espèces mensuelles qui bénéficient d'un traitement fiscal avantageux et qui seront indexées sur le taux d'inflation;
- ii) préserver et accroître la valeur liquidative (la « VL ») du Fonds.

Le montant des distributions en espèces du Fonds n'est pas fixe et peut varier d'un mois à l'autre. Le gérant déterminera et annoncera au début de chaque trimestre civil le montant de la distribution mensuelle prévue (la « distribution prévue ») pour chaque mois de ce trimestre compte tenu de la conjoncture du marché et de l'estimation, par le Fonds, de l'encaisse distribuable pour le trimestre suivant. La première distribution pour la période allant de la clôture au 31 août 2005 devrait être de 0,0654 \$ par part et sera versée le 15 septembre 2005 aux porteurs de parts inscrits le 31 août 2005. Par la suite, la distribution mensuelle prévue jusqu'au 30 septembre 2005 devrait être de 0,0458 \$ par part par mois (0,55 \$ par année, ce qui représente un rendement variant de 5,50 % par année sur le prix de souscription initial).

Les distributions devraient être surtout constituées de remboursements de capital et pourraient comprendre des gains en capital. De plus, elles bénéficieront d'un traitement fiscal avantageux par rapport aux parts d'une fiducie qui dépend entièrement des intérêts, des dividendes ou d'autres types de revenus de placements pour le versement des distributions. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Stratégie de placement

Afin de réaliser ses objectifs de placement, le Fonds entend obtenir une exposition au rendement du portefeuille détenu par la Fiducie à rendement réel grâce à un ou plusieurs contrats d'achat et de vente à livrer (collectivement, le « contrat à livrer ») conclus avec Banque de Montréal (le « cocontractant »). Le Fonds n'investira pas dans la Fiducie à rendement réel. Il investira plutôt le produit net tiré du présent placement dans un portefeuille composé d'actions ordinaires de sociétés ouvertes canadiennes (le « portefeuille d'actions ordinaires »). Aux termes du contrat à livrer, le Fonds pourra vendre à l'occasion des titres du portefeuille d'actions ordinaires pour financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et ses frais d'exploitation à des montants qui reflètent le rendement mensuel ou la valeur de la Fiducie à rendement réel, tel qu'il est décrit plus en détail à la rubrique « Contrat à livrer » ci-après. Par conséquent, les rendements des porteurs de parts seront tributaires des rendements nets que la Fiducie à rendement réel réalisera sur son investissement dans le portefeuille. La dette à long terme du cocontractant ou de toute caution se verra attribuer au moins la note « A » par Standard & Poor's, division de The McGraw-Hill Companies, Inc. (« S&P »), ou une note équivalente par Dominion Bond Rating Service Limited ou une autre « agence de notation agréée », au sens de la *Norme canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif* (la « NC 81-102 »).

LE PORTEFEUILLE

La Fiducie à rendement réel investira, en recourant à l'effet de levier financier (se reporter à la rubrique « Le portefeuille — Stratégie de levier financier »), dans un portefeuille (le « portefeuille ») de la manière suivante :

- i) **Obligations à rendement réel** : au moins 80 % du portefeuille sera investi dans des obligations à rendement réel notées AAA, dont des obligations des États-Unis, du Royaume-Uni, du Canada, de la France, de la Suède et de l'Australie. Au moins 70 % du portefeuille sera investi dans des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (« TIPS » pour *Treasury Inflation Protected Securities*). En outre, au plus 20 % du portefeuille peut être investi dans des obligations à rendement réel notées AAA émises par d'autres gouvernements que celui des États-Unis;
- ii) **Autres placements du portefeuille** : afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser davantage la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, au plus 20 % du portefeuille sera investi dans une variété d'éléments d'actif qui peuvent comprendre des titres adossés à des créances hypothécaires et d'autres titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des prêts bancaires, des titres d'emprunt de marchés émergents et des placements dans des indices de marchandises. Au plus 10 % du portefeuille peut être investi dans chacune de ces catégories d'actif, à l'exception des titres adossés à des créances hypothécaires dans lesquels au plus 20 % du portefeuille peut être investi.

Le fait de combiner ces placements a pour but de créer un portefeuille dont les éléments d'actif seront notés AA+ en moyenne selon leur valeur en dollars. Afin d'améliorer les rendements, le gérant entend recourir à l'effet de levier financier à l'égard du portefeuille avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1).

Obligations à rendement réel

La Fiducie à rendement réel investira au moins 80 % du portefeuille dans des obligations gouvernementales à rendement réel. Les obligations à rendement réel sont une catégorie active et croissante de titres émis par 22 gouvernements nationaux jusqu'à présent et qui totalise plus de 600 milliards de dollars en valeur marchande à l'échelle mondiale. Les plus grands émetteurs selon la valeur marchande (calculée en dollars américains) sont les États-Unis avec 300 milliards de dollars, le Royaume-Uni avec 181 milliards de dollars et la France avec 109 milliards de dollars. Le marché canadien des obligations, d'une durée de plus de 15 ans dans tous les cas, est évalué à environ 24 milliards de dollars au total. Bien qu'au moins 70 % du portefeuille sera investi dans des obligations à rendement réel américaines, afin d'accroître la diversification du portefeuille et de tirer parti de différents taux de rendement réel dans divers pays, la Fiducie à rendement réel investira également dans des obligations à rendement réel non américaines.

Les obligations à rendement réel américaines, ou TIPS, ont été offertes pour la première fois aux États-Unis en 1997. Le marché global des TIPS a connu une croissance rapide pour atteindre plus de 300 milliards de dollars (US). Au cours de la première moitié de 2005, le Trésor américain a vendu par adjudication des TIPS d'une valeur de 48 milliards de dollars (US). Le marché des TIPS est très liquide, la valeur des volumes d'opérations quotidiens atteignant environ 8 milliards de dollars (US) en moyenne.

Le conseiller en placement estime que les obligations à rendement réel comportent plusieurs caractéristiques qui en font un excellent placement et qui sont décrites ci-après :

Protection intégrée contre l'inflation. Les obligations à rendement réel sont structurées de façon à procurer un rendement qui est directement lié à l'inflation, préservant ainsi le pouvoir d'achat de leur coupon et leur capital. Les personnes qui investissent dans des obligations à rendement réel touchent leur rendement par l'intermédiaire d'une combinaison de coupons à taux d'intérêt rajusté en fonction de l'inflation et du rajustement de leur capital en fonction de l'inflation. La valeur du capital de l'obligation à rendement réel augmente en fonction de l'inflation. Le coupon de l'obligation à rendement réel est payé sur le capital rajusté en fonction de l'inflation.

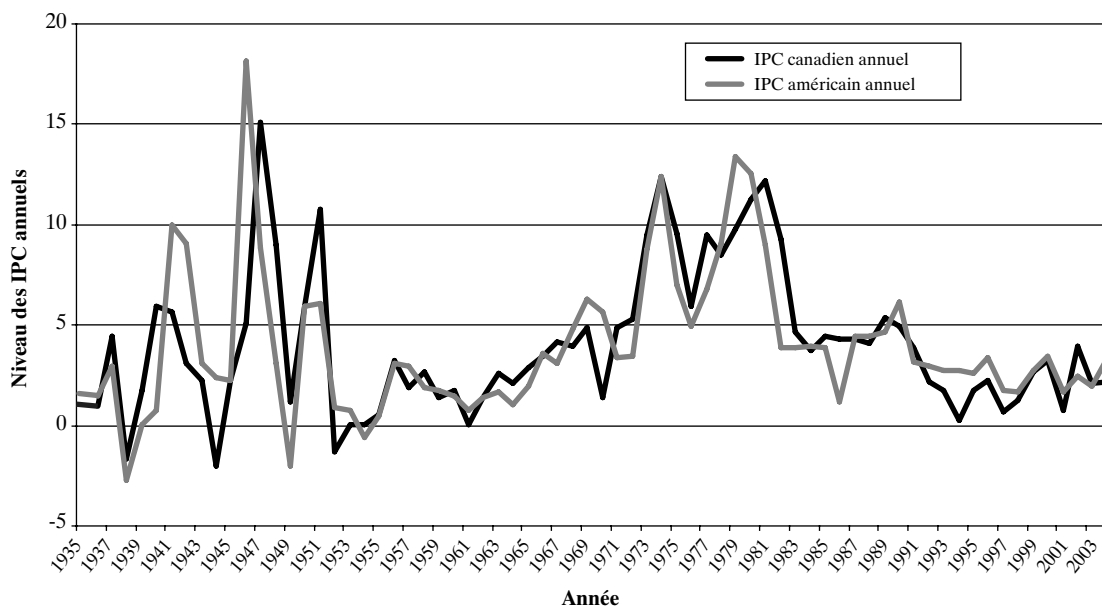
Dans le cas des TIPS, qui constitueront au moins 70 % du portefeuille, l'indexation sur l'inflation se fait par le rajustement de la valeur du capital des obligations en fonction des variations de l'indice des prix à la

consommation aux États-Unis pour tous les consommateurs urbains (l'« IPC-U »). L'IPC-U est calculé mensuellement et porte sur des éléments tels que le logement, la nourriture, le transport et l'énergie. Le coupon de l'obligation est payé à taux fixe, calculé en fonction de la valeur du capital rajustée. Pour donner un exemple simple, si une obligation assortie d'un coupon de 2 % est émise à une valeur nominale de 100 \$ et qu'au cours de l'année suivante, l'inflation est de 3 %, la valeur nominale à la fin de l'année sera de 103 \$ et le coupon, de 2 % de 103 \$. Le rendement total pour l'année sera de tout juste plus de 5 %, 3 % reflétant l'inflation et 2 %, le rendement réel. Si l'inflation avait été de 6 %, le rendement total aurait été de plus de 8 % et la valeur nominale de l'obligation aurait augmenté pour atteindre 106 \$.

Les obligations à rendement réel sont sensibles au niveau des rendements réels exigés par les investisseurs. Dans la mesure où le niveau exigé des rendements réels augmente, la valeur marchande des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille diminuera.

Même si la majeure partie du portefeuille sera investie dans des obligations à rendement réel américaines, comme l'indique le graphique ci-après, la corrélation entre l'inflation américaine et l'inflation canadienne est élevée. Le gérant est d'avis que compte tenu de la corrélation historique élevée entre l'inflation américaine et l'inflation canadienne, un placement dans le portefeuille fournira également une protection contre l'inflation canadienne. Le graphique ci-après illustre la corrélation positive entre le taux d'inflation aux États-Unis et le taux d'inflation au Canada pour la période allant de 1935 à 2004.

Comparaison des IPC américain et canadien annuels



Faible corrélation avec d'autres catégories d'actif. Comme il est décrit dans le tableau ci-après, les obligations à rendement réel américaines ont démontré, selon le *Lehman U.S. TIPS Index*, une faible corrélation ou une corrélation négative avec les titres de participation américains et canadiens, et une corrélation modérée avec les obligations à rendement nominal. Par conséquent, le conseiller en placement estime que les obligations à rendement réel constituent un excellent placement aux fins de diversification du portefeuille.

**Corrélation des rendements mensuels
Mars 1997 - mars 2005**

	<u>Lehman U.S. TIPS</u>	<u>Indice S&P 500</u>	<u>Rendement global universel Scotia Capitaux*</u>	<u>Indice composé S&P/TSX</u>
Lehman U.S. TIPS	1,00			
Indice S&P 500	-0,17	1,00		
Rendement global universel Scotia Capitaux*	0,60	-0,13	1,00	
Indice composé S&P/TSX	-0,21	0,78	-0,03	1,00

Sources : Western Asset Management, Bloomberg

* Les données concernant les rendements de l'indice de rendement global universel Scotia Capitaux sont calculées depuis décembre 1998.

Faible volatilité. Les obligations à rendement réel sont habituellement moins volatiles que les obligations à rendement nominal parce que leur prix fluctue principalement en fonction des taux d'intérêt réels, contrairement aux obligations à rendement nominal dont le prix fluctue tant en fonction des taux d'intérêt réels qu'en fonction des attentes quant à l'inflation.

Rendement nominal concurrentiel. Le rendement nominal des obligations à rendement réel représente le rendement réel majoré d'un rajustement en fonction de l'inflation. Bien qu'il soit impossible de prévoir le niveau de l'inflation pour les 10 prochaines années, si l'IPC-U se maintient au niveau des 12 derniers mois (3,5 %), le rendement des TIPS de 10 ans sera d'environ 5,1 % comparativement à 4,08 % pour les titres du Trésor américain d'une durée comparable et offrant un rendement nominal concurrentiel.

Protection contre la déflation. Dans un contexte de déflation, le capital des obligations à rendement réel diminuera ainsi que le montant en dollar des paiements sur les coupons. Dans le cas des TIPS et de certains autres types d'obligations à rendement réel, toutefois, le montant minimal remboursable à l'échéance est le prix d'émission initial, ce qui procure une mesure de protection contre la déflation.

Compte tenu de ces caractéristiques (protection intégrée contre l'inflation, faible corrélation avec d'autres catégories d'actif, volatilité faible, rendement nominal concurrentiel et protection contre la déflation), le conseiller en placement est d'avis que les obligations à rendement réel peuvent constituer une excellente solution de rechange aux titres d'emprunt à rendement nominal.

Autres placements de portefeuille

Afin de diversifier le portefeuille, de stabiliser la valeur liquidative et d'accroître les rendements prévus, le conseiller en placement peut investir jusqu'à 20 % du portefeuille dans un groupe de titres qui ne sont pas des éléments d'actif à rendement réel. Cette pratique a pour but d'améliorer la capacité du conseiller en placement de rajuster les caractéristiques du portefeuille telles que la durée effective, l'exposition aux courbes de rendement et le risque de crédit en fonction de l'évolution de la conjoncture du marché. De ce maximum de 20 %, au plus 10 % du portefeuille peut être investi dans des prêts bancaires, des titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des titres d'emprunt de marchés émergents ou des placements dans des indices de marchandises, et au plus 20 % peut être investi dans des titres adossés à des créances hypothécaires. Le conseiller en placement investit dans chacune des catégories d'actif qui composent le groupe de titres tant dans le cadre de ses mandats diversifiés que pour des véhicules distincts.

Au 31 mars 2005, Western Asset gérait des titres adossés à des créances hypothécaires d'environ 49,7 milliards de dollars (US), des titres adossés à des créances de 11,6 milliards de dollars (US), des titres d'emprunt de sociétés de 57,4 milliards de dollars (US), des titres d'emprunt de marchés émergents de 6,6 milliards de dollars (US), des prêts bancaires de 389 millions de dollars (US) et des placements dans des indices de marchandises de 623 millions de dollars (US).

Titres adossés à des créances hypothécaires

La Fiducie peut investir jusqu'à concurrence de 20 % du portefeuille dans des titres adossés à des créances hypothécaires. Les titres adossés à des créances hypothécaires sont des titres d'emprunt qui prévoient des

paiements périodiques composés d'intérêt et/ou de capital qui découlent des paiements d'intérêt et/ou des remboursements de capital effectués sur les créances hypothécaires sous-jacentes. Des paiements supplémentaires sur les titres adossés à des créances hypothécaires peuvent être effectués par suite du remboursement anticipé imprévu du capital en raison de la vente de la propriété sous-jacente, d'un refinancement ou d'une forclusion, déduction faite des frais qui pourraient être engagés.

Titres adossés à des créances

La Fiducie à rendement réel peut investir jusqu'à concurrence de 10 % du portefeuille dans des titres adossés à des créances, y compris des titres d'emprunt à rendement élevé. Ces titres sont des titres d'emprunt qui sont adossés à des éléments d'actif financiers. Généralement, ces éléments d'actif comprennent des créances autres que des prêts hypothécaires, telles que des créances sur cartes de crédit, des prêts automobiles, des contrats relatifs à des maisons préfabriquées et des prêts sur la valeur nette d'immeubles résidentiels. Les titres adossés à des créances diffèrent de la plupart des autres types de titres d'emprunt en ce que leur note (soit AAA pour plus de 90 % des titres en circulation) est attribuable à d'autres facteurs que la capacité de paiement de la personne ou l'entité qui a effectué le montage des éléments d'actif sous-jacents.

Titres d'emprunt de sociétés

La Fiducie à rendement réel peut investir jusqu'à concurrence de 10 % du portefeuille dans des titres d'emprunt de sociétés, notamment des titres d'emprunt à rendement élevé. Le rendement du capital investi dans des titres d'emprunt de sociétés provient de l'intérêt versé sur les titres et des variations de la valeur marchande des titres. On peut généralement s'attendre à ce que la valeur marchande des titres d'emprunt de sociétés évolue en sens inverse des taux d'intérêt et qu'elle soit touchée par la note attribuée à la société, le rendement de cette dernière, la façon dont elle est perçue sur le marché et la liquidité du marché en général. La valeur des titres d'emprunt de sociétés à moyen et à long terme dans lesquelles la Fiducie à rendement réel investit généralement réagit habituellement davantage aux fluctuations des taux d'intérêt que la valeur des titres d'emprunt de sociétés à court terme. Il y a un risque que les sociétés qui émettent des titres d'emprunt ne puissent satisfaire à leurs obligations au titre des paiements d'intérêt ou du remboursement du capital en temps opportun.

Prêts bancaires

Cette catégorie d'actif se compose principalement de prêts garantis de rang supérieur à taux variable (les « prêts de rang supérieur ») choisis par le conseiller en placement. Les prêts de rang supérieur sont consentis par des banques à des sociétés par actions, à des sociétés de personnes et à d'autres entités commerciales (les « emprunteurs ») qui exercent des activités dans divers secteurs et diverses régions géographiques. En général, les prêts de rang supérieur occupent le premier rang dans la structure du capital d'un emprunteur, sont garantis par des biens précis, bénéficient d'une sûreté grevant les éléments d'actif et/ou les actions de l'emprunteur qui est de rang supérieur aux sûretés détenues par les porteurs de titres d'emprunt subordonnés et les actionnaires de l'emprunteur et obligent généralement l'emprunteur à respecter des engagements plus nombreux et plus restrictifs que ceux prévus aux termes d'obligations.

Titres d'emprunt de marchés émergents

Les pays des marchés émergents, au sens large, sont ceux qui font des efforts pour améliorer leur économie par la création d'une économie de marché. Les titres d'emprunt sont émis par des gouvernements, des entités parrainées par les gouvernements et des sociétés de ces pays de marchés émergents. Les titres d'emprunt des marchés émergents ont toujours démontré une faible corrélation avec les titres du Trésor américain et peuvent constituer une solution de rechange attrayante pour les investisseurs qui souhaitent diversifier davantage leur portefeuille de placements.

Placements dans des indices de marchandises

Toute exposition aux marchandises, le cas échéant, comportera deux éléments : un swap sur le rendement total basé sur le cours des marchandises et un portefeuille d'obligations à court terme. Le swap est utilisé pour

reproduire les mouvements du cours de l'indice Dow Jones-AIG Commodity Total Return (l'« indice DJ-AIG ») et le portefeuille d'obligations ajoute de la valeur aux rendements fournis par le swap.

Pour ce qui est du swap, l'exposition aux marchandises est obtenue par la conclusion d'un swap sur le rendement total aux termes duquel la Fiducie à rendement réel reçoit le rendement total de l'indice DJ-AIG et paie une somme égale au rendement des bons du Trésor américain à trois mois. La valeur théorique du swap sur le rendement total est égale à la valeur du portefeuille à sa création. Des choix sont disponibles quant à la durée du contrat de swap.

La partie obligations de l'exposition aux marchandises repose sur l'expérience étendue du conseiller en placement, qui gère avec succès des portefeuilles d'obligations à court terme depuis 1988. Sa stratégie de gestion (*Enhanced Cash Strategy*), qui est fondée sur le TIOI à trois mois, est utilisée pour la partie obligations de l'exposition aux marchandises. L'équipe qui gère ces portefeuilles est en place depuis 1991.

Stratégie de levier financier

Le gérant, en consultation avec le conseiller en placement, prévoit exploiter la Fiducie à rendement réel avec pour cible un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres initial d'environ 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1). Si, à tout moment, le ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres de la Fiducie à rendement réel excède 2:1 (le « levier financier maximal »), le conseiller en placement prendra, en temps opportun, toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour le ramener à 2:1 ou moins.

La Fiducie à rendement réel a l'intention d'utiliser principalement des emprunts à court terme, conformément à ses objectifs, à ses politiques et à ses restrictions en matière de placement, pour financer l'acquisition du portefeuille et mettre en gage le portefeuille pour garantir ces emprunts. Afin de contracter ces emprunts de façon économique, la Fiducie à rendement réel entend conclure une mise en pension cadre avec une banque canadienne (la « mise en pension ») après la clôture du placement. Bien qu'elle soit structurée comme une obligation de vente et d'achat, une mise en pension est un financement (c'est-à-dire un emprunt) aux termes duquel la Fiducie à rendement réel affectera des TIPS en garantie d'un prêt accordé par le cocontractant aux termes de la mise en pension (c'est-à-dire le prêteur). Une mise en pension désigne la vente du bien affecté en garantie à un prêteur à un prix convenu en contrepartie de l'engagement simultané du prêteur de revendre les mêmes TIPS à l'emprunteur à une date future (c'est-à-dire à l'échéance de l'emprunt) à un prix supérieur. La différence entre le prix de vente et le prix de rachat représente le coût, ou les frais d'intérêts, de l'emprunt contracté aux termes de la mise en pension. La Fiducie à rendement réel conservera la propriété bénéficiaire des TIPS alors que le prêteur aura la garde de ce bien. À l'échéance d'une mise en pension, la Fiducie à rendement réel sera tenue de rembourser le prêt et de reprendre simultanément son bien affecté en garantie auprès du prêteur ou, avec le consentement de celui-ci, elle pourra renouveler une telle mise en pension au taux de financement alors en vigueur. Afin de réduire son exposition au risque lié aux cocontractants, la Fiducie à rendement réel ne conclura une mise en pension qu'avec un établissement financier dont la dette à long terme ou, s'il y a lieu, la dette à long terme de sa société de portefeuille ou société mère est notée au moins A par S&P. Bien qu'il soit impossible d'évaluer le volume global du marché des mises en pension, le gérant estime qu'il s'agit du marché le plus liquide et le plus important pour le financement des titres du gouvernement des États-Unis. En outre, le gérant croit que l'utilisation des mises en pension constitue le mode d'emprunt le plus économique pour la Fiducie à rendement réel.

La Fiducie à rendement réel utilisera des marges de crédit relatives aux mises en pension pour acheter des titres de portefeuille qui serviront de garantie pour ces emprunts. Il est prévu que, pendant l'existence du portefeuille, tous les éléments d'actif de la Fiducie à rendement réel peuvent être utilisés comme garantie des mises en pension. Le conseiller en placement utilise plusieurs modèles de gestion du risque, y compris des modèles exclusifs et des modèles qui sont fréquemment utilisés dans le monde de la gestion des placements. Le conseiller en placement a établi des lignes directrices pour l'investissement de capitaux et les a intégrées dans son système de gestion de portefeuille. On surveillera le portefeuille quotidiennement pour qu'il soit géré selon les lignes directrices. Des examens auront lieu au moins une fois par année pour examiner le profil risque/rendement du marché et les lignes directrices pour l'investissement de capitaux. Les mesures clés du risque comprennent, notamment, la durée, la convexité, les remboursements anticipés, les plafonds des taux d'intérêt, les flux de trésorerie et l'effet de levier financier. On analysera le portefeuille pour déterminer son

rendement en fonction d'une grande variété de scénarios de taux d'intérêt. En outre, les niveaux de volatilité des prix seront surveillés quotidiennement. Les positions peuvent être rajustées en réponse au caractère évolutif des mesures du risque et des niveaux de volatilité des prix. En outre, le conseiller en placement fournira à la Fiducie à rendement réel, sur demande, des rapports, des évaluations, des analyses, des données statistiques et d'autres renseignements.

En outre, la Fiducie à rendement réel peut conclure une facilité de prêt avec une banque canadienne (le « prêteur »). Le prêteur peut exiger que la Fiducie à rendement réel grève une partie ou la totalité de ses éléments d'actif d'une sûreté en sa faveur afin de garantir ces obligations.

Sous réserve de la limite en matière d'emprunt, la Fiducie à rendement réel peut également accroître l'effet de levier financier exercé sur le portefeuille en utilisant une variété de stratégies supplémentaires, notamment des contrats financiers qui comportent en soi un effet de levier financier et d'autres formes d'emprunts directs et indirects (les mises en pension, la facilité de prêt et les autres opérations à effet de levier financier étant collectivement désignées les « opérations à effet de levier financier »). Il est prévu que les modalités, les taux d'intérêt ainsi que les frais, selon le cas, prévus aux termes des opérations à effet de levier financier s'apparenteront à ceux qui sont actuellement prévus pour les opérations de cette nature.

Le recours à un effet de levier financier pour augmenter les rendements de la Fiducie à rendement réel pourrait entraîner des pertes ou une diminution des distributions en espèces nettes de la Fiducie à rendement réel. Il pourrait également nécessiter la liquidation des titres faisant partie du portefeuille aux fins du respect des modalités des mises en pension, ce qui pourrait nuire au rendement de la Fiducie à rendement réel. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque — Risques associés à l'utilisation d'un effet de levier financier ».

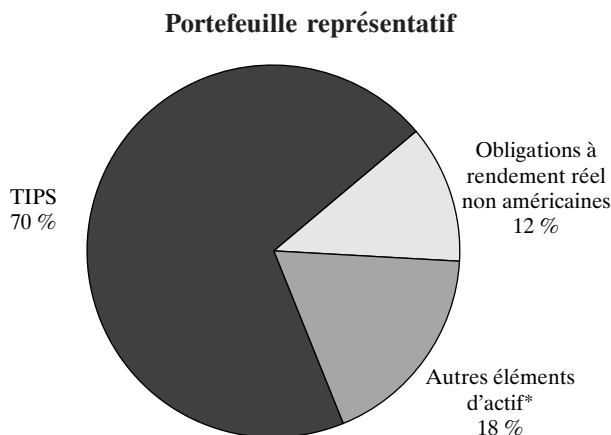
Exemple de fonctionnement du levier financier

L'exemple suivant vise à illustrer la façon dont la stratégie de levier financier de la Fiducie à rendement réel est mise en œuvre et la façon dont la stratégie contribue au rendement obtenu par la Fiducie à rendement réel. Dans cet exemple, on suppose que la Fiducie à rendement réel émet des parts en vue d'un produit net de 100 millions de dollars. Suivant la stratégie de levier financier, la Fiducie à rendement réel utiliserait les 100 millions de dollars pour acheter des titres de portefeuille. En outre, la Fiducie à rendement réel conclurait des mises en pension pour emprunter des fonds qu'elle utiliserait pour acheter des titres de portefeuille supplémentaires. Le prêteur principal qui est partie aux mises en pension prêterait des fonds et fixerait les taux d'emprunt à cette fin en fonction du montant des capitaux propres dont dispose la Fiducie à rendement réel et de la qualité des titres du portefeuille. Si la Fiducie à rendement réel souhaitait s'endetter de façon à avoir un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres de 1,6:1, elle emprunterait 160 millions de dollars pour acheter des titres de portefeuille d'une valeur d'environ 160 millions de dollars. Ces titres supplémentaires seraient donnés en garantie des emprunts. Dans de nombreux cas, l'achat des titres serait fait simultanément aux emprunts contractés en vue de l'achat de ces titres aux termes des mises en pension.

Dans cet exemple, la Fiducie à rendement réel dispose d'un actif de 260 millions de dollars (100 millions de dollars sous forme de titres de portefeuille acquittés au moyen du produit net tiré de l'émission de parts par la Fiducie et 160 millions de dollars sous forme de titres de portefeuille acquittés au moyen d'emprunts contractés aux termes de mises en pension). Les rendements obtenus par la Fiducie à rendement réel comprennent a) le rendement sur les titres de portefeuille d'un capital de 100 millions de dollars acquittés au moyen du produit net et b) le revenu d'intérêt tiré des titres de portefeuille d'un capital de 160 millions de dollars acquittés au moyen des emprunts contractés aux termes des mises en pension, déduction faite du coût de ces mises en pension (c'est-à-dire l'écart).

Portefeuille représentatif

Le graphique ci-après présente une indication de la façon dont la Fiducie à rendement réel répartit ses éléments d'actif entre les différents types de titres dans lesquels elle peut investir :



* Les autres éléments d'actif comprennent les placements suivants dans le portefeuille : 10 % dans des prêts bancaires, 5 % dans des titres d'emprunt de marchés émergents et 3 % dans des titres d'emprunt à rendement élevé.

Illustration de la stratégie de placement¹⁾

L'exemple suivant illustre le rendement net généré par un placement hypothétique dans des parts de la Fiducie à rendement réel, dans l'hypothèse où la Fiducie à rendement réel investirait dans le portefeuille représentatif décrit ci-dessus, y compris les frais applicables.

A.	Rendement moyen pondéré du portefeuille	4,94 %
	• TIPS ²⁾	4,98 %
	• Obligations à rendement réel non américaines	3,79 %
	• Autres éléments d'actif	5,57 %
B.	Coût d'emprunt	3,04 %
C.	Écart des taux d'intérêt net (A moins B)	1,90 %
D.	Ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres	1,6 fois
E.	Écart des taux d'intérêt net sur la partie financée du portefeuille (C multiplié par D)	3,04 %
F.	Rendement brut des capitaux propres (A plus E)	7,98 %
G.	Frais et dépenses d'exploitation annuels estimatifs ³⁾	2,14 %
H.	Rendement net des capitaux propres (F moins G)	5,84 %
I.	Rendement net du placement ⁴⁾	5,51 %

Notes :

- 1) Stratégie représentative de la stratégie de placement générale de la Fiducie à rendement réel, dans l'hypothèse où le présent placement de parts serait de 100 millions de dollars. Le rendement et le coût d'emprunt du portefeuille hypothétique reflètent généralement le rendement moyen des TIPS, des obligations à rendement réel non américaines et des autres éléments d'actif, et le coût d'emprunt moyen sur le marché le 25 mai 2005. Les rendements produits par le portefeuille et les coûts d'emprunt engagés par la Fiducie à rendement réel peuvent différer considérablement de ceux présentés ci-dessus. Les taux d'intérêt applicables au portefeuille et aux emprunts contractés aux termes d'opérations à effet de levier financier sont sensibles à de nombreux facteurs. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque — Risques associés à l'utilisation d'un effet de levier financier ».
- 2) D'après un rendement réel de 1,65 % au 25 mai 2005. Le rendement nominal sera de 1,65 % majoré du taux d'inflation reflété dans l'IPC-U. Si le niveau d'inflation est inférieur à 3,33 %, le rendement nominal sur les TIPS sera inférieur à 4,98 %.
- 3) Y compris les frais d'exploitation annuels évalués à 140 000 \$ par année, les frais de gestion et les frais de service. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».
- 4) Rajusté en fonction des frais d'émission. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».

L'écart des taux d'intérêt net qu'obtiendra la Fiducie à rendement réel sur ses éléments d'actif et son rendement net des capitaux propres varieront au fil du temps.

Instruments dérivés

La Fiducie à rendement réel peut, sans y être tenue, utiliser une variété d'instruments dérivés aux fins de gestion du risque seulement. Généralement, les instruments dérivés sont des contrats financiers dont la valeur dépend ou découle de la valeur d'un placement sous-jacent, d'un taux ou d'un indice de référence et qui sont souvent liés à des titres d'emprunt, à des taux d'intérêt, à des marchandises et à des indices connexes. Par exemple, la Fiducie à rendement réel peut utiliser des contrats d'options, des contrats à terme, des options sur contrats à terme, des bons de souscription et des swaps. L'utilisation par la Fiducie à rendement réel d'instruments dérivés comporte des risques qui diffèrent des risques associés aux placements effectués directement dans des titres et des placements plus conventionnels et qui pourraient être plus considérables. L'utilisation des instruments dérivés sera gérée par le conseiller en placement, sous réserve de l'approbation du gérant.

Couverture du risque de change

La Fiducie à rendement réel se couvrira contre le risque de change initialement pour un montant correspondant à l'exposition du portefeuille au dollar américain au moment de sa création. Dans la mesure où la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel exprimée en dollars américains augmente ou diminue, elle ne sera pas assez couverte ou elle sera trop couverte, à moins que le gérant ne rajuste la couverture. Les distributions sur les parts ne seront pas couvertes et les fluctuations des taux d'intérêt peuvent avoir une incidence positive ou négative sur ces distributions.

WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY

Western Asset Management Company agit à titre de conseiller en valeurs de la Fiducie à rendement réel (le « conseiller en placement » ou « Western Asset »). De plus, elle gèrera activement les éléments d'actif de la Fiducie à rendement réel et prendra les décisions de placement à l'égard de ceux-ci. Western Asset a été désignée le gestionnaire de titres à revenu fixe de l'année en 2004 par Morningstar, Inc. Fondé en 1971, le conseiller en placement est une filiale en propriété exclusive de Legg Mason, Inc. et agit à titre de conseiller en valeurs auprès d'investisseurs institutionnels, tels que des régimes de retraite de sociétés, des fonds communs de placement et des fonds de dotation. Western Asset est située au 385 East Colorado Boulevard, Pasadena, Californie 91101. Western Asset, le membre de son groupe établi à Londres, Western Asset Management Company Limited, et le membre de son groupe établi à Singapour, Legg Mason Asset Management (Asia) Pte Ltd., géraient des éléments d'actif totalisant environ 211,4 milliards de dollars (US) au 31 mars 2005. Au 31 mars 2005, Western Asset gérait des titres indexés sur l'inflation d'une valeur de plus de 25 milliards de dollars (US) et des éléments d'actif de plus de 8 milliards de dollars (US) dans le cadre de stratégies de placement similaires à celles de la Fiducie à rendement réel.

Le rendement effectif (pondéré en fonction de la valeur en dollars) des portefeuilles faisant partie de l'ensemble TIPS Full Discretion de Western Asset pour les périodes indiquées est présenté ci-après. L'actif de ces portefeuilles est principalement investi dans des TIPS américains et peut comprendre des titres similaires à ceux décrits à la rubrique « Le portefeuille — Autres placements de portefeuille ». Ces portefeuilles peuvent

également recourir à l'effet de levier financier et aux instruments dérivés, si cela est conforme aux lignes directrices fournies par les clients.

<u>Périodes</u>	<u>Rendement</u> ¹⁾³⁾
Exercice terminé le 31 décembre 2000	24,05 %
Exercice terminé le 31 décembre 2001	8,39 %
Exercice terminé le 31 décembre 2002	16,65 %
Exercice terminé le 31 décembre 2003	8,49 %
Exercice terminé le 31 décembre 2004 ²⁾	8,99 %
Exercice jusqu'à ce jour — 31 mars 2005 ²⁾	-0,37 %

1) Rendement, sans contracter d'emprunt et avant déduction des frais de conseils en placement et des frais.

2) Pas encore vérifié.

3) Calculé conformément aux normes AIMR-PPS.

Stratégie du conseiller en placement

Western Asset est un gestionnaire spécialisé dans les titres à revenu fixe et l'un des plus importants gestionnaires d'éléments d'actif à rendement réel au monde. Son style de gestion des portefeuilles indexés sur l'inflation est axé sur la valeur et l'utilisation de stratégies multiples, principalement la gestion de la durée, l'exposition aux courbes de rendement et la sélection des titres. Les principaux facteurs qui influent sur la gestion par Western Asset des portefeuilles d'obligations à rendement réel sont les suivants : i) la courbe des taux d'intérêt réels; ii) le niveau actuel des taux d'intérêt réels; iii) le taux d'inflation prévu que laissent présager les rendements nominaux des titres du Trésor; iv) les attentes vis-à-vis de la politique monétaire et v) la volatilité et les niveaux relatifs des rendements réels par rapport aux rendements nominaux. Western Asset procède à une analyse de ces facteurs, puis élabore une série de stratégies liées au rendement réel qu'elle applique à l'échelle globale.

La stratégie de placement appliquée par Western Asset à l'égard de la Fiducie à rendement réel consiste à générer un revenu net aux fins de distribution à partir des éléments d'actif non financés et de l'écart entre le revenu d'intérêt gagné sur le portefeuille et le coût des opérations à effet de levier financier conclues afin de financer l'acquisition de la partie financée du portefeuille, tout en cherchant à limiter l'exposition au risque de taux d'intérêt et au risque de crédit. La Fiducie à rendement réel investira principalement dans des obligations qui, de l'avis de Western Asset, procurent un revenu régulier et, si cela est compatible avec un tel revenu, un potentiel de plus-value.

Voici ses stratégies de placement les plus importantes :

Durée. Le groupe responsable de la stratégie de placement de Western Asset établit une durée cible pour chacun de ses portefeuilles après avoir effectué une analyse approfondie des facteurs macroéconomiques nationaux et internationaux, de la situation politique en général et du mandat qui lui a été confié pour ce portefeuille. Western Asset estime que les taux d'intérêt sont principalement déterminés par le niveau et la direction de l'inflation et que l'inflation est principalement un phénomène monétaire. Le groupe responsable de la stratégie de placement tient compte des attentes du marché afin de déterminer la durée appropriée pour un portefeuille donné ainsi que de la composition des éléments d'actif, du levier financier et du mandat. Western Asset ne cherche pas à synchroniser le marché, mais plutôt à déceler et à suivre les tendances à long terme. Selon elle, la gestion de la durée constitue son principal outil de contrôle du risque.

Structure des échéances. Western Asset surveille étroitement les changements dans la courbe de rendement car elle estime que la relation entre les titres à court, à moyen et à long terme joue un rôle important dans la construction d'un portefeuille doté d'un horizon de placement à long terme. Le groupe responsable de la stratégie de placement de Western Asset analyse la courbe de rendement ainsi que les projections concernant les politiques de la Réserve fédérale américaine, le marché et l'inflation et établit une stratégie axée sur la courbe de rendement que ses gestionnaires de portefeuille devront suivre. Western Asset est d'avis que ses stratégies

axées sur la courbe de rendement se sont révélées une importante source de valeur ajoutée pour son portefeuille ces dernières années.

Répartition entre les secteurs et les sous-secteurs. Western Asset investira principalement dans des TIPS. Toutefois, si elle détermine que certains titres indexés sur l'inflation d'autres pays sont suffisamment liquides, qu'ils offrent un meilleur rapport risque-rendement que les TIPS et qu'ils sont couverts par rapport au dollar américain, elle saisira l'occasion d'investir dans de tels titres. D'un point de vue global, Western Asset analyse le contexte économique projeté d'un grand nombre de pays afin de déterminer de quelle façon il influera sur le comportement des marchés des divers secteurs à l'échelle mondiale. Western Asset choisira des titres dont le rendement, selon elle, est fortement susceptible de dépasser le rendement des titres américains.

STRATÉGIE DE PLACEMENT DU FONDS

Contrat à livrer

Dans les 30 jours qui suivent la clôture du placement, le Fonds conclura le contrat à livrer. Aux termes du contrat à livrer, le Fonds pourra vendre à l'occasion des titres du portefeuille d'actions ordinaires pour financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et ses frais d'exploitation.

Aux termes du contrat à livrer, le Fonds et le cocontractant ont convenu que leurs obligations en matière de règlement prévues par le contrat à livrer en ce qui a trait aux titres du portefeuille d'actions ordinaires seront exécutées par la livraison en nature, par le Fonds au cocontractant, des titres du portefeuille d'actions ordinaires moyennant un paiement comptant, ou encore, au gré du Fonds, par la remise d'une somme au comptant entre les parties. La somme payable par le cocontractant pour la livraison en nature des titres du portefeuille d'actions ordinaires pourra être supérieure ou inférieure au prix de souscription total initial des parts. À moins que le Fonds ne choisisse le règlement au comptant du contrat à livrer, le cocontractant lui versera, à la date de dissolution ou vers cette date, à titre de prix d'achat des titres du portefeuille d'actions ordinaires, une somme égale à l'équivalent en dollars canadiens du produit de rachat d'un nombre correspondant de parts de la Fiducie à rendement réel. Avant la date de dissolution, les titres du portefeuille d'actions ordinaires ou d'autres titres acceptables seront donnés en gage au cocontractant et celui-ci pourra les détenir en garantie des obligations du Fonds prévues par le contrat à livrer.

Afin de permettre au Fonds de financer les distributions, de même que les rachats ponctuels de parts au gré des porteurs, le paiement des achats de parts sur le marché et ses propres frais, les modalités du contrat à livrer prévoient que le Fonds pourra régler en partie le contrat à livrer avant la date de dissolution par la remise au cocontractant des titres du portefeuille d'actions ordinaires ou, au gré du Fonds, d'une somme au comptant.

Aux termes du contrat à livrer, tous les dividendes et toutes les distributions, y compris les distributions extraordinaires, déclarés et versés sur le portefeuille d'actions ordinaires et payés au Fonds, à titre de propriétaire du portefeuille d'actions ordinaires, pourront être retranchés du prix d'achat. Si le Fonds devait recevoir de tels dividendes ou de telles distributions, le contrat à livrer prévoira que des titres choisis par les parties pourront remplacer les actions à l'égard desquelles les dividendes ou les distributions ont été déclarés afin que la valeur du contrat à livrer soit préservée. Le Fonds pourra aussi envisager l'ajout d'autres titres au portefeuille d'actions ordinaires ou la conclusion d'autres opérations sur contrats à livrer, instruments dérivés ou autres. Le contrat à livrer comportera des dispositions analogues, conçues pour éviter tout rajustement de la somme devant être versée à la date de dissolution ou vers cette date, qui pourrait par ailleurs être requis si le Fonds recevait une contrepartie par suite d'une fusion mettant en cause des titres du portefeuille d'actions ordinaires.

Le contrat à livrer peut être résilié avant la date de dissolution dans certaines circonstances, notamment : i) au gré du Fonds ou ii) par le cocontractant s'il n'est pas en mesure de couvrir sa position ou devait engager des frais nettement plus élevés pour couvrir sa position aux termes du contrat à livrer. Le Fonds compte exercer son droit de régler en partie le contrat à livrer avant la date de dissolution afin de pouvoir financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et ses frais d'exploitation à l'occasion.

Le cocontractant peut choisir de conclure des opérations en vue de couvrir son exposition au rendement économique de la Fiducie à rendement réel selon les modalités du contrat à livrer. Rien ne garantit que le cocontractant maintiendra une couverture ou qu'il le fera à l'égard du montant complet ou de toute la durée du contrat à livrer. Le Fonds s'expose à un risque de crédit associé au cocontractant à l'égard du contrat à livrer.

Prêts de titres

Afin de produire des rendements additionnels, le Fonds peut prêter les titres du portefeuille d'actions ordinaires à un emprunteur de titres qu'il juge acceptable conformément aux modalités d'un contrat de prêt de titres liant le Fonds et l'emprunteur. Aux termes de ce contrat de prêt de titres, i) l'emprunteur paiera au Fonds une commission négociée pour le prêt de titres et lui versera des paiements compensatoires d'une valeur égale aux distributions que l'emprunteur aura reçues sur les titres empruntés, ii) les prêts de titres doivent être admissibles comme « mécanismes de prêt de valeurs mobilières » pour l'application de la LIR (terme défini ci-après à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ») et iii) le Fonds recevra les biens en garantie prévus qu'il pourra donner en gage à titre de sûreté aux termes du contrat à livrer.

Restrictions en matière de placement

Le Fonds affectera le produit net tiré du présent placement à l'acquisition du portefeuille d'actions ordinaires. Dans le cadre de l'achat et de la détention du portefeuille d'actions ordinaires, le Fonds sera notamment assujéti aux restrictions en matière de placement suivantes :

- i) **Placement dans des titres canadiens.** À l'égard du portefeuille d'actions ordinaires, le Fonds restreindra ses placements aux actions ordinaires de sociétés ouvertes canadiennes qui constituent des « titres canadiens » aux fins de la LIR. Le Fonds ne fera ni ne conservera de placements qui feraient des parts des « biens étrangers » aux fins de la partie XI de la LIR. Le Fonds ne fera ni ne conservera de placements qui sont des « biens canadiens imposables » pour celui-ci aux fins de la LIR.
- ii) **Concentration.** Le Fonds restreindra ses placements dans un émetteur donné à au plus 10 % de son actif total au moment du placement dans l'émetteur en question.
- iii) **Fiducie de fonds commun de placement.** Le Fonds gèrera ses placements et ses affaires internes de façon à être admissible à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire » et de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la LIR.
- iv) **Entité de placement étrangère.** Le Fonds ne détiendra pas de titres d'une société, d'une fiducie ou d'une autre entité non-résidente s'il était tenu d'évaluer son placement dans ces titres à la valeur du marché conformément à l'article proposé 94.2 de la LIR ou d'inclure un montant important dans son revenu aux termes des articles proposés 94.1 ou 94.3 de la LIR, ni n'investira dans une fiducie non-résidente à l'exception d'une « fiducie exonérée », tel que ce terme est défini dans l'article proposé 94 de la LIR et tel qu'il est énoncé dans les propositions de modification de la LIR traitant des entités de placement étrangères déposées à la Chambre des communes le 30 octobre 2003 ou dans les modifications de ces propositions, les dispositions éventuellement promulguées ou d'autres dispositions les remplaçant.

Le Fonds peut également détenir des sommes et investir ces sommes excédentaires dans des quasi-espèces.

GESTION DU FONDS

Le gérant

Le gérant est un conseiller en valeurs inscrit et un gestionnaire de portefeuille qui gère des éléments d'actif dont la valeur dépasse 1,1 milliard de dollars. Le gérant fait partie de Connor, Clark & Lunn Financial Group (le « groupe CC&L »), qui regroupe également Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée, Connor, Clark & Lunn Private Capital Ltd., Baker Gilmore & Associés Inc., PCJ Investment Counsel Ltd., Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Ltée, New Star Canada Inc., Banyan Capital Partners Management Partnership et Tera Inc. Le groupe CC&L, qui gère des éléments d'actif d'une valeur d'environ 26 milliards de dollars, fournit des services de gestion professionnelle d'éléments d'actif financiers à des promoteurs de régimes de retraite, à des régimes d'accumulation de capital, à des sociétés par actions, à des fondations, à des fonds communs de placement et à des investisseurs individuels.

Le gérant agit en qualité de gérant ou de conseiller en valeurs des fonds d'investissement suivants : ROC Pref III Corp., le Fonds de revenu conservateur Connor, Clark & Lunn, ROC Pref II Corp., et ROC Pref Corp.,

Connor, Clark & Lunn TIGERS Trust, SNP Health Split Corp., Connor, Clark & Lunn PRINTS Trust et SNP Split Corp.

Fonctions du gérant et services devant être fournis par celui-ci

Aux termes de la convention de fiducie, le gérant a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires du Fonds, de prendre toutes les décisions concernant les activités du Fonds et de lier ce dernier. Le gérant peut déléguer certains de ses pouvoirs à des tiers si, à son avis, il est dans l'intérêt du Fonds de le faire.

Les fonctions du gérant comprennent les suivantes : faire la tenue des registres comptables du Fonds, autoriser le paiement des frais d'exploitation engagés pour le compte du Fonds, préparer les états financiers, les déclarations de revenu et l'information financière et comptable tel que requis par le Fonds, s'assurer que les états financiers et les autres rapports sont fournis aux porteurs de parts comme l'exigent les lois applicables, s'assurer que le Fonds se conforme aux exigences réglementaires, y compris les obligations d'information continue prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables, préparer les rapports du Fonds destinés aux porteurs de parts et aux autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières, fournir au dépositaire l'information et les rapports dont il a besoin pour s'acquitter de ses responsabilités fiduciaires, administrer les rachats de parts, administrer le contrat à livrer, y compris le règlement partiel ou intégral de celui-ci, voir à tout paiement requis à la date de rachat ou vers cette date, traiter et communiquer avec les porteurs de parts et négocier les contrats conclus avec les tiers fournisseurs de services, notamment les dépositaires, les agents des transferts, les vérificateurs et les imprimeurs. Le gérant fournira les bureaux et le personnel nécessaires pour la prestation de ces services, ainsi que les services administratifs qui ne sont pas fournis par le dépositaire, l'agent d'évaluation ou l'agent des transferts du Fonds.

Le gérant sera également chargé de la composition du portefeuille d'actions ordinaires détenu par le Fonds. De plus, il surveillera la stratégie de placement du Fonds pour s'assurer qu'elle est conforme aux lignes directrices en matière de placement et que le produit net tiré du présent placement est investi comme il est décrit à la rubrique « Emploi du produit ».

Le Fonds conclura la convention de dépôt et la convention de tenue des registres, de transfert et d'agence aux fins des distributions, comme il est indiqué à la rubrique « Vérificateurs, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres ». Se reporter à la rubrique « Contrats importants ». Ces conventions ne libèrent d'aucune façon le gérant des obligations qui lui incombent envers le Fonds aux termes de la convention de fiducie. Le Fonds peut résilier chacune des conventions précitées moyennant un préavis.

Comptabilité et rapports

L'exercice du Fonds correspondra à l'année civile ou à toute autre période autorisée par la LIR, au choix du Fonds. Le gérant s'assurera que le Fonds se conforme à toutes les obligations administratives et obligations d'information applicables.

Le gérant tiendra des livres et registres appropriés sur les activités du Fonds. Le porteur de parts ou son représentant dûment autorisé aura le droit d'examiner les livres et registres du Fonds durant les heures d'ouverture habituelles aux bureaux du gérant. Malgré ce qui précède, sous réserve des lois applicables, le porteur de parts n'aura pas accès à de l'information qui, selon le gérant, doit être gardée confidentielle dans l'intérêt du Fonds.

Administrateurs et membres de la direction du gérant

Les nom et municipalité de résidence de chacun des administrateurs et membres de la direction du gérant ainsi que le poste qu'ils occupent auprès du gérant et leurs fonctions principales sont indiqués ci-après :

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste auprès du gérant</u>	<u>Fonctions principales</u>
W. NEIL MURDOCH Oakville (Ontario)	Administrateur, président et chef de la direction	Administrateur, président et chef de la direction, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc.
PHILIP K. GOW Toronto (Ontario)	Administrateur, chef des finances et secrétaire et responsable de la conformité	Administrateur, chef des finances, secrétaire et responsable de la conformité, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc.
MICHAEL W. FREUND Toronto (Ontario)	Administrateur et président du conseil	Associé directeur, Connor, Clark & Lunn Financial Group
GLENN M. PITTMAN Burlington (Ontario)	Vice-président principal	Vice-président principal, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc.
JENNIFER L. STEWART Toronto (Ontario)	Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille adjointe	Vice-présidente, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc.
BONNIE L.M. CHWARTACKI Toronto (Ontario)	Vice-présidente, Ventes, Ouest canadien	Vice-présidente, Ventes, Ouest canadien, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc.

M. Murdoch s'est joint à Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. à la fin de 2003. Auparavant, il était vice-président directeur et gestionnaire de portefeuille d'AIC Group of Funds. M. Murdoch est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université McGill et d'un baccalauréat en droit de l'université de Toronto. Il a complété ses études avec une maîtrise en gestion de la Kellog Graduate School of Management et est analyste financier agréé.

M. Gow est administrateur délégué de Brenton Reef Capital Inc. (qui a été acquise par CC&L Capital Markets Partnership en avril 2001) depuis 1997 et administrateur et chef des finances de Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. depuis janvier 2001. Il détient une maîtrise en administration des affaires et est analyste financier agréé.

M. Freund a occupé divers postes de direction au sein du groupe de sociétés de CC&L depuis 1997. Il occupe actuellement le poste d'associé directeur de Connor, Clark & Lunn Financial Froup. Il détient un baccalauréat en science de l'administration de l'université de Cape Town.

M. Pittman est entré au service de Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. au début de 2004. Auparavant, il était vice-président et directeur national des ventes d'AIC Group of Funds. Il détient un baccalauréat en commerce de la Memorial University of Newfoundland et a également fréquenté l'Université McGill à Montréal (Québec).

M^{me} Stewart est au service de Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. depuis mars 2002 à titre de gestionnaire de portefeuille adjointe. Auparavant, elle a été spécialiste des actions canadiennes chez Merrill Lynch Canada (maintenant Marchés mondiaux CIBC inc.) pendant deux ans, où elle se consacrait aux produits structurés et aux fiducies de revenu. Elle détient un baccalauréat ès arts de la University of Western Ontario et est analyste financière agréée.

M^{me} **Chwartacki** s'est jointe à Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. à l'automne 2004. Auparavant, elle était vice-présidente régionale pour l'Ouest canadien chez AIC Group of Funds. Elle a obtenu un baccalauréat en commerce (avec distinction) de l'université du Manitoba.

Conseil consultatif

Le Fonds établira un conseil consultatif (le « conseil consultatif ») composé d'au moins deux membres nommés par le gérant qui seront indépendants du gérant, du conseiller en placement et de chacun des membres de leur groupe, et libres de tout intérêt ou de toute relation d'affaire ou autre qui pourrait constituer une entrave importante à l'exercice du jugement d'un membre du conseil consultatif ou être raisonnablement perçu comme tel. Le conseil consultatif fournira des conseils indépendants au gérant afin de l'aider dans la prestation des services qu'il doit fournir aux termes de la convention de fiducie ou de la convention relative à la Fiducie à rendement réel, selon le cas, y compris à l'égard des conflits d'intérêts réels ou potentiels (sauf ceux qui sont décrits à la rubrique « Conflits d'intérêts ») ou des opérations entre apparentés identifiés par le gérant. Les membres du conseil consultatif sont tenus d'agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt du Fonds, des porteurs de parts et de la Fiducie à rendement réel, selon le cas et, à cet égard, ils feront preuve du degré de soin, de diligence et de compétence dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables.

Le gérant fera rapport au conseil consultatif une fois par trimestre à l'égard de l'exploitation et du rendement du Fonds et de la Fiducie à rendement réel, selon le cas, y compris à l'égard du respect des restrictions en matière de placement applicables et des contrats importants, dans leur version modifiée à l'occasion.

Le gérant sera tenu, aux termes de la convention de fiducie et de la convention relative à la Fiducie à rendement réel, selon le cas, d'aviser chaque membre du conseil consultatif par écrit de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel ou de toute opération entre apparentés concernant le gérant, le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, selon le cas (sauf les conflits d'intérêts réels ou potentiels ou les opérations entre apparentés liés à des questions qui requièrent l'approbation des porteurs de parts aux termes de la convention de fiducie ou des porteurs de parts aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel), et de consulter le conseil consultatif sur de tels conflits ou opérations.

En cas de différend entre le conseil consultatif et le gérant au sujet d'un conflit d'intérêts réel ou potentiel ou d'une opération entre apparentés, le gérant convoquera, conformément aux directives écrites du conseil consultatif, une assemblée des porteurs de parts ou des commanditaires, selon le cas, afin d'examiner le conflit ou l'opération en question.

Le rapport annuel du Fonds destiné à ses porteurs de parts et le rapport annuel de la Fiducie à rendement réel destiné à ses porteurs de parts comprendront tout rapport du conseil consultatif résumant ses recommandations, y compris celles qui n'ont pas été suivies par le gérant, s'il y a lieu, et feront état de toute autre question que le conseil consultatif juge appropriée dans les circonstances.

Tous les frais engagés par le conseil consultatif dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à l'égard du Fonds ou de la Fiducie à rendement réel seront payés par le Fonds. Le conseil consultatif aura le pouvoir, s'il le juge approprié, de retenir les services de conseillers juridiques ou d'autres conseillers indépendants, aux frais du Fonds. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».

Les membres du conseil consultatif seront indemnisés par le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, selon le cas, sauf en cas de mauvaise conduite volontaire, de mauvaise foi ou de négligence de leur part ou en cas de non-respect par ceux-ci du degré de soin qui leur incombe. Les membres du conseil consultatif ne seront pas responsables des placements effectués par le Fonds ou du rendement de ce dernier. Les membres du conseil consultatif peuvent exercer des fonctions similaires auprès d'autres entités gérées par le gérant.

Une brève description de la formation et de l'expérience des membres pressentis du conseil consultatif est fournie ci-après :

Frank Santangeli travaille dans le secteur des services financiers depuis 1960. Il a notamment été vice-président de la Sunlife du Canada, président et chef de la direction de Finsco Investment Management

Corporation et vice-président de la Corporation financière Imasco. Il a également été président du conseil d'administration de l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

Selwyn Kletz est président et chef de la direction d'AMIC Canada Limited, société qui investit dans des sociétés de conseils en placement. Il était auparavant administrateur délégué de CIBC Wood Gundy Valeurs Mobilières Inc., où il a géré le service de recherche sur les actions mondiales et été membre du comité de gestion des actions et du comité de placement de la division de services bancaires d'investissement. Plus tôt au cours de sa carrière, M. Kletz a fondé et géré MYW Financial Management (qui a été constituée en société par actions depuis sous le nom de Gestion de portefeuille Scotia Limitée), Laurim Capital Management Inc. et Laurentian Investment Management (Canada) Inc. Il compte plus de 30 ans d'expérience dans le secteur des placements.

Convention de fiducie

Aux termes de la convention de fiducie, le gérant exercera ses pouvoirs et s'acquittera de ses fonctions avec honnêteté, de bonne foi et dans l'intérêt des porteurs de parts et, à cet égard, il fera preuve du degré de soin, de diligence et de compétence dont un gestionnaire raisonnablement prudent ferait preuve dans des circonstances similaires.

Le gérant peut démissionner de son poste de gérant du Fonds moyennant un préavis de 60 jours donné aux porteurs de parts et au Fonds ou moyennant un préavis plus court que le Fonds peut juger acceptable. Si le gérant démissionne de ses fonctions, il peut nommer son successeur. Toutefois, à moins que son successeur ne soit un membre du même groupe que le gérant, sa nomination doit être approuvée par les porteurs de parts. Si le gérant est en défaut important aux termes des obligations qui lui incombent en vertu de la convention de fiducie et que ce défaut n'est pas corrigé dans les 20 jours ouvrables (n'importe quel jour où les banques commerciales sont ouvertes à Toronto (Ontario) étant désigné ci-après un « jour ouvrable ») après qu'un avis à cet égard a été donné au gérant, le Fonds en avisera les porteurs de parts et les porteurs de parts pourront destituer le gérant et lui nommer un successeur à titre de gérant du Fonds.

Le gérant a droit à une rémunération en contrepartie des services qu'il fournit aux termes de la convention de fiducie comme il est décrit à la rubrique « Rémunération et frais » et sera remboursé de tous les coûts et frais raisonnables qu'il aura engagés pour le compte du Fonds. En outre, le gérant et chacun de ses administrateurs, des membres de sa direction et de ses mandataires seront indemnisés par le Fonds pour toute responsabilité et tous les coûts et frais engagés dans le cadre d'une poursuite projetée ou intentée ou de toute autre réclamation présentée contre le gérant ou l'un des membres de sa direction ou de ses administrateurs, employés ou mandataires dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à titre de gérant, à l'exception de ceux découlant de la mauvaise conduite volontaire, de la mauvaise foi ou de la négligence du gérant.

Le fiduciaire

La Compagnie Trust Royal est le fiduciaire du Fonds aux termes de la convention de fiducie et, à ce titre, est chargé de certains aspects de l'administration quotidienne du Fonds comme il est décrit dans la convention de fiducie, y compris le calcul de la VL, du revenu net et des gains en capital réalisés nets du Fonds et la signature de documents pour le compte du Fonds.

Le fiduciaire peut démissionner de ses fonctions moyennant un préavis de 60 jours donné aux porteurs de parts. Le fiduciaire peut être destitué de ses fonctions avec l'approbation de la majorité simple des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin ou par le gérant si le fiduciaire a commis certains actes de faillite ou d'insolvabilité ou est en défaut important aux termes des obligations qui lui incombent en vertu de la convention de fiducie et que ce défaut n'a pas été corrigé dans les 30 jours après qu'un avis à cet égard a été donné au fiduciaire. Une telle démission ou destitution prendra effet uniquement au moment de l'acceptation de la nomination d'un successeur. Si le fiduciaire démissionne de ses fonctions, son successeur peut être nommé par le gérant. La nomination du successeur doit être approuvée par les porteurs de parts si le fiduciaire est destitué de ses fonctions par les porteurs de parts. Si aucun successeur n'a été nommé dans les 60 jours suivants, le fiduciaire ou un porteur de parts pourra demander à un tribunal compétent d'en nommer un.

La convention de fiducie prévoit que le fiduciaire n'engage aucunement sa responsabilité dans l'exercice de ses fonctions aux termes de la convention de fiducie, sauf s'il manque à ses obligations prévues par la convention de fiducie, s'il n'agit pas avec honnêteté et de bonne foi et dans l'intérêt des porteurs de parts dans la mesure prescrite par les lois qui s'appliquent aux fiduciaires d'entreprise ou s'il omet de faire preuve du degré de soin, de diligence ou de compétence dont un fiduciaire raisonnablement prudent ferait preuve dans des circonstances comparables. En outre, la convention de fiducie comporte d'autres dispositions usuelles de limitation de la responsabilité du fiduciaire et d'indemnisation de ce dernier ou de l'un ou l'autre de ses dirigeants, administrateurs, employés ou mandataires à l'égard de certaines obligations contractées dans l'exercice de leurs fonctions.

Le fiduciaire a le droit de recevoir du Fonds la rémunération décrite à la rubrique « Rémunération et frais — Frais d'exploitation ». Le fiduciaire a droit au remboursement de tous les frais qu'il a engagés et de toutes les obligations qu'il a contractées en bonne et due forme relativement aux activités du Fonds.

Le fiduciaire est également le fiduciaire de la Fiducie à rendement réel aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel dont il est question à la rubrique « Fiducie à rendement réel ». Les droits et les responsabilités du fiduciaire aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel sont essentiellement équivalents à ceux du fiduciaire aux termes de la convention de fiducie décrite ci-dessus.

Le dépositaire

La Compagnie Trust Royal agira à titre de dépositaire (le « dépositaire du Fonds ») des éléments d'actif du Fonds aux termes de la convention de fiducie. Toutefois, le dépositaire du Fonds ne gardera pas les titres du portefeuille d'actions ordinaires que le Fonds donnera en garantie au cocontractant aux termes du contrat à livrer.

FIDUCIE À RENDEMENT RÉEL

La Fiducie à rendement réel est une fiducie d'investissement nouvellement constituée qui a été établie sous le régime des lois de la province d'Ontario conformément à une convention de fiducie datée du 29 juin 2005 intervenue entre CC&L, en qualité de gérant de la Fiducie à rendement réel, et la Compagnie Trust Royal, en qualité de fiduciaire (la « convention relative à la Fiducie à rendement réel »). Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Le fiduciaire ». La Fiducie à rendement réel sera dissoute vers le date de résiliation (ou à toute date ultérieure à laquelle le Fonds sera dissous) si elle n'est pas dissoute avant conformément à ses modalités.

La Fiducie à rendement réel distribuera la totalité de son revenu net et de ses gains en capital réalisés nets gagnés au cours de chaque exercice pour s'assurer de ne pas avoir à payer d'impôt aux termes de la LIR.

Les parts de la Fiducie à rendement réel sont rachetables au gré de ses porteurs de parts quotidiennement.

Restrictions en matière de placement de la Fiducie à rendement réel

Les activités de placement de la Fiducie à rendement réel doivent être exercées conformément, notamment, aux restrictions en matière de placement suivantes :

- a) **Placements.** La Fiducie à rendement réel investira dans le portefeuille. Elle peut également détenir des espèces ou des quasi-espèces.
- b) **Composition du portefeuille.**
 - i) Au moins 80 % du portefeuille sera investi dans des obligations gouvernementales à rendement réel notées AAA, notamment des obligations des États-Unis, du Royaume-Uni, du Canada, de la France, de la Suède et de l'Australie;
 - ii) au moins 70 % du portefeuille sera investi dans des TIPS;
 - iii) au plus 20 % du portefeuille peut être investi dans des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances, des titres d'emprunt de sociétés, des prêts bancaires, des titres d'emprunt de marchés émergents et des placements dans des indices de marchandises et au plus

10 % du portefeuille peut être investi dans chacune de ces catégories d'actif, à l'exception des titres adossés à des créances hypothécaires dans lesquels au plus 20 % du portefeuille peut être investi.

- c) **Levier financier.** Le ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres de la Fiducie à rendement réel ne peut excéder 2:1. Si, à tout moment, il excède 2:1, le conseiller en placement prendra, en temps opportun, toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour le ramener à 2:1 ou moins.
- d) **Note moyenne pondérée.** La note moyenne pondérée selon la valeur en dollars des éléments d'actif du portefeuille sera d'au moins AA-.
- e) **Émetteurs étrangers.** La Fiducie à rendement réel n'investira pas dans les titres d'un émetteur étranger si les distributions versées par celui-ci l'assujettissent à des impôts étrangers ou à des retenues étrangères qu'elle ne pourrait récupérer ou à l'égard desquels elle ne pourrait recevoir un paiement de majoration compensatoire.

GESTION DE LA FIDUCIE À RENDEMENT RÉEL

Le gérant

Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. fournira des services de gestion à la Fiducie à rendement réel conformément à la convention relative à la Fiducie à rendement réel. Le gérant aura droit à une rémunération en contrepartie des services de gestion fournis à la Fiducie à rendement réel. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ». Le gérant est chargé de payer la rémunération de gestion des placements du conseiller en placement relativement à la Fiducie à rendement réel.

Fonctions du gérant et services devant être fournis par celui-ci

Le gérant a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires de la Fiducie à rendement réel, de prendre toutes les décisions concernant les activités de la Fiducie à rendement réel et de lier cette dernière. Le gérant peut déléguer certains de ses pouvoirs à des tiers si, à son avis, il est dans l'intérêt de la Fiducie à rendement réel de le faire.

Comptabilité et rapports

L'exercice de la Fiducie à rendement réel correspondra à l'année civile ou à toute autre période autorisée par la LIR, au choix de la Fiducie à rendement réel. Le gérant s'assurera que la Fiducie à rendement réel se conforme à toutes les obligations administratives et obligations d'information applicables.

Le gérant tiendra des livres et registres appropriés reflétant les activités de la Fiducie à rendement réel. Le porteur de parts ou son représentant dûment autorisé aura le droit d'examiner les livres et registres de la Fiducie à rendement réel durant les heures d'ouverture habituelles aux bureaux du gérant. Malgré ce qui précède, sous réserve des lois applicables, le porteur de parts n'aura pas accès à de l'information qui, selon le gérant, doit être gardée confidentielle dans l'intérêt de la Fiducie à rendement réel.

Conseil consultatif

La Fiducie à rendement réel établira un conseil consultatif (le « conseil consultatif ») composé d'au moins deux membres nommés par le gérant, qui seront indépendants du gérant, du conseiller en placement et de chacun des membres de leur groupe, et libres de tout intérêt ou de toute relation d'affaires ou autre qui pourrait constituer une entrave importante au jugement d'un membre du conseil consultatif ou être raisonnablement perçu comme tel. Le conseil consultatif fournira des conseils indépendants au gérant afin de l'aider dans la prestation des services qu'il doit fournir aux termes de la convention de fiducie et de la convention relative à la Fiducie à rendement réel, selon le cas, y compris à l'égard des conflits d'intérêts réels ou potentiels (sauf ceux qui sont décrits à la rubrique « Conflits d'intérêts ») ou des opérations entre apparentés identifiés par le gérant. Les membres du conseil consultatif sont tenus d'agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt du Fonds, des porteurs de parts et de la Fiducie à rendement réel, selon le cas, et, à cet égard, ils feront preuve du degré de

soin, de diligence et de compétence dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables.

Le gérant fera rapport au conseil consultatif une fois par trimestre à l'égard de l'exploitation et du rendement du Fonds et de la Fiducie à rendement réel, selon le cas, y compris à l'égard du respect des restrictions en matière de placement applicables et des contrats importants, dans leur version modifiée à l'occasion.

Le gérant sera tenu, aux termes de la convention de fiducie et de la convention relative à la Fiducie à rendement réel, selon le cas, d'aviser chaque membre du conseil consultatif par écrit de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel ou de toute opération entre apparentés concernant le gérant, le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, selon le cas (sauf les conflits ou opérations liés à des questions requérant l'approbation des porteurs de parts aux termes de la convention de fiducie ou des porteurs de parts aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel) et de consulter le conseil consultatif sur de tels conflits ou opérations.

En cas de différend entre le conseil consultatif et le gérant au sujet d'un conflit d'intérêts réel ou potentiel ou d'une opération entre apparentés, le gérant convoquera, conformément aux directives écrites du conseil consultatif, une assemblée des porteurs de parts ou des commanditaires, selon le cas, afin d'examiner le conflit ou l'opération en question.

Le rapport annuel du Fonds destiné à ses porteurs de parts et le rapport annuel de la Fiducie à rendement réel destiné à ses porteurs de parts comprendront tout rapport du conseil consultatif résumant ses recommandations, y compris les recommandations qui n'auront pas été suivies par le gérant, s'il y a lieu, et feront état de toute autre question que le conseil consultatif juge appropriée dans les circonstances.

Tous les frais engagés par le conseil consultatif dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à l'égard du Fonds ou de la Fiducie à rendement réel seront payés par le Fonds. Le conseil consultatif aura le pouvoir de retenir les services de conseillers juridiques ou d'autres conseillers indépendants, aux frais du Fonds, s'il juge approprié de le faire. Se reporter à la rubrique « Rémunération et frais ».

Les membres du conseil consultatif seront indemnisés par le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, selon le cas, sauf en cas de mauvaise conduite volontaire, de mauvaise foi ou de négligence de leur part ou de non-respect par ceux-ci du degré de soin qui leur incombe. Les membres du conseil consultatif ne seront pas responsables des placements effectués par le Fonds ou du rendement de ce dernier. Les membres du conseil consultatif peuvent exercer des fonctions similaires auprès d'autres entités gérées par le gérant.

Les membres initiaux du conseil consultatif seront Frank Santangeli et Selwyn Kletz. Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Conseil consultatif ».

Gestion de la Fiducie à rendement réel

Le gérant continuera d'agir en qualité de gérant de la Fiducie à rendement réel jusqu'à ce qu'il soit démis de ses fonctions conformément aux modalités de la convention relative à la Fiducie à rendement réel. Les modalités de sa nomination seront similaires à celles prévues dans la convention de fiducie. Se reporter à la rubrique « Gestion du Fonds — Convention de fiducie ».

Le conseiller en placement

Western Asset agira à titre de conseiller en placement de la Fiducie à rendement réel aux termes d'une convention (la « convention de conseils en placement ») devant intervenir entre le conseiller en placement, le gérant et la Fiducie à rendement réel au plus tard à la clôture du placement.

Les nom et municipalité de résidence de chacun des membres du personnel de gestion des placements du conseiller en placement au service de la Fiducie à rendement réel ainsi que ses fonctions principales sont indiqués ci-après :

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste auprès du conseiller en placement</u>	<u>Fonctions principales</u>
S. KENNETH LEECH Pasadena (Californie)	Chef des placements	Chef des placements, Western Asset
PETER STUTZ Manhattan Beach (Californie)	Gestionnaire de portefeuille/analyste de recherche	Gestionnaire de portefeuille/ analyste de recherche, Western Asset
STEPHEN A. WALSH Sierra Madre (Californie)	Chef des placements adjoint	Chef des placements adjoint, Western Asset
PAUL WYNN Londres, Royaume-Uni	Gestionnaire de portefeuille/analyste de recherche	Gestionnaire de portefeuille/analyste de recherche, Western Asset Management Company Limited

M. Leech s'est joint à Western Asset en 1990 et occupe actuellement le poste de chef des placements. Auparavant, il était gestionnaire de portefeuille chez Greenwich Capital Markets. M. Leech détient un baccalauréat ès arts, un baccalauréat ès sciences ainsi qu'une maîtrise en administration des affaires de la Wharton School de l'université de Pennsylvanie.

M. Stutz est gestionnaire de portefeuille/analyste de recherche chez Western Asset depuis 1997. Auparavant, il était gestionnaire de portefeuille chez Pacific Telesis Group. Il détient un baccalauréat ès sciences de l'université de l'Illinois et une maîtrise en administration des affaires de l'université de Chicago. Il est également analyste financier agréé.

M. Walsh s'est joint à Western Asset en 1991 et occupe actuellement le poste de chef des placements adjoint. Auparavant, il était gestionnaire de portefeuille chez Security Pacific Investment Managers, Inc. Il est bachelier ès sciences de l'université du Colorado à Boulder.

M. Wynn est gestionnaire de portefeuille/analyste de recherche de Western Asset Management Company Limited depuis 1992, Auparavant, il était gestionnaire de portefeuille chez Morgan Grenfell. Il détient un baccalauréat ès sciences de la Keele University.

Services devant être fournis par le conseiller en placement

Les décisions concernant la gestion active du portefeuille détenu par la Fiducie à rendement réel et l'évaluation des risques qui y sont associés seront prises par le conseiller en placement conformément à la convention de conseils en placement et aux restrictions en matière de placement applicables à la Fiducie à rendement réel et sous réserve de celles-ci.

Il incombe au gérant et au conseiller en placement de voir à ce que les dispositions de la convention de conseils en placement soient conformes aux lignes directrices et aux restrictions en matière de placement relatives à la Fiducie à rendement réel et à ce que ces lignes directrices et restrictions soient conformes aux lois fédérales et provinciales canadiennes. Le gérant et le conseiller en placement sont également chargés d'analyser toutes les dispositions des lois fédérales et provinciales canadiennes dont il est question dans les lignes directrices et restrictions en matière de placement relatives à la Fiducie à rendement réel et d'interpréter ces lois (et toute modification apportée à celles-ci). Se reporter à la rubrique « Restrictions en matière de placement de la Fiducie à rendement réel ».

Convention de conseils en placement

Les services devant être fournis par le conseiller en placement aux termes de la convention de conseils en placement comprennent la prise de décisions en matière de placement pour le compte de la Fiducie à rendement réel à l'égard du portefeuille, y compris conseiller la Fiducie à rendement réel sur la négociation des modalités de crédit, conformément aux objectifs, aux stratégies et aux restrictions de placement de la Fiducie à rendement réel.

Aux termes de la convention de conseils en placement, le conseiller en placement est tenu de d'exercer ses fonctions de manière juste et raisonnable pour la Fiducie à rendement réel, d'agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt de CC&L, de la Fiducie à rendement réel et des porteurs de parts de cette dernière et, à cet égard, de faire preuve du degré de soin, de diligence et de compétence dont une personne raisonnablement prudente ferait preuve dans des circonstances comparables (le « degré de soin »). La convention de conseils en placement prévoit que le conseiller en placement ne sera d'aucune façon tenu responsable d'un défaut, d'une défaillance ou d'un vice de forme relatif à l'un ou l'autre des titres de la Fiducie à rendement réel et il n'engagera pas sa responsabilité s'il respecte ses obligations et fait preuve du degré de soin, de diligence et de compétence susmentionnés.

CC&L est responsable des conseils en matière de placement donnés par le conseiller en placement ou des services de gestion de portefeuille fournis par celui-ci et sera responsable envers la Fiducie à rendement réel et le Fonds de toute perte découlant de l'omission du conseiller en placement de s'acquitter des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de conseils en placement conformément au degré de soin, de diligence et de compétence susmentionnés. Il peut être difficile de faire valoir des droits à l'encontre du conseiller en placement étant donné qu'il réside à l'extérieur du Canada et que la totalité ou une part importante de son actif est située à l'extérieur du Canada.

La convention de conseils en placement peut être résiliée par le gérant et la Fiducie à rendement réel ou par le conseiller en placement moyennant un préavis écrit d'au moins 60 jours à cet égard donné aux autres parties à la convention de conseils en placement.

Le conseiller en placement a droit à une rémunération en contrepartie des services qu'il fournit aux termes de la convention de conseils en placement, qui sera payée par le gérant au moyen de ses frais de gestion, et il sera remboursé de tous les frais raisonnables qu'il engage pour le compte de la Fiducie à rendement réel. En outre, le conseiller en placement et chacun de ses administrateurs et des membres de sa direction, de ses employés et de ses mandataires seront indemnisés par la Fiducie à rendement réel pour toute responsabilité et tous les frais et coûts engagés relativement à une poursuite projetée ou entamée ou à toute autre réclamation présentée contre le conseiller en placement ou l'un ou l'autre des membres de sa direction ou de ses administrateurs, employés ou mandataires dans le cadre de l'exercice de ses fonctions à titre de conseiller en placement, si une telle poursuite ou réclamation ne résulte pas de la mauvaise conduite volontaire, de la mauvaise foi ou de la négligence du conseiller en placement ou du non-respect par celui-ci du degré de soin qui lui incombe aux termes de la convention de conseils en placement.

Le dépositaire

La Compagnie Trust Royal agira à titre de dépositaire (le « dépositaire de la Fiducie à rendement réel ») des éléments d'actif de la Fiducie à rendement réel aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel devant être conclue avant la clôture du placement par la Fiducie à rendement réel et le dépositaire de la Fiducie à rendement réel. Le dépositaire de la Fiducie à rendement réel ou un membre de son groupe s'occupera également de certains aspects de l'administration quotidienne de la Fiducie à rendement réel, notamment le calcul de la VL, du revenu net et des gains en capital réalisés nets de la Fiducie à rendement réel et la tenue des livres et registres de la Fiducie à rendement réel.

DESCRIPTION DES PARTS

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts cessibles et rachetables d'une seule catégorie (les « parts »), chacune représentant une quote-part égale et indivise de son actif net.

Le 16 décembre 2004, la *Loi de 2004 sur la responsabilité des bénéficiaires d'une fiducie* (Ontario) est entrée en vigueur. Cette loi prévoit que les porteurs de parts d'une fiducie ne sont pas, à titre de bénéficiaires, responsables des actes, omissions, obligations ou engagements de la fiducie si, lorsque sont commis les actes ou omissions ou que naissent les obligations et engagements : i) d'une part, la fiducie est un émetteur assujéti au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et ii) d'autre part, la fiducie est régie par les lois de l'Ontario. Le Fonds sera un émetteur assujéti aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) avant la clôture du placement et il est régi par les lois de l'Ontario en vertu des dispositions de la convention de fiducie.

Toutes les parts comportent des droits et des privilèges égaux. Chaque part entière donne droit à une voix à toutes les assemblées des porteurs de parts et confère le droit de participer à parts égales à toutes les distributions effectuées par le Fonds, y compris les distributions de revenu net et de gains en capital réalisés nets et toute distribution effectuée à la dissolution du Fonds. Seules des parts entièrement libérées et non susceptibles d'appel subséquent seront émises.

La convention de fiducie prévoit que le Fonds n'émettra pas de parts supplémentaires après la conclusion du placement, sauf i) en contrepartie d'un produit net par part qui correspond à au moins 100 % de la VL par part; ii) par voie de distributions de parts ou iii) avec l'approbation des porteurs de parts exprimée par voie de résolution spéciale (terme défini à la rubrique « Mesures pour lesquelles l'approbation des porteurs de parts est requise »). Immédiatement après une distribution proportionnelle de parts à tous les porteurs de parts en règlement d'une distribution autre qu'en espèces, le nombre de parts en circulation sera regroupé pour faire en sorte que chaque porteur de parts détienne, après le regroupement, le même nombre de parts qu'il détenait avant la distribution autre qu'en espèces. Sous réserve de ce qui précède, le Fonds peut également attribuer et émettre d'autres titres au moment et de la façon que le fiduciaire déterminera à son gré.

Sous réserve du droit applicable, le Fonds peut en tout temps acheter des parts aux fins de les annuler à des prix non supérieurs à la dernière VL par part calculée.

Distributions mensuelles

Le Fonds entend verser aux porteurs de parts des distributions en espèces mensuelles bénéficiant d'un traitement fiscal avantageux. Le montant des distributions en espèces du Fonds n'est pas fixe et peut varier d'un mois à l'autre. Le gérant déterminera et annoncera au début de chaque trimestre civil la distribution prévue pour ce trimestre compte tenu de la conjoncture du marché et de l'estimation par le Fonds de l'encaisse distribuable pour le trimestre suivant. La première distribution pour la période allant de la clôture au 31 août 2005 devrait être de 0,0654 \$ par part et sera versée le 15 septembre 2005 aux porteurs de parts inscrits le 31 août 2005. Par la suite, la distribution mensuelle prévue jusqu'au 30 septembre 2005 devrait être de 0,0458 \$ par part par mois (0,55 \$ par année, ce qui représente un rendement de 5,50 % par année sur le prix de souscription initial).

Les distributions devraient être principalement composées de remboursements de capital et peuvent comprendre des gains en capital. De plus, elles bénéficieront d'un traitement fiscal avantageux comparativement aux parts d'une fiducie qui dépend uniquement du revenu d'intérêt, de dividendes ou de placements pour verser des distributions. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Le Fonds peut également, au gré du gérant, verser des distributions spéciales en espèces ou sous forme de parts à tout moment en plus des distributions en espèces mensuelles. Dans la mesure où le Fonds verse une distribution sous forme de parts, les parts en circulation du Fonds seront regroupées de manière que chaque porteur de parts du Fonds détienne après le regroupement le même nombre de parts du Fonds que celui qu'il détenait avant la distribution de parts supplémentaires (sauf dans le cas des porteurs de parts non-résidents pour lesquels une retenue est exigée).

Les distributions en espèces mensuelles versées pendant la durée du Fonds proviendront du produit de l'aliénation des titres du portefeuille d'actions ordinaires. Le Fonds obtiendra ce produit du cocontractant aux termes du contrat à livrer.

Les distributions en espèces devront être versées aux porteurs de parts inscrits à 17 h (heure de Toronto) le dernier jour ouvrable de chaque mois. Toutes les distributions en espèces seront versées par chèque à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la « CDS ») ou de toute autre manière jugée acceptable par le fiduciaire. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Système d'inscription en compte ».

Si, au cours d'une année, après le versement de ces distributions, le Fonds détient encore du revenu net ou des gains en capital réalisés nets, il entend distribuer, après le 15 décembre mais au plus tard le 31 décembre de l'année en question, la partie du revenu net et des gains en capital réalisés nets qu'il doit distribuer pour éviter d'avoir à payer de l'impôt en vertu de la LIR.

Tous les ans, chaque porteur de parts recevra par la poste, au plus tard le 31 mars, les renseignements nécessaires lui permettant de remplir une déclaration de revenus pour les sommes versées ou payables par le Fonds relativement à son année d'imposition précédente. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Rachats annuels

Rachats annuels de parts

À compter de 2006 et sous réserve du droit du Fonds de suspendre les rachats, les parts pourront être rachetées le dernier jour ouvrable d'août de chaque année (la « date de rachat ») pour un prix de rachat par part égal à la VL par part moins les coûts de financement du rachat et le porteur de parts recevra un versement au plus tard le quinzième jour suivant la date de rachat. Un avis de rachat doit être remis entre le 15 juillet et le 20^e jour ouvrable avant la date de rachat.

Les porteurs de parts dont les parts sont rachetées auront droit à un prix de rachat par part égal à la VL par part fixée à la date de rachat, déduction faite des frais engagés par le Fonds pour régler en partie le contrat à livrer afin de financer ce rachat. Toute distribution impayée qui est payable au plus tard à une date de rachat relativement à des parts remises aux fins de rachat à cette date de rachat sera aussi payée le même jour que celui où le produit du rachat est versé. La VL par part dépendra d'un certain nombre de facteurs du marché, notamment les taux d'intérêt, la volatilité des marchés des actions et les fluctuations du montant que le Fonds a le droit de recevoir aux termes du contrat à livrer par suite des fluctuations du cours des titres du portefeuille. Si le Fonds est prolongé au-delà de la date de dissolution, les porteurs de parts peuvent faire racheter leurs parts à cette date en contrepartie de la VL à cette date. Se reporter à la rubrique « Dissolution du Fonds » ci-après.

Exercice du droit de rachat

Le propriétaire de parts qui souhaite exercer le privilège de rachat aux termes de celles-ci doit faire en sorte qu'un adhérent de la CDS (un « adhérent de la CDS ») fasse parvenir à la CDS (à son bureau de Toronto), au nom du propriétaire, un avis écrit de l'intention du propriétaire de faire racheter ses parts (l'« avis de rachat »). Un propriétaire qui souhaite faire racheter des parts devrait s'assurer que l'adhérent de la CDS reçoive un avis de son intention d'exercer son privilège de rachat suffisamment tôt par rapport à la date d'avis pertinente pour que l'adhérent de la CDS puisse faire parvenir l'avis à la CDS et que la CDS puisse à son tour faire parvenir l'avis à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts du Fonds dans les délais prescrits. On pourra se procurer le formulaire d'avis de rachat auprès d'un adhérent de la CDS ou de l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts. Tous les frais liés à la préparation et à la remise de l'avis de rachat seront à la charge du propriétaire exerçant le privilège de rachat.

Sauf de la façon prévue à la rubrique « Suspension des rachats » ci-après, lorsqu'un propriétaire de parts demande à un adhérent de la CDS de faire parvenir à la CDS un avis de son intention de faire racheter des parts, ce propriétaire de parts est réputé avoir irrévocablement remis ses parts aux fins de rachat et nommé cet adhérent de la CDS son mandataire exclusif relativement à l'exercice du privilège de rachat et à la réception du paiement en règlement des obligations qui en découlent.

Tout avis de rachat transmis par un adhérent de la CDS que la CDS juge incomplet, incorrect ou non dûment signé est à toutes fins nul et sans effet, et le privilège de rachat qui s'y rattache est réputé à toutes fins non exercé aux termes de cet avis. L'omission, par un adhérent de la CDS, d'exercer le privilège de rachat ou de donner effet au règlement de celui-ci conformément aux instructions du propriétaire n'entraînera aucune obligation ni responsabilité de la part du Fonds envers l'adhérent de la CDS ou le propriétaire.

Suspension des rachats

Le gérant peut demander au fiduciaire de suspendre le rachat des parts ou le paiement du produit du rachat : i) pendant toute période au cours de laquelle les négociations normales sont interrompues à une bourse ou à un autre marché où sont inscrits et négociés des titres représentant plus de 50 % en valeur ou en exposition au marché sous-jacent du total de l'actif du Fonds, sans provision pour le passif, et s'ils ne sont pas négociés à une autre bourse qui représente une solution de rechange raisonnablement pratique pour le Fonds; ou ii) avec le consentement préalable des autorités en valeurs mobilières, au besoin, pour toute période ne pouvant dépasser 30 jours, pendant laquelle le gérant détermine qu'il existe une situation qui rend la vente d'éléments d'actif du Fonds impossible ou qui nuit à la capacité du fiduciaire de déterminer leur valeur. Cette suspension peut s'appliquer à toutes les demandes de rachat reçues avant la suspension, mais pour lesquelles aucun paiement n'a été fait, de même qu'à toutes les demandes reçues pendant la suspension. Le gérant avisera tous les porteurs de parts qui font une telle demande qu'il y a une suspension et que le rachat sera fait au prix de rachat fixé le premier jour ouvrable qui suit la fin de la suspension. Tous ces porteurs de parts auront le droit de retirer leur demande de rachat et seront avisés de ce droit. La suspension prendra fin dans tous les cas le premier jour où a cessé la situation qui donnait lieu à la suspension, pourvu qu'il n'existe aucune autre situation permettant une suspension. Dans la mesure où elle n'est pas contraire aux règles et aux règlements officiels adoptés par tout organisme gouvernemental ayant compétence sur le Fonds, toute déclaration de suspension que fait le gérant sera concluante.

Programme d'achat obligatoire sur le marché

Pour accroître la liquidité des parts et offrir un soutien sur le marché à leur égard, le Fonds instaurera un programme d'achat obligatoire sur le marché, aux termes duquel le Fonds, sous réserve des exceptions énoncées ci-après et de l'observation des exigences réglementaires applicables, sera tenu d'acheter toutes les parts offertes sur le marché au cours du marché alors en vigueur si, à quelque moment que ce soit, le prix auquel les parts sont alors offertes en vente et le dernier cours de clôture des parts à la TSX sont tous deux inférieurs à 95 % de la dernière VL par part calculée. Le nombre maximum de parts que le Fonds doit acheter aux termes de ce programme d'achat obligatoire au cours d'un trimestre civil correspondra à 1,25 % du nombre de parts en circulation au début de ce trimestre. De plus, le Fonds ne sera pas tenu d'effectuer ces achats si, notamment, i) le gérant a un motif raisonnable de croire que le Fonds aurait à effectuer une distribution supplémentaire à l'égard de l'année aux porteurs de parts inscrits à la dernière date d'évaluation (terme défini à la rubrique « Calcul de la valeur liquidative ») en décembre d'une année afin de ne pas avoir, en règle générale, à verser un impôt sur le revenu après l'exécution de cet achat, ii) de l'avis du gérant, le Fonds n'a pas les ressources de trésorerie, la capacité d'endettement ni les autres ressources nécessaires pour effectuer ces achats ou iii) de l'avis du gérant, ces achats nuiraient aux activités du Fonds ou au reste des porteurs de parts. En outre, le Fonds aura le droit (mais non l'obligation), dont il pourra se prévaloir à son gré, d'acheter à tout moment des parts supplémentaires sur le marché sous réserve des restrictions et des exigences réglementaires applicables.

Calcul de la valeur liquidative

La VL à une date quelconque équivaut à la valeur globale de l'actif du Fonds moins la valeur globale de son passif, y compris le revenu, les gains en capital réalisés nets et tous les autres montants payables aux porteurs de parts au plus tard à cette date, exprimée en dollars canadiens au taux de change applicable à une telle date. La VL par part à une date quelconque se calcule en divisant la VL du Fonds à cette date par le nombre de parts alors en circulation.

La VL par part sera calculée à 16 h (heure de Toronto) les jours suivants (chacun, une « date d'évaluation ») : i) chaque vendredi au cours de l'année (ou, si un vendredi n'est pas un jour ouvrable, le premier jour ouvrable suivant ce vendredi) et ii) chaque date de rachat. Si le Fonds choisit le 15 décembre comme date

de fin d'exercice à des fins fiscales selon ce qu'autorise la LIR, la VL par part sera également calculée le 15 décembre.

L'actif total du Fonds se compose de la valeur totale des éléments d'actif du portefeuille d'actions ordinaires et du contrat à livrer. Puisque la valeur des droits et des obligations du Fonds aux termes du contrat à livrer est établie en fonction de la valeur des parts de la Fiducie à rendement réel, la VL du Fonds est liée à la valeur de la Fiducie à rendement réel. L'actif total de la Fiducie à rendement réel se compose de la valeur totale du portefeuille.

Pour les besoins du calcul de la VL du Fonds, le fiduciaire tiendra compte en tout temps des éléments suivants :

- a) la valeur du contrat à livrer sera le gain ou la perte à son égard qui serait réalisé ou subie si, à ce moment, le contrat à livrer devait être liquidé conformément à ses modalités;
- b) la valeur de l'encaisse ou des dépôts, des frais payés d'avance, des distributions en espèces déclarées et des intérêts courus mais non encore reçus est réputée correspondre à leur valeur nominale, sauf si le fiduciaire juge que la véritable valeur de ces éléments d'actif ne correspond pas à leur valeur nominale, auquel cas leur valeur est réputée correspondre à la juste valeur fixée par le fiduciaire;
- c) les TIPS, les obligations, les débetures, les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres adossés à des créances, les titres d'emprunt de marchés émergents, les prêts bancaires et les placements dans des indices de marchandises sont évalués selon leur cours acheteur à 16 h à la date d'évaluation;
- d) tout titre inscrit ou négocié à une bourse est évalué au dernier cours applicable à une vente d'un lot régulier publié à 16 h à la date d'évaluation à la principale bourse où le titre est négocié ou, si un tel cours n'est pas disponible à ce moment-là, au dernier cours de clôture publié pour le titre, mais si des cours acheteur et vendeur sont disponibles, à la moyenne des derniers cours acheteur et vendeur plutôt qu'au dernier cours de clôture;
- e) tout titre acheté dont le prix d'achat n'a pas été réglé est inclus, aux fins d'évaluation, comme un titre détenu, et le prix d'achat, y compris les commissions et autres frais des courtiers, sera considéré comme un élément de passif du Fonds;
- f) les titres vendus mais non livrés, en attente de la réception du produit, sont évalués à leur produit net de la vente;
- g) les titres de négociation restreinte (selon la définition de cette expression dans la NC 81-102) sont évalués au moindre des montants suivants :
 - i) leur valeur en fonction des cours normalement publiés sur ces titres de négociation restreinte;
 - ii) une proportion de la valeur marchande des titres de la catégorie ou série qui ne sont pas des titres de négociation restreinte égale à la proportion de la valeur marchande de ces titres que représentait le coût d'acquisition du Fonds au moment de l'acquisition, mais compte tenu, le cas échéant, du temps à courir jusqu'à ce que les titres ne soient plus des titres de négociation restreinte;
- h) si une date à laquelle la VL est calculée ne tombe pas un jour ouvrable aux États-Unis, les biens du Fonds seront évalués comme si cette date correspondait au jour ouvrable précédent aux États-Unis;
- i) si un placement ne peut être évalué selon les règles précitées, ou si celles-ci sont jugées en tout temps comme étant inadéquates dans les circonstances par le fiduciaire, alors, malgré les règles précitées, le fiduciaire fera cette évaluation d'une manière qu'il considère juste et raisonnable;
- j) la valeur de tous les éléments d'actif du Fonds cotés ou évalués en devises, la valeur de tout montant en dépôt et de toutes les obligations contractuelles payables au Fonds en devises ainsi que la valeur de toutes les dettes et obligations contractuelles payables par le Fonds en devises doivent être fixées en fonction du taux de change en vigueur à la date à laquelle la VL est calculée ou aussi près que possible de ce moment;
- k) les charges d'exploitation estimatives du Fonds s'accumulent jusqu'à la date où la VL est calculée.

Assemblées des porteurs de parts

Une assemblée des porteurs de parts du Fonds peut être convoquée par le gérant au moyen d'une convocation écrite indiquant le but de l'assemblée et peut être convoquée à la demande des porteurs de parts détenant au moins 10 % des parts alors en circulation au moyen d'une convocation écrite indiquant le but de l'assemblée. L'avis de convocation à une assemblée des porteurs de parts doit être donné au moins 21 jours et au plus 50 jours avant l'assemblée. Le quorum à une telle assemblée est atteint si deux porteurs de parts sont présents ou sont représentés par procuration, sauf si une assemblée est tenue dans le but d'étudier la question visée au paragraphe d) ci-après de la rubrique « Mesures pour lesquelles l'approbation des porteurs de parts est requise », auquel cas le quorum correspond aux porteurs de parts détenant 15 % des parts en circulation. Si le quorum n'est pas atteint à l'heure prévue d'une assemblée convoquée à la demande des porteurs de parts ou dans le but d'étudier la question visée au paragraphe d), l'assemblée sera levée et sera reportée d'au moins 10 jours, et le quorum à la reprise de l'assemblée sera atteint par les porteurs de parts présents ou représentés par procuration. Chaque porteur de parts présent à l'assemblée des porteurs de parts a droit à une voix par part entière inscrite à son nom.

Le Fonds n'a pas l'intention de tenir des assemblées annuelles des porteurs de parts.

Mesures pour lesquelles l'approbation des porteurs de parts est requise

Aux termes de la convention de fiducie, les questions suivantes doivent être approuvées par les porteurs de parts au moyen d'une résolution adoptée à au moins 66 $\frac{2}{3}$ % des voix exprimées à une assemblée convoquée et tenue à cette fin (une « résolution spéciale »), sauf les questions énoncées aux alinéas c), f) et j) qui doivent être adoptées par les porteurs de parts à la majorité simple des voix à une assemblée convoquée et tenue à cette fin (une « résolution ordinaire ») :

- a) une modification des objectifs de placement du Fonds indiqués à la rubrique « Le Fonds — Objectifs de placement »;
- b) une modification des restrictions en matière de placement du Fonds indiquées à la rubrique « Stratégie de placement du Fonds — Restrictions en matière de placement »;
- c) une modification du mode de calcul de la rémunération ou des autres frais à la charge du Fonds qui aurait pour effet d'alourdir cette charge, sauf si les frais sont exigés par une personne physique ou morale qui n'a pas de lien de dépendance avec le Fonds;
- d) le remplacement du gérant du Fonds, sauf un remplacement par un membre de son groupe;
- e) sauf comme il est indiqué à la rubrique « Gestion du Fonds — Le fiduciaire », le remplacement du fiduciaire du Fonds, sauf un remplacement par un membre de son groupe;
- f) le remplacement des vérificateurs du Fonds;
- g) une restructuration avec une fiducie de fonds commun de placement ou un transfert d'éléments d'actif à une telle fiducie si les conditions suivantes sont réunies :
 - i) le Fonds cesse d'exercer ses activités après la restructuration ou le transfert des éléments d'actif;
 - ii) l'opération fait en sorte que les porteurs de parts deviennent des porteurs de titres de la fiducie de fonds commun de placement;
- h) une restructuration avec une fiducie de fonds commun de placement ou l'acquisition d'éléments d'actif de cette fiducie si les conditions suivantes sont réunies :
 - i) le Fonds poursuit ses activités après la restructuration ou l'acquisition des éléments d'actif de la fiducie;
 - ii) l'opération fait en sorte que les porteurs de titres de fonds commun de placement deviennent des porteurs de parts du Fonds;
 - iii) l'opération constitue un changement important pour le Fonds;
- i) la dissolution du Fonds avant la date de dissolution;

- j) la prolongation du Fonds au-delà de la date de dissolution, comme il est décrit à la rubrique « Dissolution du Fonds »;
- k) la modification des dispositions ou des droits se rattachant aux parts;
- l) l'émission de parts supplémentaires, sauf i) en contrepartie d'un produit net égal ou supérieur à 100 % de la VL par part ou ii) au moyen d'une distribution de parts;
- m) une diminution de la fréquence de calcul de la VL par part.

Le gérant peut, sans l'approbation des porteurs de parts et sans les aviser, modifier la convention de fiducie à certaines fins limitées qui y sont énoncées, notamment aux fins suivantes :

- a) supprimer toute contradiction ou autre incohérence entre les dispositions de la convention de fiducie et celles d'une loi ou d'un règlement qui s'applique au Fonds ou le concerne;
- b) apporter à la convention de fiducie une modification ou une correction d'ordre typographique ou nécessaire afin de corriger une ambiguïté, une disposition fautive ou incohérente, une omission, une erreur de copiste ou une erreur évidente;
- c) rendre la convention de fiducie conforme aux lois, aux règles et aux instructions générales applicables établies par les autorités de réglementation des valeurs mobilières, ou la rendre conforme aux pratiques courantes du secteur des valeurs mobilières, à la condition que la modification n'ait pas pour effet de nuire aux droits, aux privilèges ou aux intérêts des porteurs de parts;
- d) maintenir ou permettre au fiduciaire de prendre les mesures qui peuvent être souhaitables ou nécessaires pour maintenir le Fonds comme « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la LIR;
- e) assurer une protection accrue aux porteurs de parts.

Sauf à l'égard de modifications de la convention de fiducie qui nécessitent l'approbation des porteurs de parts ou de celles, énumérées précédemment, qui ne requièrent ni leur approbation ni un avis préalable à leur intention, CC&L peut modifier la convention de fiducie à l'occasion, moyennant un préavis écrit d'au moins 30 jours aux porteurs de parts.

Information financière à l'intention des porteurs de parts

Le Fonds remettra aux porteurs de parts ses états financiers annuels vérifiés et ses états financiers trimestriels non vérifiés ainsi que ceux de la Fiducie à rendement réel. Les états financiers de la Fiducie à rendement réel comprendront un relevé des placements détenus par la Fiducie à rendement réel à la date des états financiers.

Dissolution du Fonds

Le Fonds sera dissous le 18 juillet 2015 (la « date de dissolution »). Le contrat à livrer sera alors réglé, les éléments d'actif non en espèces du Fonds seront liquidés et l'actif net du Fonds sera distribué aux porteurs de parts, sauf si ceux-ci décident de prolonger le Fonds à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin. Immédiatement avant la date de dissolution, le fiduciaire convertira l'actif du Fonds en espèces, dans la mesure du possible et, une fois que toutes les dettes du Fonds auront été acquittées ou qu'une provision adéquate aura été constituée dans ce but, le fiduciaire distribuera l'actif net du Fonds aux porteurs de parts aussitôt que possible après la date de dissolution. Si une assemblée des porteurs de parts visant à prolonger le Fonds doit être tenue, elle sera tenue au moins 30 jours avant la date de dissolution alors prévue. Le gérant peut, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts si, à son avis, la valeur liquidative du Fonds est réduite par suite de rachats ou autrement de manière qu'il n'est plus possible sur le plan économique de poursuivre les activités du Fonds et qu'il serait dans l'intérêt des porteurs de parts de le dissoudre. Après le remboursement des dettes, le Fonds distribuera le reliquat de ses éléments d'actif au prorata aux porteurs de parts.

Si la durée du Fonds est prolongée au-delà de la date de dissolution, les porteurs de parts pourront faire racheter leurs parts à la date de dissolution en contrepartie de la VL par part à cette date.

Porteurs de parts non-résidents

Les propriétaires véritables d'une majorité des parts ne peuvent à aucun moment être i) des non-résidents du Canada, ii) des sociétés de personnes qui ne sont pas des sociétés de personnes canadiennes ou iii) une combinaison de ces personnes (terme défini dans chaque cas dans la LIR), et le fiduciaire devra informer l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts du Fonds de cette restriction. Le fiduciaire peut exiger une déclaration à l'égard du territoire de résidence d'un propriétaire véritable de parts et, s'il s'agit d'une société de personnes, à l'égard de son statut de « société de personnes canadiennes ». Si le fiduciaire apprend, après avoir pris connaissance des déclarations visant la propriété effective ou autrement, que les propriétaires véritables d'au moins 40 % des parts alors en circulation sont, ou pourraient être, des non-résidents et/ou des sociétés de personnes qui ne sont pas des sociétés de personnes canadiennes, ou qu'une telle situation est imminente, il peut faire une annonce publique de cette situation. Si le fiduciaire détermine que les propriétaires véritables de plus de 40 % des parts sont des non-résidents et/ou des sociétés de personnes qui ne sont pas des sociétés de personnes canadiennes, il peut envoyer un avis à ces porteurs de parts non-résidents et sociétés de personnes, choisis dans l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou de la façon qu'il peut juger équitable et réalisable, les enjoignant de vendre leurs parts ou une partie de celles-ci dans un délai d'au moins 30 jours. Si les porteurs de parts qui ont reçu l'avis en question n'ont pas vendu le nombre précisé de parts ni fourni au fiduciaire la preuve satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents ou qu'ils sont des sociétés de personnes canadiennes dans ce délai, le fiduciaire peut, pour le compte de ces porteurs de parts, vendre ces parts et, entre-temps, suspendre les droits de vote et les droits aux distributions rattachées à ces parts. À compter de cette vente, les porteurs touchés cesseront d'être des porteurs véritables de parts et leurs droits seront limités à la réception du produit net tiré de la vente de ces parts.

Malgré ce qui précède, le fiduciaire peut décider de ne pas prendre les mesures énoncées ci-dessus si des conseillers juridiques l'ont avisé du fait que l'omission de prendre de telles mesures n'aura pas d'incidences négatives sur le statut de fiducie de fonds commun de placement du Fonds aux fins de la LIR ou encore, il peut prendre toute autre mesure qu'il juge nécessaire pour conserver le statut de fiducie de fonds commun de placement du Fonds aux fins de la LIR.

Système d'inscription en compte

L'inscription des participations dans les parts et leur transfert ne seront effectués qu'au moyen du système d'inscription en compte de la CDS. À la date de clôture du placement, le Fonds remettra à la CDS les certificats attestant le total des parts ayant été souscrites à l'occasion du placement. Les parts doivent être achetées, transférées et remises aux fins de rachat uniquement par l'entremise d'un adhérent de la CDS. La CDS ou l'adhérent de la CDS par l'entremise duquel un propriétaire détient des parts doit effectuer tout paiement ou livrer tout autre bien auquel ce propriétaire a droit, et c'est par son entremise que ce propriétaire exerce tous les droits d'un propriétaire de parts. À l'acquisition d'une part, le propriétaire ne recevra que l'avis d'exécution habituel. Lorsque, dans le présent prospectus, il est fait mention d'un porteur de parts, on désigne, à moins que le contexte n'exige un sens différent, le propriétaire véritable des parts.

La Fiducie à rendement réel, le Fonds, le gérant, le conseiller en placement et les placeurs pour compte ne seront pas responsables i) des dossiers tenus par la CDS en ce qui concerne les participations véritables dans les parts ou des comptes d'inscription tenus par la CDS, ii) de la gestion, de la supervision ou de l'examen des dossiers concernant ces participations véritables ou iii) de tout avis donné ou d'une déclaration faite par la CDS ou à l'égard des règles et des règlements de la CDS ou d'une mesure prise par la CDS ou selon les directives des adhérents à la CDS.

La capacité d'un propriétaire véritable de parts de mettre en gage ces parts ou de prendre toute mesure portant sur ses droits sur celles-ci (autrement que par l'entremise d'un adhérent de la CDS) pourrait être limitée en raison de l'absence de certificat matériel.

Le Fonds a le choix de mettre fin à l'immatriculation des parts au moyen du système d'inscription en compte, auquel cas des certificats entièrement nominatifs seront délivrés à l'égard de ces parts à leurs propriétaires véritables ou à leurs prête-noms.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis d'Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de Stikeman Elliott, S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, le texte qui suit constitue, à la date des présentes, un résumé général des principales incidences fiscales fédérales canadiennes applicables, suivant la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « LIR »), à un particulier (autre qu'une fiducie) qui acquiert des parts aux termes du placement et qui, aux fins de la LIR, est un résident du Canada, traite sans lien de dépendance et n'a aucun lien avec le Fonds et les placeurs pour compte et détient ses parts à titre d'immobilisations.

Le présent résumé repose sur les dispositions actuelles de la LIR et du règlement pris en vertu de cette loi (le « Règlement »), sur toute proposition de modification précise de la LIR et du Règlement annoncée publiquement par le ministre des Finances ou en son nom avant la date des présentes (les « modifications proposées ») et sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des pratiques administratives courantes de l'Agence du revenu du Canada. Le 31 octobre 2003, le ministère des Finances a rendu publiques, à des fins de consultation publique, des propositions de modification de la LIR (les « propositions du 31 octobre ») selon lesquelles, à partir des années d'imposition postérieures à 2004, pour que le contribuable puisse subir une perte provenant d'une entreprise ou d'un bien, il doit être raisonnable de s'attendre à ce qu'il tire un bénéfice de cette entreprise ou de ce bien. Les propositions du 31 octobre précisent également sans équivoque que le bénéfice, à cette fin, ne comprend pas les gains en capital. Les propositions du 31 octobre pourraient avoir, entre autres, une incidence défavorable pour un porteur de parts qui a fait un emprunt pour acquérir des parts. Le 23 février 2005, le ministère des Finances a annoncé qu'il avait élaboré une autre proposition pour remplacer les propositions du 31 octobre et qu'il la ferait connaître bientôt pour qu'elle puisse être analysée. Le présent résumé ne tient pas compte des incidences spéciales pour de tels porteurs de parts et ceux-ci sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité. Le présent résumé suppose que les modifications proposées seront promulguées sous leur forme actuelle, mais rien ne le garantit. Sauf à l'égard des modifications proposées, le présent résumé ne tient pas autrement compte ni ne prévoit aucune autre modification du droit, que ce soit par voie judiciaire, gouvernementale ou législative, et ne tient compte non plus d'aucune loi ou incidence fiscale provinciale, territoriale ou étrangère. Un résumé distinct est fourni ci-après à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines de l'impôt sur le revenu et des retenues ».

Le présent résumé suppose que le Fonds sera admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la LIR, à la conclusion du placement et continuera par la suite d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement. Pour être ainsi admissible, le Fonds doit respecter de façon continue certains critères de placement mentionnés à la rubrique « Stratégie de placement du Fonds — Restrictions en matière de placement » et certaines exigences en matière de distribution minimale relativement aux parts. De plus, le Fonds ne peut en aucun temps être raisonnablement considéré comme ayant été établi et maintenu principalement pour le bénéfice de personnes non-résidentes. Le présent résumé suppose de plus que le Fonds choisira d'être réputé constitué une fiducie de fonds commun de placement à compter de la date de sa création. Si le Fonds ne devenait pas admissible en permanence comme fiducie de fonds commun de placement, les incidences fiscales indiquées ci-après seraient différentes à certains égards importants.

Le présent résumé n'épuise pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles applicables à certains égards à un placement dans les parts. De plus, les incidences en matière d'impôt sur le revenu et d'autres incidences fiscales liées à l'acquisition, à la détention ou à la disposition de parts varieront en fonction du statut du porteur de parts, de la ou des provinces dans lesquelles il réside ou exerce ses activités et, de façon générale, de sa situation personnelle. Ainsi, l'exposé suivant sur les incidences fiscales est de nature générale uniquement et ne se veut pas un conseil s'adressant à un porteur de parts en particulier. **Les porteurs de parts éventuels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité quant aux incidences fiscales d'un placement dans les parts compte tenu de leur situation personnelle.**

Imposition du Fonds

Le Fonds sera assujéti à l'impôt en vertu de la partie I de la LIR pour une année d'imposition sur le montant de son revenu aux fins de l'impôt pour l'année en question calculé aux fins fiscales (y compris les gains en capital nets imposables), duquel est retranchée la partie de son revenu qu'il déduit à l'égard des montants payés ou payables aux porteurs de parts au cours de l'année. À la condition que le revenu net et les gains en capital réalisés nets du Fonds soient payés ou payables aux porteurs de parts chaque année et que le Fonds déduise du calcul de son revenu le plein montant qu'il peut déduire dans l'année, il n'aura généralement pas à payer de l'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la LIR.

Le Fonds ne réalisera aucun revenu ou gain ni ne subira de perte du fait qu'il a conclu le contrat à livrer. Pourvu que le portefeuille d'actions ordinaires se compose de titres canadiens au sens de la LIR et que le Fonds fasse un choix, conformément à la LIR, pour que chacun de ses titres canadiens soit considéré comme une immobilisation, les gains réalisés ou les pertes subies par le Fonds à la vente de titres canadiens seront traités comme des gains en capital ou des pertes en capital. Si les obligations du Fonds et du cocontractant aux termes du contrat à livrer sont acquittées par des paiements en espèces, tout paiement fait ou reçu par le Fonds peut être considéré comme une dépense ou une rentrée de revenu, selon le cas. Si le Fonds remet au cocontractant des titres faisant partie du portefeuille d'actions ordinaires pour régler ses obligations aux termes du contrat à livrer et reçoit du cocontractant un paiement correspondant au prix indiqué dans le contrat à livrer, le Fonds réalisera des gains en capital (ou subira des pertes en capital) correspondant à la différence entre le prix d'achat (moins les frais raisonnables de disposition) et le prix de base rajusté global de ces titres.

Dans le calcul de son revenu aux fins de l'impôt, le Fonds peut déduire des frais d'administration, d'intérêt et d'autres frais qu'il a raisonnablement engagés afin de gagner un revenu et peut généralement déduire, sur une période de cinq ans, les frais qu'il a engagés pour émettre des parts aux termes du placement et qui n'ont pas été remboursés.

Aux termes des propositions du 31 octobre, à l'égard des années d'imposition débutant après 2004, un contribuable sera considéré comme ayant subi une perte d'une source qui est une entreprise ou un bien au cours d'une année d'imposition uniquement si, au cours de cette année, il est raisonnable de supposer qu'il tirera un bénéfice cumulatif de cette entreprise ou de ce bien pour la période au cours de laquelle il a exploité l'entreprise, ou peut raisonnablement s'attendre à l'exploiter, ou a détenu le bien, ou peut raisonnablement s'attendre à le détenir. Le bénéfice, à cette fin, ne comprend pas les gains en capital ou les pertes en capital. Les propositions du 31 octobre, si elles sont promulguées sous la forme proposée, pourraient limiter les pertes du Fonds provenant d'une source donnée qui est une entreprise ou un bien ou les déductions qui réduiraient autrement le revenu imposable du Fonds, y compris les frais de gestion et les frais d'émission, à partir des années d'imposition postérieures à 2004, réduisant ainsi les rendements après impôt pour les porteurs de parts. Le 23 février 2005, le ministère des Finances a annoncé qu'il avait élaboré une autre proposition pour remplacer les propositions du 31 octobre et qu'il la ferait connaître bientôt pour qu'elle puisse être analysée.

Imposition des porteurs de parts

Détention de parts

En règle générale, le porteur de parts sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition sa quote-part du revenu net du Fonds (y compris la partie imposable des gains en capital nets) qui lui est payée ou payable au cours de l'année d'imposition, qu'elle soit ou non réinvestie dans des parts supplémentaires. Lorsque le Fonds fait une attribution appropriée, la partie a) de tous gains en capital nets imposables du Fonds, et b) de tous les dividendes imposables reçus par le Fonds sur des actions de sociétés canadiennes imposables, qui est payée ou payable à un porteur de parts conservera ses caractéristiques entre les mains du porteur de parts. Par conséquent, lorsqu'un montant est attribué à un porteur de parts comme dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables, les règles habituelles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes s'appliqueront.

La partie non imposable de tous les gains en capital nets du Fonds qui est payée ou qui devient payable à un porteur de parts au cours d'une année ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année et ne réduira pas le prix de base rajusté des parts du porteur de parts. Tout autre montant qui excède la

quote-part du revenu net du Fonds (y compris tous les gains en capital nets) revenant au porteur de parts pour une année d'imposition et qui lui est payé ou qui devient payable au cours de l'année ne sera généralement pas inclus dans le calcul de son revenu pour l'année. Toutefois, le paiement de ce montant excédentaire par le Fonds réduira le prix de base rajusté des parts du porteur de parts. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait autrement inférieur à zéro, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts sur la disposition de la part, et le prix de base rajusté du porteur de parts sera augmenté du montant de ce gain en capital réputé.

Disposition de parts

À la disposition réelle ou réputée d'une part par un porteur de parts, que ce soit à l'occasion d'une vente, d'un rachat ou autrement, un gain en capital sera réalisé (une perte en capital sera subie) par le porteur de parts dans la mesure où le produit de disposition, déduction faite des frais raisonnables de disposition, est supérieur (ou est inférieur) au prix de base rajusté de la part pour le porteur de parts immédiatement avant la disposition. Aux fins de déterminer le prix de base rajusté des parts pour un porteur de parts, on doit établir la moyenne du coût des parts nouvellement acquises et du prix de base rajusté de toutes les parts possédées par le porteur de parts à titre d'immobilisations immédiatement avant cette acquisition. Le coût des parts supplémentaires acquises sous forme de distributions de revenu (y compris les gains en capital) correspondra au montant de la distribution. Un regroupement de parts suivant une distribution versée sous forme de parts supplémentaires ne sera pas considéré comme une disposition de parts et n'aura aucun effet sur le prix de base rajusté total des parts d'un porteur de parts.

En règle générale, la moitié de tout gain en capital (un « gain en capital imposable ») réalisé par un porteur de parts au cours d'une année d'imposition doit être incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année, et la moitié de toute perte en capital (une « perte en capital déductible ») subie par un porteur de parts au cours d'une année d'imposition peut être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur de parts au cours de l'année, conformément aux règles de la LIR. Les pertes en capital déductibles d'une année d'imposition qui sont supérieures aux gains en capital imposables de la même année peuvent généralement être reportées sur l'une des trois années d'imposition précédentes ou sur toute année ultérieure en réduction des gains en capital réalisés au cours de ces années, y compris les gains en capital imposables réalisés à la disposition de parts ou les montants attribués par le Fonds au porteur de parts à titre de gains en capital imposables.

Impôt minimum de remplacement

Les montants attribués sous forme de dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables et les gains en capital réalisés nets payés ou payables à un porteur de parts par le Fonds ou réalisés à la disposition de parts peuvent par ailleurs donner lieu à un impôt minimum de remplacement.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES DE L'IMPÔT SUR LE REVENU ET DES RETENUES

Le texte qui suit est un résumé général, fondé sur l'opinion de Shearman & Sterling LLP, conseillers en fiscalité américains spéciaux du Fonds, des principales incidences fiscales fédérales américaines de l'impôt sur le revenu et des retenues applicables à la Fiducie à rendement réel découlant de l'achat, de la propriété et de la disposition des TIPS et des autres titres d'emprunt qui composent le portefeuille (les « titres du portefeuille »). Le présent résumé se fonde sur l'*Internal Revenue Code of 1986*, dans sa version modifiée (le « Code »), les règlements du Trésor et les autres règlements pris en vertu du Code, les décisions judiciaires applicables ainsi que les décisions administratives et prises de position de l'Internal Revenue Service, le tout à la date des présentes et sous réserve de modifications pouvant avoir un effet rétroactif ou donner lieu à des interprétations différentes.

Le présent résumé est également fondé sur les hypothèses suivantes : a) la Fiducie à rendement réel sera le propriétaire véritable des titres du portefeuille (et de tout revenu en découlant) à des fins fiscales fédérales américaines; b) aucun choix ne sera effectué pour que la Fiducie à rendement réel soit traitée autrement qu'à titre d'association imposable en tant que société (*association taxable as a corporation*) à des fins fiscales fédérales américaines; c) la Fiducie à rendement réel n'aura pas de bureau ni d'autre emplacement d'affaires fixe aux

États-Unis; d) le gérant, le dépositaire et le fiduciaire se conformeront tous aux modalités de la convention relative à la Fiducie à rendement réel et la Fiducie à rendement réel exercera autrement ses activités conformément aux restrictions prévues dans cette convention et sous réserve de celles-ci; e) le conseiller en placement gèrera le portefeuille conformément à la convention de conseils en placement et aux restrictions en matière de placement applicables à la Fiducie à rendement réel, et sous réserve de celles-ci et f) les titres du portefeuille seront tous dûment traités comme des titres d'emprunt à des fins fiscales fédérales américaines. **Si au moins une ou plusieurs des hypothèses précédentes sont incorrectes, les conclusions tirées dans le présent résumé pourraient ne pas s'appliquer, et la Fiducie à rendement réel pourrait être défavorablement touchée de façon importante par les incidences fiscales fédérales américaines.**

Le présent résumé ne donne que des renseignements généraux et ne porte pas sur toutes les incidences fiscales américaines possibles applicables à la Fiducie à rendement réel découlant de l'achat, de la propriété et de la disposition des éléments d'actif du portefeuille. Plus particulièrement, il ne traite pas de l'imposition d'autres éléments d'actif que les titres du portefeuille (tels que des prêts bancaires et des placements dans des indices de marchandises) ni du traitement de la Fiducie à rendement réel en vertu des lois fiscales locales ou d'un État. Le présent résumé ne traite pas non plus des incidences fiscales fédérales américaines pour un acquéreur éventuel de parts ni ne constitue un avis juridique ou fiscal s'adressant à un souscripteur éventuel de parts. Il est recommandé aux souscripteurs de parts éventuels de consulter leurs propres conseillers en fiscalité quant aux incidences fiscales américaines d'un placement dans les parts compte tenu de leur situation personnelle.

En général, sauf en cas d'exonération prévue par un traité, une société non américaine qui exploite une entreprise aux États-Unis est assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain à l'égard de tout revenu effectivement lié à cette entreprise exploitée aux États-Unis tout comme si elle était une personne des États-Unis (et elle peut également être assujettie à un impôt sur les profits des succursales (*branch profits tax*) de 30 pour cent (ou d'un pourcentage inférieur applicable en vertu d'un traité fiscal) à l'égard de ses gains et profits effectivement liés à cette entreprise pour une année d'imposition). Toutefois, une société non américaine ne sera pas considérée comme exploitant une entreprise aux États-Unis i) si les activités qu'elle exerce aux États-Unis consistent uniquement à investir dans des actions ou des titres et à négocier de tels actions ou titres pour son propre compte, et ii) si elle n'est pas un courtier en valeurs.

Dans le cas présent, même si la Fiducie à rendement réel constituera une société non américaine à des fins fiscales fédérales américaines, elle ne sera pas un courtier en valeurs et elle exercera autrement ses activités de telle manière qu'elle ne sera pas considérée comme exploitant une entreprise aux États-Unis. Par conséquent, le revenu que la Fiducie à rendement réel gagnera à l'égard des titres du portefeuille (y compris tout gain constaté lors de la vente, de l'échange ou de toute autre disposition imposable des titres du portefeuille) ne sera généralement pas assujetti à l'impôt sur le revenu fédéral américain, sur une base nette.

Même si une société non américaine qui n'exploite pas une entreprise aux États-Unis n'est généralement pas assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur une base nette, elle est assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain au taux de 30 pour cent sur son revenu brut annuel ou périodique, fixe ou déterminable (qui inclut le revenu d'intérêt) de sources américaines, sauf i) si une exonération prévue par la loi s'applique ou ii) si l'impôt est réduit ou éliminé en vertu d'un traité fiscal applicable. L'intérêt admissible à titre d'« intérêt tiré d'un portefeuille » (*portfolio interest*) peut faire l'objet d'une exonération prévue par la loi.

En général, l'intérêt afférent à une obligation est admissible à titre d'intérêt tiré d'un portefeuille à la condition i) que la personne des États-Unis qui serait par ailleurs tenue de déduire et de retenir l'impôt américain à l'égard d'un tel intérêt reçoive une attestation selon laquelle, notamment, le propriétaire véritable de l'obligation n'est pas une personne des États-Unis et ii) que certaines autres exigences légales soient respectées. Conformément aux modalités de la convention relative à la Fiducie à rendement réel, la Fiducie à rendement réel ne peut investir dans des titres américains que si ces titres satisfont aux exigences légales nécessaires pour que l'intérêt y afférent soit admissible à titre d'intérêt tiré d'un portefeuille et la Fiducie à rendement réel et son dépositaire sont tenus de fournir une attestation concernant la retenue fiscale, comme il est mentionné ci-dessus, qui satisfait aux exigences légales et réglementaires pertinentes concernant l'exonération de l'intérêt tiré d'un portefeuille. Par conséquent, la Fiducie à rendement réel ne sera

généralement pas assujettie à l'impôt sur le revenu fiscal fédéral sur une base brute à l'égard du revenu d'intérêt tiré des titres du portefeuille.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis d'Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, pourvu que le Fonds soit admissible comme fiducie de fonds commun de placement au sens de la LIR, les parts seront 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 bénéfices et des régimes enregistrés d'épargne-études.

EMPLOI DU PRODUIT

Le Fonds utilisera le produit brut tiré de la vente des parts comme suit :

	<u>Placement minimal</u>	<u>Placement maximal</u>
Produit brut revenant au Fonds	70 000 000 \$	225 000 000 \$
Rémunération des placeurs pour compte	3 500 000	11 250 000
Frais d'émission estimatifs	660 000	780 000
Produit net revenant au Fonds	<u>65 840 000 \$</u>	<u>212 970 000 \$</u>

À la conclusion du placement, le Fonds utilisera le produit net tiré du placement (y compris le produit net tiré de l'exercice de l'option pour attributions excédentaires (terme défini à la rubrique « Mode de placement »)) pour acquérir le portefeuille d'actions ordinaires.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes d'une convention datée du 29 juin 2005 (la « convention de placement pour compte ») intervenue entre Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières TD inc., Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Valeurs mobilières Desjardins inc., Partenaires Financiers Richardson Limitée, Wellington West Capital Inc., La Corporation Canaccord Capital, Investissements Premiers Associés Inc. et Raymond James Ltée (collectivement, les « placeurs pour compte »), le gérant, le Fonds et les placeurs pour compte ont convenu, en leur qualité de mandataires du Fonds, d'offrir de vendre les parts dans le cadre du placement pour compte et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds. Les placeurs pour compte recevront une rémunération de 0,50 \$ pour chaque part vendue et seront remboursés des frais remboursables qu'ils auront engagés. Les placeurs pour compte peuvent constituer un sous-groupe de placement pour compte composé d'autres courtiers inscrits et fixer la rémunération qui sera versée aux membres du groupe, qu'ils paieront au moyen de leur propre rémunération. Quoique les placeurs pour compte aient accepté de faire de leur mieux pour vendre les parts offertes par les présentes, ils ne sont pas tenus d'acheter les parts qui ne sont pas vendues.

Le Fonds a accordé aux placeurs pour compte une option (l'« option pour attributions excédentaires »), pouvant être exercée en totalité ou en partie en tout temps et à l'occasion pendant une période de 30 jours après la clôture du placement, afin d'offrir jusqu'à 15 % du nombre total des parts émises à la clôture du placement selon les modalités indiquées précédemment, et le placement de ces parts supplémentaires est autorisé aux termes des présentes. Dans la mesure où l'option pour attributions excédentaires est exercée, les parts supplémentaires seront offertes au prix d'offre aux termes des présentes, et les placeurs pour compte auront droit à une rémunération de 0,50 \$ pour chaque part souscrite.

Si, dans les 90 jours qui suivent la date de délivrance d'un visa définitif pour le prospectus, des souscriptions pour un minimum de 7 000 000 de parts n'ont pas été reçues, le placement ne pourra se poursuivre sans le consentement des autorités de réglementation des valeurs mobilières ainsi que des personnes qui ont effectué des souscriptions jusqu'à cette date. Selon les modalités de la convention de placement pour compte, les

placeurs pour compte peuvent, à leur gré et selon leur appréciation de l'état des marchés des capitaux et à la survenance de certains événements indiqués, résilier la convention de placement pour compte. Le produit des souscriptions sera détenu par les placeurs pour compte jusqu'à la clôture du placement. Si le placement minimal n'est pas atteint et que les consentements nécessaires n'ont pas été obtenus ou que la clôture du placement n'a pas eu lieu pour quelque raison que ce soit, le produit de souscription reçu des souscripteurs éventuels leur sera retourné immédiatement, sans intérêt ni déduction. Les souscriptions de parts seront reçues sous réserve de leur rejet ou de leur attribution, en totalité ou en partie, et sous réserve du droit de fermer les registres de souscription en tout temps sans préavis. La clôture du placement devrait avoir lieu le 18 juillet 2005 ou à toute date ultérieure survenant au plus tard le 31 août 2005, dont le Fonds et les placeurs pour compte peuvent convenir.

La Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé sous condition l'inscription des parts à sa cote. L'inscription à la cote est subordonnée à l'obligation, pour le Fonds, de remplir toutes les conditions de la TSX au plus tard le 20 septembre 2005.

Conformément aux instructions générales de certaines autorités de réglementation des valeurs mobilières, il est interdit aux placeurs pour compte, pendant toute la durée du placement, d'offrir d'acheter ou d'acheter des parts. Cette restriction comporte certaines exceptions, dans la mesure où les offres d'achat ou les achats ne sont pas faits dans le but de créer une activité réelle ou apparente sur les parts ou de faire monter leur cours. Ces exceptions visent également les offres d'achat ou les achats autorisés en vertu des règles ou des règlements des organismes d'autoréglementation compétents relativement à la stabilisation du marché et aux activités de maintien passif du marché, ainsi que les offres d'achat ou les achats effectués pour le compte de clients par suite d'ordres qui n'ont pas été sollicités pendant la durée du placement. Aux termes de la première exception mentionnée, relativement au placement, les placeurs pour compte peuvent effectuer des attributions en excédent de l'émission ou des opérations relatives à leur position excédentaire. Ces opérations, si elles sont commencées, peuvent être interrompues à tout moment.

BMO Nesbitt Burns Inc. un placeur pour compte dans le cadre du placement et une filiale en propriété exclusive indirecte de Banque de Montréal. Il est prévu que Banque de Montréal et/ou un ou plusieurs des membres de son groupe (dont BMO Nesbitt Burns Inc.) concluront des opérations liées à des services financiers avec le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, notamment le contrat à livrer avec le Fonds dont il est question à la rubrique « Stratégie de placement du Fonds — Contrat à livrer », une ou plusieurs mises en pension avec la Fiducie à rendement réel du type de celles dont il est question à la rubrique « Le portefeuille — Stratégie de levier financier » et des opérations de change ou d'autres opérations liées à des instruments dérivés avec la Fiducie à rendement réel aux fins décrites à la rubrique « Le portefeuille — Couverture du risque de change ». Par conséquent, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » à BMO Nesbitt Burns Inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Ces opérations seront négociées sans lien de dépendance entre Banque de Montréal ou les membres de son groupe, d'une part, et le Fonds ou la Fiducie à rendement réel, d'autre part, conformément aux conditions du marché. **Banque de Montréal et les membres de son groupe auront des droits de priorité aux termes de ces opérations, qu'ils pourront exercer sans égard aux participations des porteurs de parts.**

CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les services de gestion et d'administration que le gérant fournit au Fonds aux termes de la convention de fiducie (et à la Fiducie à rendement réel aux termes de la convention relative à la Fiducie à rendement réel) ne sont pas exclusifs, et aucune disposition de la convention de fiducie n'empêche CC&L de fournir des services de gestion semblables à d'autres fonds de placement et clients (que leurs objectifs et politiques en matière de placement soient semblables ou non à ceux du Fonds ou de la Fiducie à rendement réel) ou d'exercer d'autres activités. Les décisions de placement relatives à la Fiducie à rendement réel seront prises de façon indépendante de celles qui sont prises pour d'autres clients ainsi que des placements du gérant. À l'occasion, toutefois, le gérant peut gérer le même placement pour la Fiducie à rendement réel et pour un ou plusieurs de ses autres clients. Si la Fiducie à rendement réel et un ou plusieurs des autres clients du gérant achètent ou vendent le même titre, les opérations seront réalisées de façon équitable.

Les services de gestion des placements que le conseiller en placement fournit à la Fiducie à rendement réel aux termes de la convention de conseils en placement ne sont pas exclusifs, et aucune disposition de la convention de conseils en placement n'empêche le conseiller en placement de fournir des services de gestion semblables pour son propre compte ou à d'autres fonds de placement et à d'autres clients (que leurs objectifs et politiques en matière de placement soient semblables ou non à ceux de la Fiducie à rendement réel) ou d'exercer d'autres activités. Les placements dans des titres achetés par le conseiller en placement au nom de la Fiducie à rendement réel et d'autres fonds ou fiducies de placement auxquels le conseiller en placement fournit des services de gestion des placements seront attribués à la Fiducie à rendement réel et à ces autres fonds ou fiducies de placement de façon proportionnelle en fonction de la taille de l'ordre de même que des restrictions et des politiques en matière de placement applicables de la Fiducie à rendement réel et des autres fonds ou fiducies de placement.

Il est reconnu dans la convention de fiducie que le fiduciaire peut fournir des services au Fonds en d'autres qualités, à la condition que les modalités d'un tel arrangement ne soient pas moins favorables pour le Fonds que celles qui pourraient être obtenues de tiers qui traitent sans lien de dépendance pour des services similaires. Le fiduciaire peut agir en qualité de fiduciaire auprès d'autres fonds ou fiducies de placement et leur fournir des services.

RÉMUNÉRATION ET FRAIS

Frais initiaux

Les frais liés au placement (notamment les frais de constitution du Fonds, les frais d'impression et de préparation du présent prospectus, les frais juridiques du Fonds, les frais de commercialisation, les frais juridiques et autres frais remboursables engagés par les placeurs pour compte ainsi que certains autres frais), qui sont estimés à 680 000 \$, seront, de même que la rémunération des placeurs pour compte, réglés au moyen du produit brut tiré du placement, jusqu'à concurrence de 1,5 % du produit brut tiré du placement.

Frais de gestion et frais de gestion des placements

Les frais de gestion décrits ci-dessus sont répartis comme suit entre le Fonds et la Fiducie à rendement réel :

En contrepartie des services de gestion fournis au Fonds, le gérant a droit à des frais de gestion annuels correspondant à 0,30 % par année de la VL du Fonds, devant être calculés et payables tous les mois à terme échu, majorés des taxes applicables.

En contrepartie des services de gestion fournis à la Fiducie à rendement réel, le gérant a droit à des frais de gestion annuels d'un montant correspondant à 0,90 % de la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel, calculés et payables tous les mois à terme échu, majorés des taxes applicables. Le gérant, en sa qualité de gérant de la Fiducie à rendement réel, est responsable du paiement des frais de gestion des placements du conseiller en placement.

Frais d'exploitation

Le Fonds acquittera tous les frais engagés dans le cadre de l'exploitation et de l'administration du Fonds. Il est prévu que ces frais comprendront, entre autres : a) les frais d'impression et de transmission par la poste des rapports périodiques à l'intention des porteurs de parts; b) la rémunération payable au fiduciaire pour son rôle de fiduciaire (sauf si le gérant est le fiduciaire); c) la rémunération payable au cocontractant aux termes du contrat à livrer; d) les commissions et le coût des opérations de portefeuille à l'égard du portefeuille d'actions ordinaires; e) la rémunération payable au dépositaire du Fonds; f) la rémunération des vérificateurs et des conseillers juridiques du Fonds; g) les droits prescrits pour les dépôts, les frais payables aux bourses et les droits de licence; h) la rémunération et les frais du conseil consultatif engagés relativement à ses fonctions à l'égard du Fonds et i) les dépenses engagées à l'occasion de la dissolution du Fonds. Ces frais comprendront également les frais découlant de toute action, poursuite ou autre instance à l'égard de laquelle CC&L ou le fiduciaire a droit à une indemnisation de la part du Fonds (tel qu'il est décrit aux rubriques « Gestion du Fonds — Le gérant » et « Gestion du Fonds — Le fiduciaire »). Le montant annuel total de cette rémunération et de ces frais est estimé

à 110 000 \$, à l'exclusion des frais et des intérêts aux termes des mises en pension ou autres emprunts. Le Fonds sera également responsable de toutes les commissions et les autres frais relatifs aux opérations du portefeuille ainsi que tous frais extraordinaires du Fonds qui peuvent être engagés à l'occasion.

Le Fonds versera au cocontractant une rémunération aux termes du contrat à livrer correspondant à environ 0,50 % par année de la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel. Cette rémunération comprend les frais de couverture engagés par le cocontractant.

La Fiducie à rendement réel acquittera les frais habituels engagés dans le cadre de son exploitation et de son administration, qui sont estimés à 30 000 \$ par année. Elle acquittera également les commissions et autres frais liés aux opérations de son portefeuille.

Frais de service

Le gérant versera aux courtiers inscrits des frais de service (les « frais de service ») correspondant à 0,30 % par année de la VL par part pour chaque part détenue par les clients du courtier inscrit (calculés et versés à la fin de chaque trimestre civil). Les frais de service devant être versés aux courtiers inscrits pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2005 seront établis au prorata selon une fraction dont le numérateur constitue le nombre de jours écoulés depuis la clôture du placement jusqu'au 30 septembre 2005 inclusivement, et dont le dénominateur correspond au nombre de jours du trimestre en question.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Le gérant recevra les frais dont il est question à la rubrique « Rémunération et frais — Frais de gestion et frais de gestion des placements » en contrepartie des services qu'il fournit au Fonds et à la Fiducie à rendement réel, et sera remboursé par le Fonds et la Fiducie à rendement réel de tous les frais engagés dans le cadre de la prestation de ces services. Le gérant est un promoteur du Fonds.

CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats suivants qui ont été ou qui seront conclus par le Fonds avant la clôture du placement, sauf les contrats conclus dans le cours ordinaire, peuvent raisonnablement être considérés comme importants pour les souscripteurs de parts :

- a) la convention de fiducie du Fonds dont il est question à la rubrique « Le Fonds »;
- b) le contrat à livrer dont il est question à la rubrique « Le Fonds — Stratégie de placement »;
- c) la convention relative à l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres qui sera conclue entre le Fonds, le gérant et Services aux Investisseurs Computershare Inc. à la clôture du placement;
- d) la convention de placement pour compte dont il est question à la rubrique « Mode de placement ».

Des exemplaires des contrats indiqués ci-dessus pourront être consultés, une fois ceux-ci signés, pendant les heures d'ouverture au bureau principal du Fonds pendant le placement des parts offertes par les présentes. Tout contrat susmentionné qui n'est pas signé avant le dépôt du présent prospectus sera déposé auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières aussitôt après sa conclusion.

FACTEURS DE RISQUE

Le texte qui suit présente certains facteurs se rapportant à un placement dans les parts, dont les investisseurs éventuels devraient tenir compte avant d'acheter des parts.

Aucune garantie quant à l'atteinte des objectifs

Il n'est pas certain que le Fonds sera en mesure d'atteindre ses objectifs en matière de distribution mensuelle et de sauvegarde du capital. En outre, bien que le gérant annoncera, à l'occasion, la distribution prévue pour un trimestre donné, il n'est pas certain que des distributions correspondant aux distributions prévues seront versées, et les distributions réelles pourraient être considérablement moindres que les distributions prévues. Il n'est pas certain que le portefeuille détenu par la Fiducie à rendement réel aura un

rendement, ce qui pourrait avoir une incidence indirecte sur la valeur de la participation du Fonds dans le contrat à livrer.

Il n'est pas certain que le Fonds sera en mesure de verser des distributions. Les fonds disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts varieront selon le rendement du portefeuille, les fluctuations du cours des devises et le règlement partiel du contrat à livrer avant la date de dissolution.

Parce qu'il aura conclu le contrat à livrer, le Fonds renoncera aux avantages de toute augmentation de la valeur du portefeuille d'actions ordinaires au-delà du prix de règlement aux termes du contrat à livrer.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur des obligations (et de la totalité des éléments d'actif gérés par la Fiducie à rendement réel) fluctue par suite de la fluctuation des taux d'intérêt. Ce risque s'applique à toutes les obligations, y compris les TIPS. Généralement, la valeur des obligations diminue lorsque les taux d'intérêt montent et elle monte lorsque les taux d'intérêt diminuent. Cela signifie que la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel fluctuera en fonction des fluctuations des taux d'intérêt et des variations correspondantes de la valeur des obligations détenues par la Fiducie à rendement réel. La valeur marchande des obligations à rendement réel peut subir l'effet défavorable des fluctuations des taux d'intérêt réels, car si le niveau requis des rendements réels augmente, la valeur marchande des obligations à rendement réel détenues dans le portefeuille diminuera. Étant donné que la Fiducie à rendement réel investira principalement dans des obligations échéant à moyen et à long terme, sa valeur liquidative réagira davantage aux fluctuations des taux d'intérêt pratiqués sur le marché que si elle investissait surtout dans des obligations échéant à court terme. Le conseiller en placement peut recourir à des stratégies de couverture pour atténuer ce risque. L'utilisation par la Fiducie à rendement réel d'un levier financier augmentera le risque de taux d'intérêt.

Risque de crédit

La capacité de la Fiducie à rendement réel d'atteindre ses objectifs en matière de placement dépend du rendement de ses éléments d'actif. Le rendement est, quant à lui, assujéti à un certain nombre de risques et, en particulier, au risque de crédit des éléments d'actif sous-jacents de la Fiducie à rendement réel. Le risque de crédit est le risque de non-paiement des intérêts et/ou du capital aux moments prévus. Bien qu'au moins 80 % du portefeuille doive être investi dans des titres pleinement garantis par Trésor américain ou un autre État occidental, l'exposition aux titres d'emprunt de sociétés, y compris les titres d'emprunt à rendement élevé, et les autres placements du portefeuille sont assujéttis au risque de crédit.

Risques associés aux TIPS

La valeur des titres protégés contre l'inflation tels que les TIPS fluctue généralement en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt réels qui, à leur tour, sont liés à la relation entre les taux d'intérêt nominaux et le taux d'inflation. Par conséquent, si l'inflation devait grimper plus rapidement que les taux d'intérêt nominaux, les taux d'intérêt réel pourraient baisser, ce qui entraînerait une augmentation de la valeur des TIPS. Par contre, si les taux d'intérêt nominaux montaient plus rapidement que l'inflation, les taux d'intérêt réel pourraient monter, ce qui entraînerait une diminution de la valeur des TIPS. Bien que la valeur du capital des TIPS diminue en période de déflation, les porteurs reçoivent à l'échéance non moins de la valeur nominale de l'obligation. Toutefois, si la Fiducie à rendement réel achète des TIPS sur le marché secondaire dont la valeur du capital a été rajustée à la hausse en raison de l'inflation depuis leur émission, elle pourrait subir une perte en cas de période de déflation subséquente. Si l'inflation est moins élevée que prévu durant la période de détention de TIPS par la Fiducie à rendement réel, la Fiducie à rendement réel pourrait réaliser un rendement inférieur avec le titre qu'avec une obligation conventionnelle.

Si les taux d'intérêt réel montent (c'est-à-dire si les taux d'intérêt montent pour d'autres raisons que l'inflation, par exemple en raison de fluctuations des taux de change), la valeur des TIPS compris dans le portefeuille de la Fiducie à rendement réel diminuera. Toutefois, étant donné que le capital des TIPS serait ajusté à la baisse durant une période de déflation, la Fiducie à rendement réel sera assujéttie au risque de déflation à l'égard de des placements dans ces titres.

Le rajustement quotidien de la valeur du capital des TIPS est actuellement lié à l'IPC-U rajusté désaisonnalisé que le Bureau of Labor Statistics des États-Unis calcule mensuellement. L'IPC-U est une mesure des variations du coût de la vie, qui comprend le logement, la nourriture, le transport et l'énergie. Rien ne garantit que cet indice constituera une mesure exacte du taux d'inflation réel du prix des produits et services aux États-Unis. En outre, le calcul de l'IPC-U est décalé de trois mois aux fins du calcul de la valeur du capital des TIPS, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des TIPS selon la conjoncture du marché.

Risques associés à l'utilisation d'un effet de levier financier

La Fiducie à rendement réel contractera des emprunts à l'égard d'une partie importante de la valeur marchande du portefeuille et affectera les fonds empruntés à l'acquisition de titres du portefeuille supplémentaires. La Fiducie à rendement réel gagnera de l'argent en fonction de l'écart entre l'intérêt qu'elle tire des titres du portefeuille, déduction faite de l'amortissement des primes d'acquisition, et l'intérêt versé sur ses emprunts. Le conseiller en placement prévoit que la Fiducie à rendement réel aura un ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres de 1,6:1 (soit un ratio actif total/capitaux propres de 2,6:1). La Fiducie à rendement réel peut contracter un emprunt correspondant à au plus 200 % de la valeur de son actif net avant le financement. Bien que le fait pour la Fiducie à rendement réel de contracter un emprunt puisse accroître son rendement et, par conséquent, celui des parts, une telle pratique comporte des risques supplémentaires et peut accentuer les pertes. Si le revenu et les gains réalisés sur les titres et placements achetés au moyen d'un emprunt sont supérieurs au coût d'emprunt et aux frais y afférents, le rendement des parts sera supérieur à celui qui aurait été réalisé si aucun emprunt n'avait été contracté. À l'inverse, si le revenu ou les gains réalisés sur les titres et placements achetés au moyen d'un emprunt ne couvrent pas le coût d'emprunt et les frais y afférents, le rendement des parts sera inférieur à celui qui aurait été réalisé si aucun emprunt n'avait été contracté. Rien ne garantit le succès d'une stratégie de levier financier. Le levier financier est assujéti à certains risques et facteurs particuliers dont les porteurs de parts doivent tenir compte, notamment les suivants :

- i) la possibilité que la VL et le cours des parts soient plus volatils qu'une position sur un portefeuille comparable sans emprunt;
- ii) le risque que les fluctuations des taux d'intérêt afférents aux emprunts contractés par la Fiducie à rendement réel et à la dette à court terme détenue par celle-ci réduisent le rendement pour les porteurs de parts ou entraînent des fluctuations des distributions versées sur les parts;
- iii) l'effet de levier financier sur un marché en déclin, qui est susceptible d'entraîner une baisse plus considérable de la VL des parts que celle qui aurait été subie si la Fiducie à rendement réel n'avait pas contracté d'emprunt, ce qui pourrait faire baisser davantage le cours des parts.

Absence d'indexation des parts sur l'inflation au Canada

La Fiducie à rendement réel investira surtout dans des TIPS, qui sont des obligations à rendement réel offrant une protection contre l'inflation aux États-Unis. Comme le taux d'inflation au Canada peut différer de celui des États-Unis, un placement dans les parts ne fournit pas de protection contre l'inflation au Canada.

Rendement des titres du portefeuille

En vertu du contrat à livrer, la VL des parts variera en fonction de la valeur des titres du portefeuille dans lesquels la Fiducie à rendement réel investit.

Cours des parts relativement à la valeur liquidative

Historiquement, les parts de certaines fiducies à capital fixe au Canada se sont négociées à escompte par rapport à leur VL. Ce risque lié aux parts de fiducie à capital fixe est un risque distinct du risque de diminution de la VL du Fonds. Le Fonds ne peut prévoir si les parts se négocieront à un escompte par rapport à la VL du Fonds, à une prime par rapport à celle-ci ou à cette valeur même.

Risques associés aux titres d'emprunt de marchés émergents

Les risques liés à des placements non américains sont plus grands que ceux liés aux placements dans des titres ou des instruments d'émetteurs situés dans des pays en voie de développement ou des pays de « marchés émergents ». Les pays de marchés émergents ont généralement des systèmes économiques et politiques moins développés, dont on peut s'attendre à ce qu'ils soient moins stables que ceux des pays plus développés. Par exemple, l'économie de ces pays peut faire l'objet d'une montée rapide et imprévisible des taux d'inflation ou de déflation. Les faibles volumes d'opérations peuvent entraîner une absence de liquidité et la volatilité des cours. Les pays de marchés émergents peuvent avoir des politiques qui restreignent les placements par les étrangers ou qui empêchent les investisseurs étrangers de retirer leur argent au moment de leur choix. Étant donné que la Fiducie à rendement réel peut investir dans des titres ou des instruments d'émetteurs de marchés émergents, les investisseurs doivent pouvoir tolérer des fluctuations soudaines et parfois considérables de la valeur de leurs placements dans la Fiducie à rendement réel.

Risques associés aux titres adossés à des créances hypothécaires et aux autres titres adossés à des créances

Des taux d'intérêt à la hausse tendent à prolonger la durée des titres adossés à des créances hypothécaires, ce qui les rend plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. En outre, les titres adossés à des créances hypothécaires sont assujettis au risque de remboursement anticipé. Bon nombre de titres à revenu fixe, spécialement ceux qui sont assujettis à des taux d'intérêt élevés, prévoient que l'émetteur peut les rembourser par anticipation. Les émetteurs se prévalent souvent de ce droit lorsque les taux d'intérêt diminuent. Par conséquent, il se pourrait que les porteurs de titres qui peuvent être remboursés par anticipation ne bénéficient pas pleinement de la plus-value dont bénéficient les porteurs d'autres titres à revenu fixe lorsque les taux d'intérêt diminuent. De plus, la Fiducie à rendement réel réinvestira le produit du remboursement aux taux alors en vigueur, qui seront inférieurs à ceux payés sur le titre qui aura été remboursé.

Le prix des titres adossés à des créances tend à fluctuer en fonction des taux d'intérêt dans l'économie en général. Lorsque les taux d'intérêt montent, le prix des titres adossés à des créances tend à diminuer. De plus, les titres adossés à des créances subissent également les effets des cas de remboursement anticipé. Diverses causes peuvent entraîner des cas de remboursement anticipé, notamment des paiements insuffisants de la part des emprunteurs sous-jacents, un écart excédentaire insuffisant, une hausse du taux de défaut aux termes des prêts sous-jacents au-delà d'un niveau précis, une baisse des rehaussements de crédit disponibles en-deçà d'un niveau précis et la faillite du promoteur ou de l'agent chargé du service de la dette.

Risques associés aux placements dans des indices de marchandises

Les opérations sur contrat à terme sont perturbées à l'occasion, notamment par la cessation, pendant une longue période, des opérations sur les contrats à terme inclus dans l'indice de marchandises ou par l'imposition par le marché des contrats à terme sur lequel un ou plusieurs de ces contrats à terme sont négociés d'un « cours limite » (au-delà duquel le contrat à terme ne peut être négocié). En outre, un marché des contrats à terme peut remplacer ou radier un contrat à terme inclus dans l'indice de marchandises. Bien que des procédures aient été établies dans les règles qui régissent l'indice de marchandises, rien ne garantit qu'une perturbation du marché ou encore le remplacement ou la radiation d'un contrat de marchandises n'aura pas une incidence défavorable sur la valeur de l'indice de marchandises ou la manière dont elle est calculée ou n'aura pas pour effet de fausser la valeur d'un tel indice ou le calcul de celle-ci.

Risque associé au cocontractant dans le cadre du contrat à livrer

Le Fonds conclura le contrat à livrer comme il est décrit à la rubrique « Stratégie de placement du Fonds — Contrat à livrer » avec le cocontractant, aux termes duquel le Fonds sera tenu de remettre au cocontractant, à la date de dissolution, le portefeuille d'actions ordinaires en échange du paiement d'une somme égale au produit du rachat d'un nombre de parts correspondant de la Fiducie à rendement réel. En concluant le contrat à livrer, le Fonds sera exposé au risque de crédit associé au cocontractant. Selon la valeur du portefeuille d'actions ordinaires, l'exposition du Fonds au risque de crédit lié au cocontractant pourrait être importante. En outre, le cocontractant pourrait résilier le contrat à livrer dans certaines circonstances, auquel cas le Fonds pourrait ne pas être en mesure d'atteindre ses objectifs de placement. Qui plus est, il existe la possibilité que le

cocontractant ou un garant des obligations du cocontractant aux termes du contrat à livrer n'exécute pas ses obligations de paiement aux termes du contrat à livrer ou que le produit tiré du contrat à livrer soit utilisé pour régler d'autres dettes du Fonds, lesquelles pourraient comprendre des obligations envers des tiers créanciers si le Fonds n'a pas d'éléments d'actif suffisants, à l'exclusion du produit tiré du contrat à livrer, pour payer ses dettes. Les porteurs de parts n'auront aucun recours ni aucun droit sur l'actif du portefeuille ou du cocontractant à l'égard du contrat à livrer ou découlant de celui-ci.

Risque associé aux cocontractants lié aux mises en pension

La Fiducie à rendement réel conclura également des mises en pension pour financer l'acquisition de la partie financée par emprunt du portefeuille dont il est question à la rubrique « Le portefeuille — Stratégie de levier financier », et sera exposée aux risques de perte en cas d'omission du prêteur de s'acquitter de son obligation de lui revendre les titres du portefeuille donnés en garantie à l'échéance de l'emprunt. Afin de réduire son exposition au risque associé aux cocontractants, la Fiducie à rendement réel ne conclura des mises en pension qu'avec des établissements financiers dont la dette à long terme ou, dans la mesure applicable, la dette à long terme de leur société de portefeuille ou société mère, est notée au moins A par S&P.

Risque associé aux cocontractants lié aux prêts de titres

Le Fonds peut effectuer des prêts de titres comme il est décrit à la rubrique « Stratégie de placement du Fonds — Prêts de titres ». Bien que le Fonds reçoive des garanties à l'égard des prêts et que ces garanties soient établies à la valeur du marché, le Fonds sera exposé au risque de perte si l'emprunteur n'acquiesce pas son obligation de retourner les titres empruntés et que la garantie est insuffisante pour reconstituer le portefeuille de titres prêtés.

Risques associés aux swaps de taux d'intérêt et aux garanties de taux plafond et autres risques associés aux instruments dérivés

La Fiducie à rendement réel peut utiliser des instruments dérivés, notamment des swaps de taux d'intérêt et des garanties de taux plafond, pour l'aider à atténuer les risques liés aux remboursements anticipés et aux taux d'intérêt décrits ci-dessus. Aucune stratégie de couverture ne peut toutefois complètement protéger la Fiducie à rendement réel des risques de taux d'intérêt auxquels elle est exposée.

De plus, l'utilisation par la Fiducie à rendement réel d'instruments dérivés suppose des risques différents des risques associés à un investissement direct dans des titres et dans d'autres investissements classiques et peut-être plus importants. Les instruments dérivés sont assujettis à divers risques, par exemple le risque d'illiquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de marché, le risque de crédit, le risque d'endettement, le risque lié aux cocontractants et le risque de gestion. Ils peuvent également courir le risque d'un mauvais établissement des prix ou d'une évaluation incorrecte et le risque que le changement de la valeur de l'instrument dérivé ne corresponde pas parfaitement au changement de valeur de l'élément d'actif, du taux ou de l'indice sous-jacent. Lorsque la Fiducie à rendement réel investit dans un instrument dérivé, elle peut perdre plus que le capital investi.

Risque de change

La Fiducie à rendement réel se couvrira contre le risque de change initialement d'un montant correspondant à l'exposition du portefeuille au dollar américain au moment de sa création. Toutefois, les distributions sur les parts ne seront pas couvertes et les fluctuations des taux de change peuvent avoir une incidence défavorable sur de telles distributions. Dans la mesure où la valeur liquidative de la Fiducie à rendement réel exprimée en dollars américains augmente ou diminue, la valeur liquidative ne sera pas assez couverte ou elle sera trop couverte, à moins que le gérant ne rajuste la couverture.

Dépendance à l'égard du gérant et du conseiller en placement

Les porteurs de parts dépendront principalement de la direction du gérant et du conseiller en placement. Les investisseurs qui ne veulent pas dépendre de la direction du gérant et du conseiller en placement ne devraient pas investir dans les parts.

Le Fonds est assujéti au risque inhérent à la gestion étant donné qu'il s'agit d'un portefeuille de placements géré activement. Western Asset recourra à des techniques de placement et à des analyses du risque au moment de prendre des décisions de placement pour le Fonds, mais rien ne garantit que ces techniques et analyses produiront les effets escomptés.

Personnel clé

Il n'est pas certain que certains membres du personnel clé continueront à être des employés du gérant durant toute la durée de ses fonctions à titre de gérant du Fonds. De même, il n'est pas certain que certains membres clés du personnel continueront à être des employés du conseiller en placement pendant qu'il œuvre en qualité de conseiller en placement de la Fiducie à rendement réel.

Législation en matière de valeurs mobilières

Étant donné que le Fonds n'est pas un fonds commun de placement au sens des lois sur les valeurs mobilières du Canada, il n'est pas assujéti à la NC 81-102 et aux autres politiques et règlements des autorités de réglementation des valeurs mobilières qui s'appliquent aux fonds communs de placement.

Modifications possibles de la législation fiscale canadienne

Il n'est pas certain que les lois de l'impôt sur le revenu du Canada et le traitement des fiducies de fonds commun de placement aux termes de la LIR ne seront pas modifiés d'une façon qui pourrait nuire aux distributions reçues par les porteurs de parts.

Modifications possibles de la législation fiscale américaine

Il n'est pas certain que les dispositions des lois fiscales américaines concernant l'exonération de la retenue pour l'intérêt tiré de portefeuilles ne seront pas modifiées d'une façon qui nuirait aux distributions reçues par la Fiducie à rendement réel, ce qui pourrait avoir une incidence indirecte sur la valeur du contrat à livrer.

Historique d'exploitation et négociabilité des parts

Le Fonds est une fiducie d'investissement nouvellement constituée sans historique d'exploitation. Il n'y a actuellement aucun marché public pour la négociation des parts, et il n'est pas certain qu'un marché public actif sera créé ou pourra être maintenu après la conclusion du placement.

Imposition du Fonds

Pour calculer son revenu aux fins de l'impôt sur le revenu, le Fonds traitera les gains et les pertes découlant des dispositions de titres du portefeuille d'actions ordinaires aux termes du contrat à livrer comme des gains ou des pertes en capital. L'Agence du revenu du Canada a pour pratique de ne pas donner de décision anticipée en matière d'impôt sur la caractérisation de postes à titre de gains en capital ou de revenu, et aucune décision anticipée n'a été demandée ni obtenue.

Si, contrairement aux conseils des conseillers juridiques du Fonds et des placeurs pour compte ou par suite d'une modification législative, sur règlement en nature du contrat à livrer, le gain obtenu aux termes du contrat à livrer est réputé ne pas être un gain en capital sur la vente d'actions ordinaires aux termes de ce contrat, les rendements après impôt pour les porteurs de parts pourraient être réduits.

Aux termes des propositions du 31 octobre, pour les années d'imposition commençant après 2004, le contribuable sera considéré comme ayant subi une perte d'une entreprise ou d'un bien pour une année d'imposition seulement si, au cours de cette année, il est raisonnable de supposer que le contribuable réalisera un profit cumulatif de l'entreprise ou du bien pendant la période durant laquelle le contribuable a exploité l'entreprise, et durant laquelle on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il l'ait exploitée, ou durant laquelle il a détenu le bien, et durant laquelle on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il l'ait détenu. À cette fin, le profit ne comprend pas les gains ou les pertes en capital. Les propositions du 31 octobre, si elles sont promulguées sous la forme sous laquelle elles sont proposées, pourraient limiter les pertes ou nuire à la déduction des dépenses du Fonds provenant d'une source donnée qui est une entreprise ou un bien au cours des

années d'imposition commençant après 2004, réduisant ainsi les rendements après impôt des porteurs de parts. Le 23 février 2005, le ministre des Finances a annoncé qu'il avait élaboré une autre proposition pour remplacer les propositions du 31 octobre et qu'il la fera connaître bientôt pour qu'elle puisse être analysée.

Nature des parts

Les parts partagent certaines caractéristiques des titres de participation et des titres de créance. Toutefois, les parts diffèrent des titres de créance en ce qu'aucun capital n'est dû aux porteurs de parts. Les parts représentent une participation fractionnaire dans l'actif du Fonds. Les porteurs de parts ne jouiront pas des droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, notamment le droit d'intenter des « recours en cas d'abus » ou des actions « obliques ».

AVIS JURIDIQUES

Les questions traitées aux rubriques « Admissibilité aux fins de placement », « Incidences fiscales fédérales canadiennes » et « Incidences fiscales fédérales américaines de l'impôt sur le revenu et des retenues » ainsi que certaines autres questions d'ordre juridique ayant trait aux titres offerts par les présentes seront examinées, pour le compte du Fonds, par Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l. et Shearman & Sterling LLP (en ce qui a trait aux questions relatives à l'impôt fédéral américain) et, pour le compte des placeurs pour compte, par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l..

PROMOTEUR

CC&L a pris l'initiative de constituer le Fonds; par conséquent, elle peut en être considérée comme un « promoteur » au sens des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces canadiennes. CC&L recevra une rémunération du Fonds et aura droit au remboursement des frais engagés à l'égard du Fonds, comme il est mentionné à la rubrique « Rémunération et frais — Frais de gestion et frais de gestion des placements ».

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

Les vérificateurs du Fonds et de la Fiducie à rendement réel sont PricewaterhouseCoopers s.r.l., à Toronto, au Canada. Services aux Investisseurs Computershare Inc., à son bureau principal à Toronto, sera nommée agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres à l'égard des parts.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de plusieurs provinces et territoires du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution, qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix 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.

De plus, le gérant a convenu, au nom du Fonds, que les acquéreurs de la province de Québec disposeraient d'un droit de résolution à l'égard d'un contrat d'achat de parts, lequel droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus sans placement de la Fiducie à rendement réel. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus sans placement du Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds »), daté du 29 juin 2005. 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 au fiduciaire et gérant du Fonds portant sur le bilan du Fonds au 29 juin 2005. Notre rapport est daté du 29 juin 2005.

Toronto (Ontario)
Le 29 juin 2005

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L.
Comptables agréés

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au fiduciaire et gérant du
Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn

Nous avons vérifié le bilan du Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds ») au 29 juin 2005. La responsabilité de cet état financier incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ce bilan donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 29 juin 2005 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto (Ontario)
Le 29 juin 2005

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L.
Comptables agréés

FONDS DE REVENU À RENDEMENT RÉEL CONNOR, CLARK & LUNN

BILAN

29 juin 2005

ACTIF

Encaisse 10 \$

CAPITAUX PROPRES (note 1)

Parts (note 1) 10 \$

(signé) W. NEIL MURDOCH
Chef de la direction

(signé) PHILIP K. GOW
Chef des finances

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ce bilan.

FONDS DE REVENU À RENDEMENT RÉEL CONNOR, CLARK & LUNN
NOTES AFFÉRENTES AU BILAN
29 juin 2005

1. PARTS AUTORISÉES ET EN CIRCULATION

Le Fonds de revenu à rendement réel Connor, Clark & Lunn (le « Fonds ») est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Le 29 juin 2005, le Fonds a émis une part en contrepartie de 10,00 \$ en espèces.

2. CONVENTION DE PLACEMENT POUR COMPTE

Le Fonds a retenu les services de Scotia Capitaux Inc., de Marchés mondiaux CIBC inc., de BMO Nesbitt Burns Inc., de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., de Valeurs mobilières TD inc., de Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., de Valeurs mobilières Desjardins Inc., de Partenaires financiers Richardson Limitée, de Wellington West Capital Inc., de La Corporation Canaccord Capital, d'Investissements Premiers Associés Inc. et de Raymond James Ltée (collectivement, les « placeurs pour compte ») pour offrir des parts en vente au public, aux termes d'un prospectus daté du 29 juin 2005 (le « placement »).

3. FRAIS DE GESTION ET AUTRES CHARGES

Afin de réaliser ses objectifs de placement, le Fonds entend obtenir une exposition au rendement d'obligations à rendement réel détenues par une fiducie de placement nouvellement établie (la « Fiducie ») au moyen de la conclusion de une ou de plusieurs conventions d'achat et de vente à terme (collectivement, la « convention à terme ») avec la Banque de Montréal (la « contrepartie »). Le Fonds n'investira pas directement dans la Fiducie. Il investira le produit du placement dans un portefeuille d'actions ordinaires de sociétés ouvertes canadiennes (le « portefeuille d'actions ordinaires »). Aux termes de la convention à terme, le Fonds aura le droit de vendre, de temps à autre, des titres composant le portefeuille d'actions ordinaires pour financer les distributions mensuelles, les rachats de parts et les frais d'exploitation.

Aux termes de la convention à terme, le Fonds versera à la contrepartie des honoraires correspondant à environ 0,50 % par année de la valeur liquidative de la Fiducie. Ces honoraires comprennent les frais de couverture engagés par la contrepartie.

À titre de rémunération pour les services de gestion rendus au Fonds, Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. touchera des honoraires annuels correspondant à 0,30 % de la valeur liquidative du Fonds, calculés et payables mensuellement, majorés d'un montant égal aux frais de service (définis ci-après) payables aux courtiers inscrits. Les frais de service correspondent à 0,30 % par année de la valeur liquidative par part détenue par les clients des courtiers inscrits (calculés et payés à la fin de chaque trimestre civil).

ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR, DU GÉRANT ET DU PROMOTEUR

Le 29 juin 2005

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants qui se rapportent aux titres offerts par le présent prospectus selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 9 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 l'article 63 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie 6 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nouveau-Brunswick), de la partie XIV de la loi intitulée *The Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie 3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nunavut) et des règlements d'application respectifs de ces lois. Au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de ses règlements d'application, 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 présent placement.

CONNOR, CLARK & LUNN CAPITAL MARKETS INC.
(en qualité de gérant et pour le compte du Fonds)

(signé) W. NEIL MURDOCH
Chef de la direction

(signé) PHILIP K. GOW
Chef des finances

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE
CONNOR, CLARK & LUNN CAPITAL MARKETS INC.

(signé) W. NEIL MURDOCH
Administrateur

(signé) PHILIP K. GOW
Administrateur

(signé) MICHAEL W. FREUND
Administrateur

CONNOR, CLARK & LUNN CAPITAL MARKETS INC.
(en qualité de promoteur)

(signé) W. NEIL MURDOCH
Administrateur

ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 29 juin 2005

À notre connaissance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants qui se rapportent aux titres offerts par le présent prospectus selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 9 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 l'article 64 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie 6 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nouveau-Brunswick), de la partie XIV de la loi intitulée *The Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie 3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Yukon), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Territoires du Nord-Ouest) et de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nunavut) et des règlements d'application respectifs de ces lois. Au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de ses règlements d'application, 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 présent placement.

SCOTIA CAPITAUX INC.

Par : (signé) BRIAN D. MCCHESENEY

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

Par : (signé) RONALD W. A. MITCHELL

BMO NESBITT BURNS INC.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Par : (signé) DAVID R. THOMAS

Par : (signé) EDWARD V. JACKSON

Par : (signé) J. DAVID BEATTIE

VALEURS MOBILIÈRES HSBC (CANADA) INC.

Par : (signé) DEBORAH J. SIMKINS

VALEURS MOBILIÈRES DESJARDINS INC.

PARTENAIRES FINANCIERS RICHARDSON LIMITÉE

WELLINGTON WEST CAPITAL INC.

Par : (signé) BETH A. SHAW

Par : (signé) CLANCY ETHANS

Par : (signé) BRENT BOTTOMLEY

LA CORPORATION CANACCORD CAPITAL

INVESTISSEMENTS PREMIERS ASSOCIÉS INC.

RAYMOND JAMES LTÉE

Par : (signé) CRAIG WARREN

Par : (signé) PATRICK S. LEUNG

Par : (signé) SARA MINATEL

Connor, Clark & Lunn
CAPITAL MARKETS INC.

 WESTERN ASSET