



WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

États financiers consolidés
31 mars 2008
(non vérifié)

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
BILANS CONSOLIDÉS

	Note	Au 31 mars 2008 (non vérifié)	Au 31 décembre 2007
Actif			
Propriétés productives	3	299 003 448 \$	314 128 715 \$
Frais reportés	4	14 534 917	15 137 436
Actifs incorporels	5	16 110 291	17 117 794
Hypothèques à recevoir	6	10 431 451	-
		340 080 107	346 383 945
Autres actifs	7	6 352 147	4 496 522
Trésorerie		177 648	4 152 370
Impôts futurs	18	70 000	140 000
		346 679 902 \$	355 172 837 \$
Passif et capitaux propres			
Emprunts hypothécaires et facilité d'acquisition	8	216 865 905 \$	224 598 967 \$
Déventures convertibles	9	42 188 096	43 507 560
Créditeurs et frais courus	10	13 589 870	12 204 780
		272 643 871	280 311 307
Capitaux propres		74 036 031	74 861 530
		346 679 902 \$	355 172 837 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Au nom du Conseil des fiduciaires

« Jason Underwood »
Fiduciaire

« Paul Simcox »
Fiduciaire

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

(non vérifié)	Note	Période de trois mois terminée les 31 mars	
		2008	2007
Produits			
Loyers tirés des propriétés productives	14	12 810 249	\$ 11 874 581
Intérêts créditeurs		198 699	91 437
		13 008 948	11 966 018
Charges			
Frais d'exploitation des propriétés productives		5 137 123	4 806 929
Intérêts	15	4 090 057	4 258 175
Frais généraux et administratifs	16	378 843	610 020
Amortissement	17	2 963 337	2 827 996
		12 569 360	12 503 120
Bénéfice (perte) avant autres postes		439 588	(537 102)
Impôts futurs	18	(70 000)	-
Bénéfice (perte) résultant d'activités poursuivies		369 588	(537 102)
Bénéfice (perte) résultant d'activités abandonnées	19	(55 546)	312 545
Gain sur cession de propriété	19	44 819	-
Bénéfice net (perte nette) et résultat étendu		358 861	\$ (224 557)
Bénéfice net (perte nette) par part de base	20		
Activités poursuivies		0,04	\$ (0,05)
Activités abandonnées		-	\$ 0,03
Bénéfice net (perte nette) par part		0,03	\$ (0,02)
Bénéfice net (perte nette) par part dilué	20		
Activités poursuivies		0,04	\$ (0,05)
Activités abandonnées		-	\$ 0,03
Bénéfice net (perte nette) par part		0,03	\$ (0,02)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

(non vérifié)	Note	Période de trois mois terminée les 31 mars	
		2008	2007
Parts du Fonds	11		
Solde au début		99 571 778	\$ 94 226 033 \$
Émission de parts du Fonds		1 910 842	912 686
Valeur des bons de souscription levés		-	5 220
Frais d'émission de parts		(92 006)	(21 090)
Solde fin de la période		101 390 614	95 122 849
Options d'achat de parts	12		
Solde au début		756 212	840 738
Valeur des options d'achat sur parts acquises		16 933	20 901
Solde à la fin		773 145	861 639
Bons de souscription	13		
Solde au début		314 800	320 020
Valeur des bons de souscription levés		-	(5 220)
Solde à la fin		314 800	314 800
Composante capitaux propres des débetures convertibles	9		
Solde au début		2 132 625	2 335 991
Composante capitaux propres des débetures convertibles converties		(86 367)	(12 592)
Solde à la fin		2 046 258	2 323 399
Gains cumulatifs et gains cumulatifs étendus			
Solde au début		(6 629 571)	(7 509 446)
Coût du passage pour s'adapter aux instruments financiers		-	65 150
Bénéfice net (perte nette)		358 861	(224 557)
Solde à la fin		(6 270 710)	(7 668 853)
Distributions cumulées aux porteurs de parts			
Solde au début		(21 284 314)	(9 960 897)
Distributions aux porteurs de parts (trésorerie et parts)		(2 933 762)	(2 804 887)
Solde à la fin		(24 218 076)	(12 765 784)
Total Des Capitaux Propres		74 036 031	\$ 78 188 050 \$
Parts Émises et en Circulation	11	10 569 906	9 945 026

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(non vérifié)	Note	Période de trois mois terminée les 31 mars	
		2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Bénéfice (perte) résultant d'activités poursuivies		369 588	\$ (537 102) \$
Éléments hors trésorerie			
Amortissement	17	2 963 337	2 827 996
Amortissement des frais financiers reportés			
- emprunts hypothécaires		51 515	52 507
- facilité d'acquisition et d'opération		75 058	106 052
- débentures convertibles		127 770	128 331
- ligne de crédit pour l'exploitation		1 236	-
Taux d'intérêt implicite en excédent du taux d'intérêt nominal - débentures convertibles		98 185	100 686
Charges de rémunération hors trésorerie	16	41 100	20 901
Revenus différés		3 714	1 711
Impôts futurs	18	70 000	-
Produits de location à recevoir constatés selon la méthode linéaire		(295 432)	(386 064)
Amortissement des baux supérieurs et inférieurs au marché		(385 470)	(331 759)
		3 120 601	1 983 259
Variation des éléments hors trésorerie relatifs à l'exploitation		794 990	126 413
		3 915 591	2 109 672
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Versements échelonnés de capital sur les emprunts hypothécaires		(716 426)	(669 949)
Tirage sur les facilités d'acquisition (net des coûts de transaction)		356 791	-
Émission de parts	11	-	30 375
Frais d'émission de parts		(10 122)	(4 010)
Distributions aux porteurs de parts		(2 736 590)	(2 696 701)
		(3 106 347)	(3 340 285)

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE *suite*

(non vérifié)	Note	Période de trois mois terminée les 31 mars	
		2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Propriétés productives acquises	3	-	\$ (1 913 462) \$
Émission d'hypothèque à recevoir		(10 425 000)	-
Coûts de location et dépenses en immobilisations		(557 821)	(218 424)
Mobilier et équipement		(10 154)	-
		(10 992 975)	(2 131 886)
Variation nette de la trésorerie – activités poursuivies		(10 183 731)	(3 362 499)
Variation nette de la trésorerie – activités abandonnées	19	6 209 009	(458 727)
Trésorerie au début		4 152 370	9 298 240
Trésorerie à la fin		177 648	\$ 5 477 014 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts payés en espèces	15	3 388 169	\$ 3 907 336 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

**WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
AUX 31 MARS 2008 ET 2007 (non vérifié)**

1. Organisation et base de présentation

Whiterock Real Estate Investment Trust (« Whiterock ou la fiducie ») est un Fonds de placement immobilier qui a été créé en vertu d'une déclaration de fiducie le 17 mai 2005.

2. Principales conventions comptables

a) Règles comptables

Les présents états financiers non vérifiés intermédiaires ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Les principes comptables utilisés aux présents états financiers intermédiaires sont conformes aux principes utilisés dans les états financiers consolidés du 31 décembre 2007 et 2006 de Whiterock, à l'exception de ce qui est noté plus bas. Les présents états financiers consolidés intermédiaires n'incluent pas toute l'information et toute la divulgation exigées par les PCGR du Canada pour les états financiers annuels et devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels du 31 décembre 2007 et 2006.

b) Modifications aux principales conventions comptables

L'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA ») a émis trois nouvelles normes comptables qui seront en vigueur à compter de l'exercice financier du Fonds débutant le 1^{er} janvier 2008 : Manuel de l'ICCA, chapitre 1535, Informations à fournir concernant le capital; Manuel de l'ICCA chapitre 3862, Instruments financiers – informations à fournir; et chapitre 3863, Instruments financiers – présentation.

Le chapitre 1535 impose la communication des objectifs de l'entité, ainsi que ses politiques et processus de gestion du capital, et des données quantitatives au sujet des différentes sources de capital de l'entité (note 22).

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent l'actuel chapitre 3861, Instruments financiers – informations à fournir et présentation. Les nouveaux chapitres révisent et mettent en valeur les exigences de divulgation et prospectivement les exigences actuelles inchangées de présentation. Les nouveaux chapitres nécessitent la divulgation sur la nature et la portée des risques qui découlent des instruments financiers et la façon dont l'entité gère ces risques (note 23).

Les nouvelles normes n'ont pas d'incidence sur la classification et la mesure sur les instruments financiers du Fonds.

c) Modifications à venir aux principales conventions comptables

L'ICCA a émis de nouvelles normes comptables, Manuel de l'ICCA chapitre 3064, Écarts d'acquisition et actifs incorporels, en vigueur pour l'exercice débutant en 2009 pour le Fonds. Ce nouveau chapitre clarifie les coûts qui sont capitalisables dans la mesure seulement où ils sont reliés à un élément qui se conforme à la définition d'un actif. Le Manuel de l'ICCA chapitre 1000, Fondements conceptuels des états financiers, a fait l'objet également de modifications pour donner plus de consistance à la nouvelle norme. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces nouvelles normes sur les états financiers consolidés de 2009.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

3. Propriétés productives

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Terrains	46 060 937	\$	46 060 937	\$
Immeubles et améliorations	265 924 568		265 399 455	
	311 985 505		311 460 392	
Amortissement cumulé	(12 982 057)		(11 288 859)	
	299 003 448		300 171 533	
Activités abandonnées (note 19)	-		13 957 182	
	299 003 448	\$	314 128 715	\$

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, le Fonds a vendu sa participation dans une propriété industrielle pour un produit brut de 14,0 \$ millions (note 19), moins les hypothèques assumées par l'acheteur d'un montant de 7,5 \$ millions.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, le Fonds a acheté une participation dans un centre commercial pour une somme de 6,6 \$ millions incluant les frais de clôture, financés en partie par un tirage de 4,2 \$ millions sur la facilité d'acquisition du Fonds, et le solde payé à même la trésorerie.

Les actifs nets acquis en 2007 (activités poursuivies) et la contrepartie versée au moment de l'acquisition étaient les suivants :

	<u>Période de trois mois terminée les 31 mars</u>	
	2008	2007
Propriétés productives		
Terrains	-	888 000
Immeubles et améliorations	-	4 587 320
Frais reportés		
Incitations à la location	-	587 835
Actifs incorporels		
Frais de montage	-	349 826
Rapports avec les locataires	-	204 019
	-	6 617 000
	\$	\$
Contrepartie versée :		
Retenue à l'achat	-	503 538
Trésorerie et facilité d'acquisition	-	6 113 462
	-	6 617 000
	\$	\$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

4. Frais reportés

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Incitations à la location sur acquisitions	13 719 782	\$	13 727 056	\$
Frais de location	4 805 346		4 772 968	
	18 525 128		18 500 024	
Amortissement cumulé				
Incitations à la location sur acquisitions	(3 437 347)		(2 989 796)	
Frais de location	(552 864)		(457 739)	
	(3 990 211)		(3 447 535)	
	14 534 917		15 052 489	
Activités abandonnées (note 19)	-		84 947	
	14 534 917	\$	15 137 436	\$

5. Actifs incorporels

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Frais de montage	12 533 079	\$	12 547 480	\$
Rapports avec les locataires	7 808 787		7 808 787	
Loyers supérieurs au marché	1 565 218		1 565 218	
	21 907 084		21 921 485	
Amortissement cumulé				
Frais de montage	(3 075 079)		(2 656 798)	
Rapports avec les locataires	(1 947 695)		(1 679 611)	
Loyers supérieurs au marché	(774 019)		(688 969)	
	(5 796 793)		(5 025 378)	
	16 110 291		16 896 107	
Activités abandonnées (note 19)	-		221 687	
	16 110 291	\$	17 117 794	\$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

6. Hypothèques à recevoir

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Hypothèques à recevoir	10 425 000	\$	-	\$
Frais financiers reportés	7 687		-	
Amortissement cumulé	(1 236)		-	
Hypothèques à recevoir - incluant les frais financiers différés	10 431 451	\$	-	\$

Relativement à la cession d'une propriété industrielle à Régina, Saskatchewan, le Fonds a avancé un montant de 7,25 \$ millions en hypothèque de deuxième rang au taux de 10 % ayant préséance sur les apports en capitaux propres amenés par l'acheteur. Le Fonds possède le droit d'acquérir la propriété au marché une fois qu'elle est substantiellement louée. Faisant partie des conditions du financement, le Fonds continue de garantir l'hypothèque de premier rang au montant de 7,5 \$ millions sur la propriété.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, le Fonds a avancé le financement par une hypothèque de premier rang sur une propriété de Darmouth, Nouvelle-Écosse. Le montant total avancé était de 3,2 \$ millions à un taux d'intérêt de 8,5 %. Le Fonds possède une option pour l'acquisition de la propriété au marché.

7. Autres actifs

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Frais payés d'avance et autres actifs	3 098 817	\$	1 756 584	\$
Propriétés sous option	78 359		10 787	
Comptes à recevoir	718 539		624 637	
Intérêts à recevoir	82 906		23 648	
Loyers à recevoir selon la méthode linéaire	2 373 526		2 078 750	
	6 352 147		4 494 406	
Activités abandonnées (note 19)	-		2 116	
	6 352 147	\$	4 496 522	\$

Les comptes à recevoir sont présentés en déduction d'une provision pour mauvaises créances de 157 000 \$ au 31 mars 2008 et de 109 000 \$ au 31 décembre 2007 avec la différence étant enregistrée contre les coûts d'opération de la propriété. Une provision est comptabilisée quand de toute évidence le Fonds ne sera pas en mesure de récupérer le montant qui lui est dû. Quand un solde à recevoir est considéré comme non encaissable, il est annulé contre la provision pour mauvaises créances. Au 31 mars 2008, les comptes à recevoir d'un montant approximatif de 17 000 \$ étaient en souffrance de trois mois mais n'ont pas été considérés comme douteux.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

8. Emprunts hypothécaires et facilités

Les emprunts hypothécaires et les facilités sont garantis par les propriétés productives de loyers.

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Emprunt hypothécaire – activités poursuivies	218 116 556	\$	218 832 982	\$
Emprunt hypothécaire – activités abandonnées	-		7 500 000	
Frais de financement reportés - hypothèques	(1 885 866)		(2 016 987)	
Amortissement cumulé	316 221		398 254	
<hr/>				
Emprunt hypothécaire - net des coûts reportés de financement	216 546 911		224 714 249	
<hr/>				
Facilités d'acquisition et d'exploitation	360 000		-	
Frais de financement reportés sur facilités d'acquisition et d'exploitation	(861 548)		(860 766)	
Amortissement cumulé	820 542		745 484	
<hr/>				
Facilités d'acquisition et d'exploitation - nettes des frais de financement reportés	318 994		(115 282)	
<hr/>				
	216 865 905	\$	224 598 967	\$

Les composantes fixes et variables des hypothèques sont les suivantes :

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Taux fixe	218 116 556	\$	218 832 982	\$
Taux variable	-		-	
<hr/>				
	218 116 556		218 832 982	
Activités abandonnées – taux variable	-		7 500 000	
<hr/>				
	218 116 556	\$	226 332 982	\$

Le financement à taux fixe porte intérêt à un taux fixe moyen pondéré de 5,4 % (2007 - 5,4 %) excluant les hypothèques reliées aux activités abandonnées. Le financement à taux variable porte intérêt à des taux déterminés par le taux préférentiel majoré de 25 points de base au 31 décembre 2007.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

Les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2008 sont les suivants :

	Versements échelonnés		Paiements du ballon		Total
2008	2 226 296	\$	4 500 000	\$	6 726 296 \$
2009	3 115 890		-		3 115 890
2010	3 337 414		12 716 598		16 054 012
2011	3 910 109		-		3 910 109
2012	4 853 331		12 045 982		16 899 313
2013	4 746 109		2 930 702		7 676 811
Par la suite	23 187 212		140 546 913		163 734 125
	45 376 361	\$	172 740 195	\$	218 116 556 \$

Facilité d'acquisition

Le 28 avril 2006, Whiterock a contracté une facilité d'acquisition auprès d'une tierce partie, renouvelable au montant de 23,5 \$ millions portant un intérêt de 8,5 %, échéant en mai 2008. À compter du 31 juillet 2006, le maximum pouvant être tiré de la facilité a été augmenté à 45 \$ millions. En considération de la facilité, comme amendée, Whiterock a émis 125 000 bons de souscription avec un prix de levée de 13,76 \$ et 90 500 bons de souscription avec un prix de levée de 14,20 \$ (note 13) pendant une période de cinq ans. Au 31 mars 2008, tous les bons de souscription sont à exercer.

De plus, Whiterock a émis au premier tirage sur la facilité, comme compensation additionnelle, 9 811 parts au prêteur, et a émis 9 811 parts supplémentaires à compter du moment où les tirages cumulatifs de la facilité ont atteint 15 \$ millions.

Le Fonds a garanti que le produit brut reçu par le prêteur provenant des parts et des bons de souscription allait équivaloir au minimum à 450 000 \$ dans certaines circonstances, incluant la disposition des parts et des bons de souscription et à la résiliation de l'entente. Le produit brut à recevoir par le prêteur sur les parts basé sur le prix de clôture au 31 mars 2008 de 9,60 \$ s'élève à 188 371 \$. Il y aurait donc un montant additionnel de 261 629 \$ à pourvoir en vertu de la garantie pour annuler les bons de souscription. Au 31 mars 2008, la valeur des bons de souscription, qui avaient été comptabilisés comme un frais financier reporté à la conclusion de la facilité d'acquisition, a été complètement passée aux charges.

Au 31 mars 2008, la facilité d'acquisition a été complètement repayée (31 décembre 2007 – nil). Le Fonds est en négociation pour l'obtention d'une facilité similaire avec une institution financière canadienne.

Facilité d'exploitation

Au 18 décembre 2007, le Fonds a contracté une facilité d'exploitation renouvelable au montant de 5 \$ millions à un taux variable fixé par le taux préférentiel majoré de 50 points de base. Au 31 mars 2008, le solde en vertu de cette facilité était de 360 000 \$ (31 décembre 2007 – nil).

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

9. Débentures convertibles

Au 31 mars 2008, le Fonds possédait quatre séries de débentures convertibles en circulation.

	Capital (\$)	Taux d'intérêt	Prix de conversion	Intérêts à payer	Échéance
Série A	7 638 000	8,0%	10,20 \$ par part	Semestriellement	28 juin 2010
Série C	2 677 000	9,0%	12,00 \$ par part	Trimestriellement	21 décembre 2010
Série D	10 000 000	7,5%	15,00 \$ par part	Semestriellement	31 juillet 2011
Série E	25 000 000	6,3%	13,75 \$ par part	Semestriellement	31 décembre 2011

Les débentures convertibles ont été attribuées à leurs composantes « passif » et « capitaux propres » à la date d'émission, comme suit :

	Série A \$	Série B \$	Série C \$	Série D \$	Série E \$	Total \$
Passif	12 328 078	8 769 115	2 883 060	9 564 256	23 888 615	57 433 124
Capitaux propres	671 922	230 885	116 940	435 744	1 111 385	2 566 876
Capital à l'émission	13 000 000	9 000 000	3 000 000	10 000 000	25 000 000	60 000 000
Conversion des débentures	(3 691 000)	(900 000)	(323 000)	-	-	(4 914 000)
Rachat de débentures	-	(8 100 000)	-	-	-	(8 100 000)
Capital – 31 décembre 2007	9 309 000	-	2 677 000	10 000 000	25 000 000	46 986 000
Conversion de débentures	(1 671 000)	-	-	-	-	(1 671 000)
Capital – 31 mars 2008	7 638 000	-	2 677 000	10 000 000	25 000 000	45 315 000

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

L'accroissement de la composante « passif » des débetures convertibles, qui augmente la composante « passif » établie à partir de l'affectation initiale à la date d'émission, est inclus dans les frais d'intérêt.

	Série A \$	Série B \$	Série C \$	Série D \$	Série E \$	Total \$
Passif – 31 décembre 2006	12 498 617	-	2 902 070	9 591 719	23 901 349	48 893 755
Taux d'intérêt implicite en excédent du taux d'intérêt nominal	115 190	-	18 945	75 692	189 140	398 967
Conversion des débentures	(3 569 771)	-	(312 456)	-	-	(3 882 227)
Passif – 31 décembre 2007	9 044 036	-	2 608 559	9 667 411	24 090 489	45 410 495
Taux d'intérêt implicite en excédent du taux d'intérêt nominal	23 299	-	4 976	19 996	49 914	98 185
Conversion des débentures	(1 627 303)	-	-	-	-	(1 627 303)
Passif – 31 mars 2008	7 440 032	-	2 613 535	9 687 407	24 140 403	43 881 377
Frais de financement reportés	(962 892)	-	(185 065)	(240 458)	(1 338 461)	(2 726 876)
Frais de financement reportés – amortissement cumulé	590 920	-	69 343	68 786	304 546	1 033 595
Solde – 31 mars 2008	7 068 060	-	2 497 813	9 515 735	23 106 488	42 188 096

Série A

Le 28 juin 2005, le Fonds a émis des débetures convertibles non garanties subordonnées rachetables comportant un taux d'intérêt à 8 %, pour un montant de 13 000 000 \$ avec un intérêt payable semestriellement et échéant le 28 juin 2010. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur après le 28 juin 2007, sous réserve de certaines modalités à un prix de conversion par part de 10,20 \$.

Les débetures sont rachetables au gré du Fonds à leur valeur nominale, sous réserve de certaines modalités du 29 juin 2007 jusqu'au 28 juin 2009, en autant que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours des parts est d'au moins 15,30 \$ et après le 28 juin 2009, en autant que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours est d'au moins 12,75 \$.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, 1 671 000 \$ des débetures de série A ont été converties en 163 822 parts. Postérieurement au 31 mars 2008, 840 000 \$ des débetures de série A ont été converties en 82 352 parts (note 25).

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

Série C

Le 21 décembre 2005, le Fonds a émis des débetures convertibles non garanties subordonnées rachetables comportant un taux d'intérêt à 9 %, pour un montant de 3 000 000 \$ avec un intérêt payable trimestriellement et échéant le 21 décembre 2010. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur après le 21 décembre 2006, sous réserve de certaines modalités à un prix de conversion par part de 12,00 \$.

Les débetures sont rachetables au gré du Fonds au montant du capital, sous réserve de certaines modalités, à compter du 21 décembre 2006 et jusqu'au 21 juin 2008, à condition que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours des parts soit au moins de 13,00 \$ et après le 21 juin 2008, à condition que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours soit au moins de 14,00 \$.

Postérieurement au 31 mars 2008, 465 000 \$ de débetures de série C ont été converties en 38 750 parts (note 25). Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, 323 000 \$ de débetures de série C ont été converties en 26 914 parts.

Série D

Le 14 août 2006, le Fonds a émis des débetures convertibles non garanties subordonnées rachetables comportant un taux d'intérêt à 7,5 % pour un montant de 10 000 000 \$ avec un intérêt payable semestriellement et échéant le 31 juillet 2011. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur après le 31 juillet 2007, sous réserve de certaines modalités à un prix de conversion par part de 15,00 \$.

Les débetures sont rachetables au gré du Fonds à leur valeur nominale, sous réserve de certaines modalités du 31 juillet 2009 jusqu'au 14 juillet 2010, en autant que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours des parts soit d'au moins 18,75 \$ et après le 14 juillet 2010, à leur valeur nominale.

Série E

Le 8 décembre 2006, le Fonds a émis des débetures convertibles non garanties subordonnées rachetables comportant un taux d'intérêt à 6,3 % pour un montant de 25 000 000 \$ avec un intérêt payable semestriellement et échéant le 31 décembre 2011. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur, sous réserve de certaines modalités à un prix de conversion de 13,75 \$.

Les débetures sont rachetables au gré du Fonds à leur valeur nominale, sous réserve de certaines modalités, du 31 décembre 2009 et avant le 31 décembre 2010 en autant que le prix de négociation moyen pondéré de 20 jours des parts soit d'au moins 17,19 \$ et, après le 30 décembre 2010, à leur valeur nominale.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

10. Crédoiteurs et frais courus

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Loyers inférieurs au marché sur acquisition	10 320 399	\$	10 329 358	\$
Intérêts courus sur hypothèque, facilité d'acquisition et débenture	1 617 122		1 224 830	
Dépôts de garantie	383 820		389 652	
Distributions à payer	988 286		-	
Autres crédoiteurs et frais courus	4 324 411		3 297 351	
	17 634 038		15 241 191	
Amortissement cumulé				
Loyers inférieurs au marché sur acquisitions	(4 044 168)		(3 582 607)	
	13 589 870		11 658 584	
Activités abandonnées (note 19)	-		546 196	
	13 589 870	\$	12 204 780	\$

11. Parts

	Note	2008		2007	
		Parts	\$	Parts	\$
Émises et en circulation, le 1 ^{er} janvier		10 385 274	99 571 778	9 869 877	94 226 033
Parts émises					
Règlement des honoraires de services conseils		-	-	34 708	449 077
Conversion de débentures de série A		163 822	1 713 670	-	-
Conversion de débentures de série C		-	-	26 914	325 048
Bons de souscription levés	13	-	-	5 625	30 375
Plan de réinvestissement des distributions		20 810	197 172	7 902	108 186
Valeur des bons de souscription échus			-		5 220
Frais d'émission de parts			(92 006)		(21 090)
Émises et en circulation, le 31 mars		10 569 906	101 390 614	9 945 026	95 122 849

Les parts émises et en circulation le 1^{er} janvier 2007 dans le tableau ci-haut incluent 205 354 parts LP catégorie B émises en 2006 par Whiterock Limited Partnership, une filiale de Whiterock. Les parts LP catégorie B de concert avec les parts d'accompagnement spéciales du Fonds, possèdent des droits de vote et avantages économiques qui équivalent, en considérant les aspects significatifs, aux parts et peuvent être converties uniquement en parts du Fonds. Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, tout le solde des 205 354 parts LP catégorie B ont été converties en parts du Fonds.

Le 3 janvier 2007, le Fonds a émis 34 708 parts valant 449 077 \$ et payés 238 705 \$ en espèces à deux dirigeants et fiduciaires du Fonds pour régler le reste des honoraires courus au 31 décembre 2006 conformément aux termes d'une convention pour leurs services conseils.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

Plan de réinvestissement des distributions et d'achat de part

En avril 2006, le Fonds a mis en place un plan de réinvestissement des distributions « Distribution Réinvestissement Plan (« DRIP ») » qui permet aux porteurs de parts, sous réserve de certaines conditions, de choisir de recevoir une distribution en espèces du Fonds réinvestie en parts additionnelles. Les parts visées par un réinvestissement des distributions sont achetées à 96 % du prix du marché moyen des parts transigées dans les 10 jours ouvrables précédant la date du paiement de la distribution.

12. Options d'achat de parts

Le Fonds peut accorder des options d'achat de parts aux fiduciaires, aux hauts dirigeants, aux consultants en relations avec les investisseurs et aux consultants techniques du Fonds. Le nombre maximal de parts réservées pour émission en vertu du Plan d'options d'achat de parts est limité à 10 % du nombre total des parts émises et en circulation. Les fiduciaires fixent le prix de levée au moment où une option est accordée en vertu du régime, et ce prix de levée ne saurait être inférieur au prix moyen pondéré du marché de 5 jours, déterminé conformément aux politiques du marché boursier. Les options ont une durée maximale de cinq ans à compter de la date de l'octroi et elles sont acquises au cours d'une période maximale de deux ans.

	2008		2007	
	Options d'achat de parts	Prix de levée moyen pondéré \$	Options d'achat de parts	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au 1 ^{er} janvier	576 875	10,62	645 250	10,68
Octroyées	55 000	9,83	-	-
Échues	(3 125)	12,16	-	-
En circulation au 31 mars	628 750	10,55	645 250	10,68
Options acquises, solde à la fin	603 125	10,55	576 500	10,66
Durée restante moyenne pondérée (en années)	3,1		3,8	

La juste valeur associée aux options émises pendant les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2008 et 2007 a été calculée selon la méthode d'évaluation des options de Black-Scholes, en présumant une volatilité moyenne pondérée de 20 % (2007 – 25 %) pour les parts sous option, une durée jusqu'à l'expiration de cinq ans, un dividende annuel de 1,12 \$ et un taux d'intérêt moyen pondéré sans risque de cinq ans (le taux des Obligations du Canada sur cinq ans à la date de l'octroi).

Postérieurement au 31 mars 2008, 170 000 options d'achat de parts ont été octroyées à un prix d'exercice de 9,80 \$.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

13. Bons de souscription

	2008		2007	
	Bons de souscription	Prix de levée moyen pondéré \$	Bons de souscription	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au 1 ^{er} janvier	215 500	13,94	221 125	13,73
Levés	-	-	(5 625)	5,40
En circulation au 31 mars	215 500	13,94	215 500	13,94
Bons de souscription, pouvant être levés, solde à la fin	215 500	13,94	215 500	13,94
Durée restante moyenne (en années)	3,2		4,2	

Aucun bon de souscription n'a été émis au cours de la période se terminant le 31 mars 2008 (2007 – nil).

14. Loyers des propriétés productives

	Période de trois mois terminée les 31 mars			
	2008		2007	
Produits de location des baux des locataires	12 129 347	\$	11 156 758	\$
Produits de location à recevoir selon la méthode linéaire	295 432		386 064	
Amortissement des baux comportant des taux inférieurs et supérieurs au marché	385 470		331 759	
	12 810 249	\$	11 874 581	\$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

15. Intérêts

	Période de trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Intérêts débiteurs sur les emprunts hypothécaires	2 968 310	\$ 2 941 240
Intérêts débiteurs sur la facilité d'acquisition et d'exploitation	75 144	183 460
Intérêts débiteurs sur les débentures	1 044 121	1 133 475
Autres intérêts débiteurs	2 482	-
Intérêts débiteurs – activités poursuivies	4 090 057	4 258 175
Intérêts débiteurs		
- activités abandonnées (note 19)	42 932	476 797
Amortissement des frais financiers reportés :		
Emprunts hypothécaires	(51 515)	(52 507)
Emprunts hypothécaires - activités abandonnées (note 19)	-	(6 244)
Facilité d'acquisition et d'exploitation	(75 058)	(106 052)
Débentures convertibles	(127 770)	(128 331)
Taux d'intérêt implicite en excédent du taux d'intérêt nominal – débentures convertibles	(98 185)	(100 686)
Variation des intérêts courus	(392 292)	(433 816)
Intérêts payés en trésorerie	3 388 169	\$ 3 907 336

16. Frais généraux et administratifs

	Période de trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Salaires	232 163	\$ 346 198
Charges de rémunération hors trésorerie	41 100	20 901
Honoraires du fiduciaire	14 853	41 596
Frais juridiques, de vérification et de réglementation	49 233	31 330
Loyer de bureaux	-	20 645
Assurance	14 216	15 116
Autres frais généraux et administratifs	27 278	30 963
	378 843	506 749
Coûts relatifs aux propriétés non acquises	-	103 271
	378 843	\$ 610 020

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

17. Amortissement

	Période de trois mois terminée les 31mars	
	2008	2007
Immeuble et améliorations	1 693 198	\$ 1 630 844
Frais reportés		
- incitations à la location	454 825	441 031
- frais pour location	91 741	64 981
Actifs incorporels		
- frais de montage	432 682	414 861
- rapports avec les locataires	268 084	262 915
Mobilier et agencements	22 807	13 364
Dépense d'amortissement	2 963 337	\$ 2 827 996

18. Impôts sur le revenu

Le Fonds est actuellement désigné comme une fiducie de fonds commun de placement, aux fins de l'impôt sur le revenu canadien. Avant la nouvelle législation portant sur l'imposition au fédéral du revenu des fiducies cotées ou négociées sur une bourse de valeurs, comme il est exposé ci-après, le revenu gagné par le Fonds et distribué annuellement aux participants n'était pas, et n'aurait pas été, assujéti à l'impôt dans le Fonds, mais il était imposé au niveau du participant individuel. Aux fins de la déclaration des états financiers, la déductibilité fiscale des distributions du Fonds était traitée comme une exemption d'impôt du fait que le Fonds distribuait et s'engageait à continuer à distribuer tout son revenu imposable à ses participants. En conséquence, le Fonds n'avait pas comptabilisé antérieurement de charge d'impôts, ou d'actif ou de passif d'impôts futurs, à l'égard du Fonds ou de sa filiale en propriété exclusive.

Le 22 juin 2007, les mesures législatives concernant l'imposition fédérale du revenu des « fiducies intermédiaires de placement déterminées (FIPD) », en tant que fiducie ou société en nom collectif, ont reçu la sanction royale (les « règles concernant les FIPD »). Les FIPD incluent les sociétés en nom collectif ou les fiducies cotées ou négociées sur une bourse de valeurs, comme les fiducies de revenu et les fiducies de placement immobilier qui ne remplissent pas certaines conditions. La Fiducie est actuellement une FIPD, comme il est expliqué ci-après.

En vertu des règles concernant les FIPD, après une période de transition pour les FIPD admissibles, certaines distributions des FIPD ne seront plus déductibles dans le calcul du revenu imposable des FIPD, et la FIPD sera imposée sur les distributions à un taux qui est essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable à une société canadienne. Les distributions faites par une FIPD à titre de remboursement de capital ne seront pas fiscalisées. Au cours des exercices 2006 et 2007, toutes les distributions du Fonds ont été classées comme des remboursements de capital à des fins fiscales.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

La FIPD qui était cotée sur une bourse de valeurs avant le 1^{er} novembre 2006 (une « fiducie existante ») sera assujettie à l'impôt sur certaines distributions à compter de la fin de l'année d'imposition 2011. Toutefois, une fiducie existante peut être assujettie à cet impôt avant la fin de l'année d'imposition 2011 si ses capitaux propres dépassent certaines limites évaluées par rapport à la capitalisation du marché de la fiducie existante, à la clôture des transactions, le 31 octobre 2006. Le Fonds n'a pas dépassé ces limites.

Conformément aux règles concernant les FIPD, le nouveau régime d'imposition ne s'appliquera pas à une fiducie qui remplit certaines conditions en ce qui concerne la nature de son revenu et de ses placements (les « conditions des sociétés de placement immobilier »). Avec sa structure actuelle, le Fonds ne remplit pas les conditions des sociétés de placement immobilier et, par conséquent, elle est une FIPD. En conséquence, si rien n'est fait, à compter de 2011, le Fonds sera assujettie à l'impôt sur les distributions de certains revenus. Le Fonds entend prendre les mesures nécessaires pour être admissibles aux conditions des sociétés de placement immobilier avant 2011.

Du fait des règles concernant les FIPD, le 30 juin 2007, le Fonds a commencé à comptabiliser les actifs et les passifs d'impôts futurs en fonction des écarts temporaires entre les actifs et les passifs indiqués dans les états financiers et des assiettes d'impôts respectives, y compris pour sa filiale, ce qui devrait s'inverser en 2011 ou après. On comptabilise les actifs et les passifs d'impôts futurs en utilisant les taux d'imposition qui seront en vigueur ou pratiquement en vigueur lorsque les écarts temporaires devraient s'inverser. Les règles concernant les FIPD ont entraîné pour le Fonds l'inclusion d'un actif d'impôts futurs de 70 000 \$ au bilan consolidé au 31 mars 2008, avec une reprise correspondante de l'impôts futurs de 70 000 \$, qui est comptabilisée au résultat consolidé.

Le 30 octobre 2007, le gouvernement fédéral canadien a annoncé, dans son Énoncé économique, plusieurs réductions du taux d'impôt sur le revenu des entreprises en général. La législation concernant ces réductions de taux, qui s'appliquent au calcul de l'impôt des FIPD, a reçu la sanction royale le 14 décembre 2007. En conséquence, dans la comptabilisation de l'impôt sur le revenu futur du Fonds, l'incidence de ces réductions du taux d'imposition de 31,5 % à 29,5 % pour 2011 et de 28,0 % pour 2012, et après, a été imputée dans les périodes où ces écarts temporaires devraient s'inverser.

L'effet fiscal sur ces écarts temporaires qui donne des montants significatifs des actifs d'impôts futurs sont les suivants :

	Période de trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Actifs d'impôts futurs		
Bénéfice produit par les propriétés	581 338 \$	- \$
Loyer à recevoir selon la méthode linéaire	(664 588)	-
Autres actifs et comptes à recevoir	153 250	-
Actifs nets d'impôts futurs	70 000 \$	- \$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

19. Activités abandonnées

Prenant effet le 28 janvier 2008, le Fonds a vendu sa participation dans un immeuble industriel de Régina, Saskatchewan pour un produit brut totalisant 14,0 \$ millions, ce qui représente approximativement la valeur comptable aux livres du Fonds. Relativement à cette vente, le Fonds a consenti une hypothèque de deuxième rang au montant de 7,25 \$ millions (note 6) à un taux de 10 % ayant un rang privilégié aux capitaux propres apportés par l'acheteur. Le Fonds possède le droit d'acheter la propriété au marché une fois qu'elle est substantiellement louée. Comme condition de financement, le Fonds est toujours garant de l'hypothèque de premier rang de 7,5 \$ millions finançant cette propriété.

Le 10 avril 2007, Whiterock a finalisé une vente en faveur des copropriétaires actuels conformément à l'exercice des clauses de rachat-vente prévues à l'entente des copropriétaires, qui a été lancée par Whiterock, sur 50 % de sa participation non-gérée indivise, dans trois édifices à bureaux de la ville de Québec, nommément le 410 Charest, 750 Charest et 880 – 930 Ste-Foy. La vente, pour un montant de 51,8 \$ millions moins les hypothèques assumées de 31,6 \$ millions, a généré un gain sur cession de 3,5 \$ millions. Ces édifices avaient été acquis en mai 2006.

Les résultats d'opération pour ces immeubles ont été reclassés sous la rubrique activités abandonnées pour se conformer aux obligations d'information stipulées au chapitre 3475, du manuel de l'ICCA :

	Période trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Produits		
Loyers tirés des propriétés productives	115 894 \$	1 966 215 \$
Intérêts créditeurs	271	17 563
	116 165	1 983 778
Charges		
Frais d'exploitation des propriétés productives	97 901	985 868
Intérêts	42 932	476 797
Amortissement	30 878	208 568
	171 711	1 671 233
Bénéfice (perte) avant autre poste	(55 546)	312 545
Gain sur cession de propriétés productives	44 819	-
Bénéfice (perte) et gains provenant des activités abandonnées	(10 727) \$	312 545 \$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

Flux de trésorerie liés aux activités abandonnées pour les périodes terminées les 31 mars 2008 et 2007 sont les suivants :

	Période de trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice (perte) et gain provenant des activités abandonnées	(10 727) \$	312 545 \$
Éléments hors trésorerie		
Amortissement	30 878	208 568
Amortissement des frais de financement différés – emprunts hypothécaires	-	6 244
Produits de location courus constatés selon la méthode linéaire	-	(28 911)
Amortissement des baux inférieurs et supérieurs au marché	(8 831)	(74 725)
Gain sur cession d'immeubles	(44 819)	-
	(33 499)	423 721
Variation des éléments hors trésorerie relatifs à l'exploitation	(189 070)	(726 253)
	(222 569)	(302 532)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Versements de capital sur les emprunts hypothécaires	-	(151 802)
Coûts de financement sur les emprunts hypothécaires	-	(4 005)
	-	(155 807)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Produits sur cession des propriétés	6 431 578	-
Coûts de location et dépenses en immobilisations	-	(388)
	6 431 578	(388)
Variation nette de la trésorerie – activités abandonnées	6 209 009 \$	(458 727) \$

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

20. Montants par part

Les montants de base par part sont calculés d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Les montants dilués par part sont calculés d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période, en tenant compte de la levée potentielle des options en circulation et des bons de souscription dans la mesure où les options sont dilutives et de la conversion potentielle des débentures convertibles en circulation dans la mesure où les débentures sont dilutives.

Les revenus provenant des activités poursuivies, abandonnées et le bénéfice net par part sont fondés sur ce qui suit :

	Période de trois mois terminée les 31 mars	
	2008	2007
Nombre moyen pondéré de parts – de base	10 412 841	9 924 803
Dilué – activités poursuivies	10 437 680	9 924 803
Dilué – activités abandonnées	10 412 841	10 089 118
Dilué – bénéfice net	10 437 680	9 924 803

Les titres suivants n'ont pas été incorporés pour les fins de calcul du bénéfice net par part dilué puisque l'effet de la comptabilisation aurait été anti-dilutif.

	Levé / Prix de conversion		Nombre de parts si convertis ou levées au 31 mars 2008
Options d'achat des parts			
	10,00	\$	131 250
	10,04		12 500
	10,88		65 000
	11,60		18 750
	12,16		6 250
	13,08		166 250
Bons de souscription			
	13,76	\$	125 000
	14,20	\$	90 500
Débentures convertibles			
Série A (8,0 %)	10,20	\$	748 824
Série C (9,0 %)	12,00	\$	223 083
Série D (7,5 %)	15,00	\$	666 667
Série E (6,3 %)	13,75	\$	1 818 182
			4 072 256

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

21. Information sectorielle

Le Fonds et ses filiales exploitent les segments du secteur immobilier canadien dans le domaine des immeubles de bureaux, du commerce de détail et de l'industrie au Canada.

Le revenu d'exploitation tiré des propriétés productives (excluant les activités abandonnées) par segment pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2008 et 2007 sont résumés de la façon suivante :

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008			
	Bureau \$	Commerce de détail \$	Industrie \$	Total \$
Loyers tirés des propriétés productives	9 619 371	1 583 628	1 607 250	12 810 249
Frais d'exploitation des propriétés	4 124 416	490 134	522 573	5 137 123
Revenu d'exploitation tiré des propriétés productives	5 494 955	1 093 494	1 084 677	7 673 126
Propriétés productives – activités poursuivies	220 246 184	39 555 843	39 201 421	299 003 448

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007			
	Bureau \$	Commerce de détail \$	Industrie \$	Total \$
Loyers tirés des propriétés productives	9 053 004	1 309 969	1 511 608	11 874 581
Frais d'exploitation des propriétés	3 948 148	406 591	452 190	4 806 929
Revenu d'exploitation tiré des propriétés productives	5 104 856	903 378	1 059 418	7 067 652
Propriétés productives – activités poursuivies	214 142 817	40 456 559	40 111 405	294 710 781

Pour la période terminée le 31 mars 2008, un locataire à lui seul constitue plus de 10 % des produits du Fonds. La SIQ (Organisme Gouvernemental Québécois) procure à elle seule, environ 19 % (31 mars 2007 – 21 %) du total des produits du Fonds.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS suite

22. Gestion du capital

Le Fonds définit le capital qu'il gère comme un ensemble des capitaux propres et de la dette portant intérêt. Les visées de Whiterock en situation de gérer du capital est de protéger et construire une valeur à long terme pour les porteurs de parts, consolider ces stratégies en développement d'affaires à long terme et apporter des rendements raisonnables aux porteurs de parts compte tenu des niveaux de risques.

Le Fonds gère sa structure de capital et s'ajuste en tenant compte des fluctuations du climat économique, à la disponibilité du capital et du profil de risque particulier aux actifs sous-jacents.

Le capital total géré par le Fonds est condensé plus bas :

	31 mars 2008		31 décembre 2007	
Emprunts hypothécaires et facilités	216 865 905	\$	224 598 967	\$
Débetures convertibles	42 188 096		43 507 560	
	259 054 001		268 106 527	
Capitaux propres	74 036 031		74 861 530	
	333 090 032	\$	342 968 057	\$

Le Fonds contrôle de temps à autre le capital en s'appuyant sur une diversité de mesures. La déclaration de fiducie du Fonds contient des dispositions qui ont un effet limitatif sur l'augmentation du capital du Fonds, entre autres, ce qui suit :

La déclaration de fiducie de Whiterock stipule que l'endettement total, excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit à court terme, ne peut dépasser 75 % de la valeur comptable brute des actifs totaux du Fonds. Whiterock continue à être en conformité avec le calcul du ratio. Au 31 mars 2008, relativement au calcul défini dans la déclaration de fiducie, le résultat du calcul du ratio donnait 59 % (31 décembre 2007 – 60,3 %). C'est de l'intention de la direction de réduire à l'avenir le ratio de levier financier. Une résolution extraordinaire a été enregistrée à l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts de Whiterock pour que la limite sur l'endettement total (telle définition sera amendée pour inclure le capital de toutes les débetures convertibles subordonnées du Fonds) soit réduite à 65 % de la valeur brute des actifs totaux. La réduction prendra effet au moment où les actifs totaux du Fonds, comme montrés aux états financiers consolidés vérifiés pour le plus récent exercice financier, excéderont 750 \$ millions.

Les procédures de surveillance sont typiquement réalisées comme une partie de l'ensemble de la gestion des opérations de Whiterock. La stratégie au cours de l'année, qui n'a pas été modifiée par rapport à l'année précédente, a été de maintenir la capacité à sécuriser un accès au financement à un coût raisonnable. Les conditions et termes des sources de capital ne sont pas prévisibles et se modifient de manière à ne pas permettre au Fonds de les prédire.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

23. Instruments financiers et gestion du risque

Juste valeur

Pour les fins de divulgation, le Fonds calcule la juste valeur de certains des actifs et passifs. La juste valeur des actifs et passif financiers du Fonds que représentent le fonds de roulement, et la facilité d'acquisition du Fonds, est égale aux valeurs comptables aux 31 mars 2008 et 31 décembre 2007 en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des emprunts hypothécaires du Fonds avoisine leur valeur comptable. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en se fondant sur les taux courants du marché pour des hypothèques similaires quant aux termes et conditions.

La juste valeur de la composante « passif » des débetures convertibles du Fonds avoisine leur valeur comptable. La juste valeur de la composante « passif » des débetures convertibles a été estimée en se fondant sur les taux courants du marché pour des débetures similaires quant aux termes et conditions. Ces évaluations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le Fonds pourrait payer ou recevoir dans le marché actuel de transactions.

Aux 31 mars 2008 et 31 décembre 2007, le Fonds n'avait pas mis en place de couvertures pour les flux de trésorerie ou les taux d'intérêt.

Gestion du risque

Les risques les plus importants provenant des instruments financiers du Fonds découlent des risques de crédit, d'intérêt et de liquidité. Le Fonds aborde la gestion de ces risques de la manière suivante :

Les politiques de gestion du risque sont typiquement acquittées comme une partie intégrante de la gestion des opérations d'ensemble du Fonds. La direction est consciente des risques liés à ces objectifs en assurant son implication personnelle directe avec les employés et les agents extérieurs. Dans le cours normal de ses opérations, le Fonds est sujet à un nombre de risques qui peut affecter sa performance d'exploitation. L'implication immédiate de la direction dans ses opérations donne du support pour identifier les risques et les écarts versus les attentes. Le Fonds n'a pas établi des opérations de couvertures pour gérer le risque. Faisant partie de l'ensemble de l'opération du Fonds, la direction s'interroge sur le soin d'éviter des concentrations excessives de risques. Ces risques englobent ainsi que les actions entreprises pour les gérer, ce qui est énuméré plus bas :

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque par lequel le Fonds ne pourrait compter sur suffisamment de source de financement et de capitaux propres pour financer son programme de développement et pour refinancer ses dettes qui viennent à échéance. Comme il est établi à la note 22, la déclaration de fiducie du Fonds limite l'endettement total, ce qui exclue les débetures convertibles et les facilités de crédit à court terme, à ne pas dépasser 75 % de la valeur brute comptable des actifs totaux du Fonds. Au 31 mars 2008, la facilité d'opération de 5 \$ millions du Fonds était non utilisée et le Fonds était en négociation pour remplacer la facilité d'acquisition non utilisée de 45 \$ millions. Le Fonds s'efforce également d'espacer les échéances de sa dette. Du 218,1 \$ millions d'emprunts hypothécaires du Fonds, 4,5 \$ millions arrivent à échéance en 2008. Aucune des débetures convertibles du Fonds arrivent à échéance en 2008.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

Risque du taux d'intérêt

Le risque du taux d'intérêt est un risque fluctuant avec les taux d'intérêts du marché et pourrait influencer les flux de trésorerie associés avec quelques instruments financiers, connues comme le risque du taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie, ou sur la juste valeur de d'autres instruments financiers, connu sous le risque du taux d'intérêt lié au prix. L'obtention d'hypothèques à long terme avec des taux fixes d'intérêts, réduit le risque des flux de trésorerie. Toutes les hypothèques en circulation et les débentures convertibles sont à taux fixes. Du 218,1 \$ millions d'emprunts hypothécaires, 4,5 \$ millions arrive à échéance en 2008. Aucune des débentures convertibles arrivent à échéance en 2008.

Risque de crédit

Le risque de crédit tient à la possibilité que les locataires connaissent des difficultés financières et ne puissent pas remplir leurs engagements en vertu d'un bail. Le risque de perte de crédit est réduit par des politiques d'octroi des baux qui exigent qu'une enquête soit faite sur la solvabilité des futurs locataires afin de garantir la présence de locataire ayant une bonne cote de crédit et par la dispersion des échéances des baux ainsi que par une répartition géographique appropriée des locataires.

24. Revue des opportunités stratégiques en 2007

Le 16 janvier 2007, Whiterock a annoncé que le processus de révision des opportunités stratégiques avait été initié et sollicitait des offres pour soit acquérir ou fusionner avec Whiterock (« Le Processus »), dans le but avoué de continuer à valoriser ses parts.

Le conseil d'administration de Whiterock a mis sur pied un comité extraordinaire de fiduciaires indépendants pour aviser le conseil d'administration. Whiterock a aussi retenu les services de Canaccord Adams et BMO Capital Markets pour agir à titre de coaviseurs financiers pour gérer le processus.

Le 29 janvier 2007, Whiterock a annoncé qu'en relation avec l'avis antérieur concernant le processus de vente, le conseil d'administration avait adopté un plan pour les droits des porteurs de parts (« Le Plan »), effectif à cette date et ratifié le 28 juin 2007 par les porteurs de parts.

Le plan s'articule autour de la prévention d'une tentative de prise de contrôle de Whiterock autrement que par les voies d'une offre transmise à l'ensemble des porteurs de parts se conformant à la définition du plan d'une offre autorisée. Selon le plan, ces offres qui rencontrent certains pré-requis visant la protection des intérêts des porteurs de parts sont admises comme étant une offre autorisée. Une offre autorisée doit être déposée par l'intermédiaire d'une circulaire d'offre publique d'achat préparée en conformité avec les lois des marchés boursiers, ouverte pour 60 jours, à l'intention de tous les porteurs de parts, et convenir à certaines autres modalités.

Le 18 juillet 2007, Whiterock a annoncé que le processus avait été achevé, et a conclu que le meilleur moyen pour bâtir et transmettre de la valeur aux porteurs de parts était de permettre à la direction de continuer à gérer l'entreprise. Suite à ces conclusions, le comité extraordinaire des fiduciaires a été démantelé. Whiterock a passé aux charges 2,2 \$ millions pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, principalement pour frais légaux, de comité et de vérification diligente liés au processus.

WHITEROCK REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *suite*

25. Événements subséquents

Conversion des débetures de Série A

Postérieurement au 31 mars 2008, 840 000 \$ des débetures de série A (8 %) de Whiterock ont été converties par leurs porteurs en 82 352 parts et 465 000 \$ de débetures de série C (9,0 %) de Whiterock ont été converties en 38 750 parts.

26. Chiffres comparatifs

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour les conformer à la présentation adoptée au cours du présent exercice.