

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites.

Les titres offerts par les présentes n'ont pas été ni ne seront inscrits en vertu de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), ou des lois sur les valeurs mobilières d'un État. Ils ne peuvent donc être offerts ni vendus aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis (au sens attribué au terme « U.S. Person » dans le Regulation S pris en application de la Loi de 1933), ni pour leur compte ou leur bénéfice, si ce n'est dans le cadre d'opérations dispensées des obligations d'inscription de la Loi de 1933 et des lois sur les valeurs mobilières applicables d'un État. Le présent prospectus ne constitue pas une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat des titres offerts par les présentes aux États-Unis.

## PROSPECTUS

Premier appel public à l'épargne

Le 28 mai 2014

# EURO BANC Capital Securities Trust

## Maximum de 125 000 000 \$ (12 500 000 de parts)

Euro Banc Capital Securities Trust est un fonds d'investissement à capital fixe établi sous le régime des lois de l'Ontario. Le Fonds propose d'offrir des parts au prix de 10,00 \$ la part.

Le Fonds a comme objectifs de placement (i) de fournir des distributions en espèces trimestrielles et (ii) de préserver le capital, dans chaque cas au moyen d'un placement dans un portefeuille qui se compose principalement de titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité émis par des établissements financiers européens de première qualité et qui est activement géré par Cairn Capital Limited. Le portefeuille indicatif est divisé à peu près également entre les titres de qualité supérieure et les titres de moindre qualité; toutefois, il n'y a aucune limite applicable au montant de titres de fonds propres de moindre qualité que le Fonds peut détenir. Voir « Objectifs de placement », « Facteurs de risque » et « Politique en matière de distribution ».

Les titres de fonds propres sont des instruments de fonds propres subordonnés (sauf des actions ordinaires) émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de fonds propres de l'autorité de réglementation de l'émetteur. Voir « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit » et « Facteurs de risque » pour obtenir la description des caractéristiques des titres de fonds propres et des risques y étant liés, y compris les anciens titres de fonds propres et les titres de fonds propres conformes.

Cairn Capital Limited, entreprise spécialisée en gestion d'actifs créditeurs et en consultation qui a été établie en 2004 et qui disposait (avec les membres de son groupe) de 21,6 milliards de dollars américains en actifs sous gestion et en actifs faisant l'objet de conseils au 31 mars 2014, soit 2,6 milliards de dollars américains en actifs discrétionnaires sous gestion, 4,7 milliards de dollars américains en anciens actifs sous gestion et 14,3 milliards de dollars américains en actifs faisant l'objet de conseils à long terme, agira à titre de gestionnaire de placements du Fonds relativement à la sélection, à l'achat et à la vente de titres de fonds propres. Aston Hill Capital Markets Inc. agira à titre de gestionnaire du Fonds. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire ».

### Prix : 10,00 \$ la part Souscription minimale : 100 parts

	Prix d'offre <sup>(1)</sup>	Rémunération des placeurs pour compte	Produit net revenant au Fonds <sup>(2)</sup>
Par part . . . . .	10,00 \$	0,525 \$	9,475 \$
Placement total minimal <sup>(3)(4)</sup> . . . . .	20 000 000 \$	1 050 000 \$	18 950 000 \$
Placement total maximal <sup>(4)</sup> . . . . .	125 000 000 \$	6 562 500 \$	118 437 500 \$

#### Notes :

- (1) Les conditions du placement ont été fixées par voie de négociation entre les placeurs pour compte et le gestionnaire pour le compte du Fonds.
- (2) Avant déduction des frais du placement, estimés à 650 000 \$ au total (sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement), qui, avec la rémunération des placeurs pour compte, seront acquittés par le Fonds sur le produit du placement.
- (3) La clôture n'aura lieu que si au moins 2 000 000 de parts sont vendues. Si des souscriptions atteignant ce minimum ne sont pas reçues dans les 90 jours suivant la délivrance du visa du prospectus définitif, le placement ne pourra se poursuivre et le produit de souscription sera remis aux souscripteurs, sans intérêts ni déductions, sauf si une modification au prospectus est déposée.
- (4) Le Fonds a octroyé aux placeurs pour compte une option (l'« option de surallocation »), qui peut être exercée dans les 30 jours suivant la date de clôture et qui leur donne le droit d'acheter le nombre de parts supplémentaires correspondant à au plus 15 % du nombre total de parts vendues à la date de clôture, aux mêmes conditions que celles indiquées ci-dessus, uniquement pour couvrir les surallocations éventuelles. Si le placement maximal est réalisé et que l'option de surallocation est exercée intégralement, on estime que le prix d'offre, la rémunération des placeurs pour compte et le produit net revenant au Fonds s'élèveront respectivement à 143 750 000 \$, à 7 546 875 \$ et à 136 203 125 \$. Le présent prospectus vise également l'octroi de l'option de surallocation et le placement des parts qui peuvent être émises à l'exercice de cette option. La personne qui achète des parts faisant partie de la position de surallocation des placeurs pour compte achète ces parts aux termes du présent prospectus, qu'il s'agisse de parts émises par suite de l'exercice de l'option de surallocation ou achetées sur le marché secondaire. Voir « Mode de placement ».

(suite à la page suivante)

*(suite de la page couverture)*

Les parts peuvent être rachetées annuellement et mensuellement, sous réserve de certaines conditions. Aux termes de la convention de remise en circulation, BMO Nesbitt Burns Inc. peut revendre des parts remises aux fins de rachat. Voir « Rachat de titres », « Rachat de titres — Revente des parts dont le rachat est demandé » et « Facteurs de risque — Risques liés aux rachats ».

Le Fonds aura une durée d'environ 10 ans et sera dissous vers le 31 juillet 2024. Voir « Dissolution du Fonds ».

**Rien ne garantit qu'un placement dans le Fonds donnera un rendement positif à court ou à long terme ni que la valeur liquidative par part s'appréciera ou se maintiendra. Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'absorber une perte. Les investisseurs éventuels devraient lire attentivement les facteurs de risque décrits dans le présent prospectus. Voir « Facteurs de risque ».**

La TSX a approuvé sous condition l'inscription à sa cote des parts. 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 5 août 2014, y compris le placement des parts auprès d'un nombre minimum de porteurs.

**Le Fonds peut conclure une facilité de crédit avec une banque canadienne ou un membre du groupe d'une telle banque, qui pourrait être un membre du groupe d'un des placeurs pour compte. Par conséquent, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » à ce ou ces placeurs pour compte. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire » et « Mode de placement ».**

BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Valeurs Mobilières TD Inc., GMP Valeurs Mobilières S.E.C., Financière Banque Nationale Inc., Corporation Canaccord Genuity, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Burgeonvest Bick, Valeurs mobilières Desjardins inc., Valeurs mobilières Dundee Ltée, Corporation Mackie Recherche Capital et Placements Manuvie incorporée, à titre de placeurs pour compte, offrent conditionnellement les parts dans le cadre d'un placement pour compte, sous réserve de leur prévente et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds conformément à la convention de placement pour compte dont il est question à la rubrique « Mode de placement », et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte. Voir « Mode de placement ».

Les souscriptions de parts seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir, en totalité ou en partie, et le Fonds se réserve le droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. La clôture devrait avoir lieu vers le 24 juin 2014 ou à une date ultérieure dont le Fonds et les placeurs pour compte peuvent convenir, mais dans tous les cas au plus tard 90 jours après la délivrance du visa pour le prospectus définitif du Fonds.

Certains termes clés utilisés dans le texte ci-dessus sans y être définis ont le sens qui leur est attribué à la rubrique « Glossaire ».

## TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
SOMMAIRE .....	4
APERÇU DU FONDS .....	4
DESCRIPTION DU PLACEMENT .....	4
SOMMAIRE DES FRAIS .....	13
INFORMATION PROSPECTIVE .....	14
GLOSSAIRE .....	15
APERÇU DE LA STRUCTURE DU FONDS .....	19
OBJECTIFS DE PLACEMENT .....	19
STRATÉGIE DE PLACEMENT .....	19
APERÇU DU SECTEUR DANS LEQUEL LE FONDS INVESTIT .....	21
RESTRICTIONS DE PLACEMENT .....	34
FRAIS .....	35
FACTEURS DE RISQUE .....	36
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION .....	43
ACHATS DE TITRES .....	44
RACHAT DE TITRES .....	44
INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES .....	45
STRUCTURE ET DIRECTION DU FONDS .....	49
CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE .....	57
DESCRIPTION DES PARTS .....	58
QUESTIONS RELATIVES AUX PORTEURS DE PARTS .....	60
DISSOLUTION DU FONDS .....	62
EMPLOI DU PRODUIT .....	62
MODE DE PLACEMENT .....	63
MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS LES OPÉRATIONS IMPORTANTES .....	64
INFORMATION SUR LE VOTE PAR PROCURATION POUR L'ACTIF DU PORTEFEUILLE ..	64
CONTRATS IMPORTANTS .....	65
EXPERTS .....	65
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES .....	65
RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT .....	F-1
ATTESTATION DU FONDS .....	A-1
ATTESTATION DU GESTIONNAIRE .....	A-1
ATTESTATION DU PROMOTEUR .....	A-1
ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE .....	A-2

## SOMMAIRE

*Le texte qui suit est un sommaire des principales caractéristiques du placement et il devrait être lu à la lumière des renseignements plus détaillés, des données financières et des états financiers figurant ailleurs dans le présent prospectus. Certains termes clés utilisés dans le présent sommaire qui n'y sont pas définis ont le sens qui leur est attribué à la rubrique « Glossaire ».*

## APERÇU DU FONDS

Le Fonds a été établi pour investir dans un portefeuille qui se compose principalement de titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité et qui est activement géré par Cairn Capital Limited. Voir « Objectifs de placement », « Stratégie de placement » et « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit ».

## DESCRIPTION DU PLACEMENT

- L'émetteur :** Le Fonds est un fonds d'investissement à capital fixe établi sous le régime des lois de l'Ontario et régi par la convention de fiducie. Voir « Aperçu de la structure du Fonds ».
- Le placement :** Le Fonds offre des parts au prix de 10,00 \$ la part. Voir « Achats de titres », « Mode de placement » et « Frais ».
- Objectifs de placement :** Le Fonds a comme objectifs de placement (i) de fournir des distributions en espèces trimestrielles et (ii) de préserver le capital, dans chaque cas au moyen d'un placement dans un portefeuille qui se compose principalement de titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité émis par des établissements financiers européens de première qualité et qui est activement géré par le gestionnaire de placements. Les titres de fonds propres sont des instruments de fonds propres subordonnés (sauf des actions ordinaires) émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de fonds propres de l'autorité de réglementation de l'émetteur. Voir « Objectifs de placement ».
- Stratégie de placement :** Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille diversifié composé principalement de titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité. Le portefeuille indicatif est divisé à peu près également entre les titres de qualité supérieure et les titres de moindre qualité; toutefois, il n'y a aucune limite applicable au montant de titres de fonds propres de moindre qualité que le Fonds peut détenir. Le gestionnaire de placements cherchera en général à faire des placements dans des titres de fonds propres émis par de grands établissements financiers bien capitalisés ou des établissements financiers disposant, selon le gestionnaire de placements, d'un processus de recapitalisation ouvrant la voie à la reprise et, dans chaque cas, situés en Europe. L'exposition du portefeuille à des émetteurs non importants sur le plan systémique et souffrant d'insuffisance de fonds propres devrait donc être limitée et de nature opportuniste. Le gestionnaire de placements compte aussi limiter l'exposition du portefeuille aux pays européens en périphérie. L'exposition du portefeuille aux titres de fonds propres émis par des établissements financiers domiciliés hors de l'Europe se limitera à au plus 20 % de l'actif total. Voir « Stratégie de placement ».
- Le gestionnaire de placements cherchera à tirer les rendements rajustés en fonction du risque optimaux de ses investissements dans des titres de fonds propres émis principalement par des établissements financiers européens de

première qualité, tout en maintenant un profil de risque équilibré pour le portefeuille. Ce dernier sera initialement composé en bonne partie d'anciens titres de fonds propres qui ont déjà perdu ou qui perdront, en raison de changements dans la réglementation, leur admissibilité en tant que fonds propres pour l'émetteur. On prévoit que la proportion de titres de fonds propres conformes inclus dans le portefeuille augmentera au fil du temps à mesure que des occasions se présenteront sur les marchés primaires et secondaires, particulièrement à mesure que les nouveaux émetteurs testeront le marché naissant des fonds propres à conversion conditionnelle. Voir « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit » et « Facteurs de risque » pour obtenir la description des caractéristiques des titres de fonds propres et des risques y étant liés, y compris les anciens titres de fonds propres et les titres de fonds propres conformes.

Les placements du Fonds pourront comprendre des titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité. La proportion de ces titres dans le portefeuille à un moment donné dépendra des occasions de placement sur le marché et de la méthode de notation utilisée par les agences de notation pour noter les titres de capitaux propres.

***Couverture des taux d'intérêt :***

Le gestionnaire de placements cherchera à couvrir les risques de taux d'intérêt découlant de l'utilisation de swaps de taux d'intérêt par le Fonds. La durée des taux d'intérêt d'un placement donné sera établie par le gestionnaire de placements selon une estimation raisonnable de la probabilité d'un rachat anticipé et d'autres facteurs touchant l'échéance éventuelle du placement, et les taux d'intérêt seront couverts en fonction de cette estimation de la durée. Voir « Stratégie de placement ».

***Couverture du risque de change :***

Le portefeuille sera investi principalement dans des actifs libellés en euros, en dollars américains et en livres sterling. Le gestionnaire de placements entend couvrir la quasi-totalité de la valeur du portefeuille libellée en une devise autre que le dollar canadien contre le risque de change par rapport au dollar canadien. Le Fonds a l'intention d'avoir recours à des instruments dérivés à des fins de couverture du risque de change. De plus, il ne peut recourir à des instruments dérivés à des fins de couverture que conformément au Règlement 81-102. Voir « Stratégie de placement ».

***Levier financier :***

Le Fonds peut employer un levier financier (par voie d'emprunt ou de facilité de swap sur rendement total) jusqu'à concurrence de 25 % de l'actif total dans le but d'acquérir des actifs pour le portefeuille et à d'autres fins de financement à court terme que le gestionnaire de placements, en collaboration avec le gestionnaire, peut établir à l'occasion conformément à la stratégie de placement. Le levier financier maximal du Fonds est donc de 1,33 sur 1. Le Fonds prévoit initialement avoir recours à un levier financier d'environ 22 % de l'actif total. Voir « Stratégie de placement » et « Facteurs de risque ».

***Univers des titres de fonds propres :***

Les titres de fonds propres sont des instruments de fonds propres subordonnés émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de capital de l'autorité de réglementation de l'émetteur. Le gestionnaire de placements estime que le montant des titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens totalisera de 500 à 700 milliards d'euros au cours des 10 prochaines années.

Les modifications apportées à la réglementation en Europe et dans le monde en réponse à la crise financière ont créé de nouveaux critères pour

déterminer ce qui constitue des fonds propres réglementaires. Le cadre réglementaire principal est le Bâle III, norme en matière d'adéquation des fonds propres bancaires, de test de résistance et de risque de liquidité du marché. Il a été mis au point par les membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (le « Comité de Bâle ») en 2010-2011. En Europe, l'accord Bâle III est appliqué au moyen de la Directive sur les exigences de fonds propres (la « CRD4 ») depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et s'applique à tous les établissements de crédit (y compris les banques, les assureurs, les associations d'épargne immobilière et les entreprises d'investissement). Le Bâle III définit deux catégories de fonds propres réglementaires, soit les fonds propres de catégorie 1 (T1) et les fonds propres de catégorie 2 (T2). La T1 procure une capacité d'absorption des pertes visant à assurer la continuité d'exploitation de l'établissement financier. La T1 comprend deux composantes : (i) les actions ordinaires et assimilées de T1 (les « CET1 »), soit la composante prédominante des fonds propres de catégorie 1, qui est constituée d'actions ordinaires et de bénéficiaires non distribués; (ii) les autres éléments de T1 (AT1). La T2 est composée de titres de fonds propres qui procurent une capacité d'absorption des pertes en cas de liquidation.

En raison de ces changements apportés à la définition des fonds propres réglementaires, les titres de fonds propres peuvent généralement être classés en deux groupes : (i) les anciens titres de fonds propres, c'est-à-dire des titres de fonds propres qui ont déjà perdu ou qui perdront, en raison de la mise en œuvre de nouveaux régimes réglementaires, leur admissibilité en tant que fonds propres réglementaires et qui devraient donc être éliminés progressivement ou retirés dans l'avenir; (ii) les titres de fonds propres conformes, sous forme de titres à conversion conditionnelle disposant de provisions pour pertes contractuelles (dépréciation ou conversion d'actions) et d'instruments de T2 classiques prévoyant des dispositions prescrites par la loi sur la capacité d'absorption des pertes, qui sont des titres de fonds propres relativement plus récents qui respectent les critères d'admissibilité en tant que fonds propres réglementaires.

Les anciens titres de fonds propres tirent un avantage du processus de recapitalisation des banques européennes, de l'émission de titres de fonds propres conformes et de paramètres favorables de l'offre et de la demande, étant donné qu'aucun autre titre de ce type ne sera émis sur le marché et que les anciens titres de fonds propres seront en grande partie éliminés progressivement en raison des nouvelles dispositions réglementaires.

Bâle III et la CRD4 stipulent que les anciens titres de fonds propres perdront leur admissibilité en tant que fonds propres à raison de 10 % par année à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la CRD4 prévoyant un calendrier d'amortissement plus serré. Cela signifie que les anciens titres de fonds propres seront dans les faits éliminés progressivement sur une période de 10 ans. De plus, l'autorité bancaire européenne a décidé en juillet 2013 que les anciens instruments de T1 qui comprennent des clauses prévoyant un saut de rémunération (*step-up*), aux termes desquelles la prime de risque applicable au coupon augmente si l'instrument n'est pas racheté par anticipation à la première date de rachat par anticipation, ne seront pas admissibles en tant que fonds propres de catégorie 2 (T2) après cette date. Cela signifie que les émetteurs ont tout intérêt à racheter ces instruments à la première date de rachat par anticipation. Dans le secteur des assurances, il



est probable que les anciens titres de fonds propres comprennent des clauses de droits acquis, mais ceux-ci n'ont pas encore été fixés.

En janvier 2011, le Comité de Bâle a déclaré que tous les instruments de T1 et de T2 non ordinaires émis par une banque active à l'échelle mondiale doivent comprendre une disposition selon laquelle ces instruments pourront être, au gré des autorités compétentes, soit éliminés soit convertis en actions ordinaires à la survenance d'un élément déclencheur (selon le ratio de fonds propres ou en cas de non-viabilité). Les autorités de réglementation clarifiant de plus en plus la manière dont elles envisagent les structures de fonds propres des banques qu'elles réglementent, l'émission d'instruments de style nouveau s'en trouve revitalisée, et ce, depuis le quatrième trimestre de 2009.

Le gestionnaire de placements s'attend à ce que l'émission accrue d'instruments d'AT1 et, dans une moindre mesure, de titres à conversion conditionnelle de T2 se poursuive au cours des prochaines années, à mesure que les banques font la transition vers la nouvelle structure de fonds propres.

Voir « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit » et « Facteurs de risque » pour obtenir la description des caractéristiques des titres de fonds propres et des risques y étant liés, y compris les anciens titres de fonds propres et les titres de fonds propres conformes.

**Distributions :**

Le Fonds n'aura aucune politique en matière de distribution fixe, mais compte verser des distributions trimestrielles fondées sur les rendements réels et prévus du portefeuille aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre. Les distributions seront versées le jour ouvrable désigné par le gestionnaire, jour qui ne pourra être après le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant, étant entendu que si le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant n'est pas un jour ouvrable, les distributions seront versées le jour ouvrable suivant. Compte tenu des estimations et hypothèses actuelles mentionnées ci-après, la cible de distribution trimestrielle initiale du Fonds devrait être de 0,15 \$ par part, ce qui correspond à un rendement initial de 6,0 % par année, compte tenu de leur prix d'émission. La distribution trimestrielle initiale sera payable aux porteurs de parts inscrits le 30 septembre 2014 et sera versée au plus tard le 15 octobre 2014. La première distribution devrait tenir compte de la période débutant à la date de clôture et se terminant le 30 septembre 2014. Compte tenu des hypothèses mentionnées en (i) à (vi) ci-après, le portefeuille devra produire un rendement annuel moyen total d'environ 6,36 %, compte tenu des distributions et d'autres revenus, pour que le Fonds puisse maintenir une valeur liquidative stable par part et respecter sa cible de distribution initiale. Compte tenu des estimations actuelles et en supposant que (i) la taille du placement est de 100 millions de dollars, au total, (ii) la stratégie de placement décrite à la rubrique « Stratégie de placement » est suivie, (iii) un levier de 22 % de l'actif total est utilisé, (iv) les frais sont ceux décrits à la rubrique « Frais », (v) les taux de change demeurent constants et (vi) le cours et le rendement des titres de fonds propres faisant partie du portefeuille indicatif sont utilisés, on prévoit que les distributions versées sur les titres de fonds propres détenus dans le portefeuille seront suffisantes pour permettre au Fonds de respecter la cible de distribution initiale et de maintenir une valeur liquidative stable par part. Le rendement actuel des actifs du portefeuille indicatif est d'environ 6,36 % (déduction faite des retenues d'impôt, le cas échéant) par année. La capacité du portefeuille de produire de tels rendements dépendra de la matérialisation ou non des hypothèses susmentionnées. **Si le rendement du portefeuille et**

**l'augmentation de la valeur du portefeuille sont inférieurs au montant nécessaire pour financer les distributions trimestrielles et tous les frais du Fonds et que le gestionnaire choisit de s'assurer que les distributions trimestrielles soient versées aux porteurs de parts, une partie du capital du Fonds sera retournée aux porteurs de parts, ce qui aura pour effet de réduire la valeur liquidative par part.** Les distributions ne sont pas garanties. Le gestionnaire examinera parfois la politique en matière de distribution et pourra éventuellement modifier le montant des distributions.

Le Fonds compte verser les distributions trimestrielles en espèces. Toutefois, au gré du gestionnaire, des distributions supplémentaires pourront être versées en espèces ou en parts, ou sous ces deux formes, à l'occasion. Voir « Objectifs de placement », « Facteurs de risque » et « Politique en matière de distribution ».

***Rachat :***

Les parts peuvent être rachetées annuellement et mensuellement, sous réserve de certaines conditions. Voir « Calcul de la valeur liquidative », « Rachat de titres » et « Facteurs de risque ».

***Dissolution du Fonds :***

Le Fonds aura une durée d'environ 10 ans et sera dissous vers le 31 juillet 2024. Avant la date de dissolution, le gestionnaire peut présenter une proposition visant à prolonger la durée du Fonds, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts présents à une assemblée convoquée à cette fin, pourvu que tous les porteurs de parts aient le droit de faire racheter leurs parts à la date de dissolution, peu importe qu'ils aient voté ou non en faveur de la proposition.

Le Fonds peut également être dissous en tout temps, si l'approbation préalable des porteurs de parts a été obtenue à la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin ou dans le cadre d'une fusion permise; il est toutefois entendu que le gestionnaire peut, à son gré, moyennant un avis de 60 jours donné aux porteurs de parts par voie de communiqué, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts s'il juge qu'il serait dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire. À la dissolution, les actifs nets du Fonds attribués à chaque catégorie de parts seront distribués proportionnellement aux porteurs de ces parts. Voir « Dissolution du Fonds » et « Facteurs de risque — Risques liés aux rachats ».

***Rachat de parts :***

Le Fonds peut racheter (sur le marché libre) des parts aux fins d'annulation, sous réserve des lois et des exigences des bourses pertinentes, si le gestionnaire juge que ces rachats auront un effet relutif pour les porteurs de parts. Voir « Description des parts — Rachat en vue de l'annulation ».

***Emploi du produit :***

Le produit net tiré de l'émission du nombre maximal de parts offertes aux présentes (après le paiement de la rémunération des placeurs pour compte et avant déduction des frais du placement) est estimé à environ 118 437 500 \$, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée. Le Fonds affectera le produit net du placement (y compris le produit net provenant de l'exercice de l'option de surallocation) à la réalisation de placements dans le portefeuille. Voir « Emploi du produit ».

***Fusion permise :***

Sous réserve de la législation applicable, le Fonds peut, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts, réaliser une fusion ou une autre opération semblable qui a pour effet de regrouper le Fonds ou ses actifs dans le cadre d'une opération à imposition différée (une « fusion permise ») avec



un ou plusieurs autres fonds d'investissement ouverts gérés ou conseillés par le gestionnaire et dont les objectifs et stratégies de placement sont essentiellement les mêmes que ceux du Fonds, selon un ratio d'échange fondé sur les valeurs liquidatives relatives de ces fonds, sous réserve de certaines conditions. Voir « Questions relatives aux porteurs de parts — Fusion permise ».

**Facteurs de risque :**

Un placement dans les parts comporte un certain nombre de risques, dont les suivants :

- aucune garantie d'atteindre les objectifs de placement et aucune garantie du taux de rendement;
- aucune garantie de distributions;
- risques liés au rendement du portefeuille;
- risques liés aux titres de fonds propres;
- risques liés au rendement des banques et établissements financiers européens;
- risques liés aux investissements de moindre qualité;
- risque de levier;
- risques liés aux taux d'intérêt;
- risque lié aux territoires étrangers;
- risque lié aux événements récents qui ont touché l'économie mondiale;
- risques liés à la dépendance envers le gestionnaire et le gestionnaire de placements;
- risque de concentration;
- risque d'illiquidité;
- risque lié aux fluctuations des taux de change;
- risque lié à l'utilisation de dérivés;
- risques liés au cours des parts;
- risques liés à l'imposition du Fonds;
- risque lié à l'impôt américain;
- risques liés aux retenues d'impôt;
- risque lié à l'absence de droit de propriété;
- risque lié aux modifications à la législation et à la réglementation;
- risque lié à une perte de placement;
- risque lié aux conflits d'intérêts;
- risques liés au statut du Fonds;
- risques liés aux rachats;
- risque lié au fait que le Fonds n'a aucun antécédent d'exploitation;
- risque lié au fait que le Fonds n'est pas une société de fiducie;

- risques liés à la nature des parts;
- résidence du gestionnaire de placements.

Voir « Facteurs de risque ».

***Admissibilité aux fins de placement :***

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, les parts constitueront des placements admissibles en vertu de la LIR pour des fiducies régies par des régimes enregistrés, à condition que le Fonds soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement au sens de la LIR ou que les parts soient inscrites à la cote d'une bourse de valeurs désignée (ce qui comprend à l'heure actuelle la TSX). Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Malgré ce qui précède, si les parts constituent des « placements interdits » pour un compte d'épargne libre d'impôt (« CELI »), un régime enregistré d'épargne-retraite (« REER ») ou un fonds enregistré de revenu de retraite (« FERR »), le titulaire du CELI ou le rentier du REER ou du FERR sera passible d'une pénalité fiscale, comme il est décrit dans la LIR. Les parts ne constitueront pas des « placements interdits » si le titulaire du CELI ou le rentier du REER ou du FERR, selon le cas : (i) traite sans lien de dépendance avec le Fonds; (ii) ne détient pas une « participation notable » dans le Fonds (au sens de la LIR). Les parts ne constitueront en général pas un « placement interdit » si elles constituent un « bien exclu » au sens de la LIR pour des CELI, des REER ou des FERR. Les titulaires de CELI et les rentiers de REER et de FERR devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à cet égard.

***Incidences fiscales fédérales canadiennes :***

Le Fonds a l'intention de distribuer un montant suffisant du revenu qu'il gagne au cours d'une année d'imposition pour ne pas être assujéti à l'impôt sur le revenu en vertu de la LIR. Un porteur de parts sera généralement tenu d'inclure, dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition, le montant du revenu net du Fonds pour l'année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, payés ou payables, au porteur de parts dans l'année d'imposition. Le Fonds a l'intention de faire les désignations voulues pour que les gains en capital imposables réalisés nets du Fonds qui sont distribués aux porteurs de parts soient considérés comme des gains en capital imposables entre les mains des porteurs de parts. Les distributions du Fonds aux porteurs de parts qui excèdent la quote-part d'un porteur de parts dans le revenu net du Fonds et le plein montant des gains en capital réalisés nets du Fonds réduiront le prix de base rajusté des parts d'un porteur de parts. Si les réductions du prix de base rajusté du porteur de parts font en sorte que le prix de base rajusté d'une part est inférieur à zéro, le porteur de parts sera réputé avoir réalisé un gain en capital correspondant à ce montant négatif. À la disposition de parts détenues à titre d'immobilisations, les porteurs de parts réaliseront un gain en capital ou subiront une perte en capital. Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les incidences fiscales d'un placement dans les parts à la lumière de leur situation particulière. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

***Structure et direction du Fonds :***

***Gestionnaire et promoteur :*** Aston Hill Capital Markets Inc. agira en qualité de gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire assurera lui-même ou délèguera la prestation des services de gestion du Fonds, y compris des services de gestion de portefeuille, et sera chargé de l'exploitation globale du Fonds. Le siège

social du gestionnaire est situé au 77 King Street West, Suite 2110, Toronto (Ontario) M5K 1G8. Le gestionnaire est un important fournisseur de produits de placement qui a réuni plus de 2,5 milliards de dollars d'actifs. Il est membre d'Aston Hill Financial Inc., société de gestion d'actifs diversifiée qui détient une série de fonds communs de placement de détail, de fonds à capital fixe, de fonds de capital-investissement, de fonds de couverture et de fonds institutionnels distincts. Aston Hill Financial Inc. administre également Argent Energy Trust. Aston Hill Financial Inc. compte des bureaux à Calgary, à Toronto et à Halifax et dispose d'actifs sous gestion de plus de 7,4 milliards de dollars. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire ».

Le gestionnaire assume également la gestion des fonds de placement suivants (montant de l'émission lors du premier appel public à l'épargne, symbole TSX), lesquels investissent dans des titres de fonds propres : Fiducie de titres de capital Australian Banc (153,7 millions de dollars, AUZ.UN), Fiducie de titres de capital bancaire canadien (99 millions de dollars, CSB.UN), Fiducie de titres de capital HBanc (173,9 millions de dollars, HSC.UN) et Fiducie de titres de capital de financières nord-américaines (54,8 millions de dollars, NAF.UN).

**Gestionnaire de placements :** Cairn Capital Limited agira à titre de gestionnaire de placements auprès du Fonds en ce qui a trait au choix, à l'achat et à la vente des titres de fonds propres. Le gestionnaire de placements est une entreprise indépendante spécialisée en gestion d'actifs créditeurs et en consultation qui a été établie en 2004 et qui disposait (avec les membres de son groupe) de 21,6 milliards de dollars américains en actifs sous gestion et en actifs faisant l'objet de conseils au 31 mars 2014, soit 2,6 milliards de dollars américains en actifs discrétionnaires sous gestion, 4,7 milliards de dollars américains en anciens actifs sous gestion et 14,3 milliards de dollars américains en actifs faisant l'objet de conseils à long terme.

Le portefeuille sera géré par le groupe de gestion de portefeuilles de titres de sociétés du gestionnaire de placements, soit une équipe de huit professionnels en placement épaulée par d'autres équipes de professionnels en matière d'opérations, de trésorerie, de risques et de questions juridiques. Le groupe de gestion de portefeuilles de titres de sociétés administrerait cinq portefeuilles totalisant 890 millions de dollars américains d'actifs au 31 mars 2014, dont environ 300 millions de dollars américains d'actifs qui avaient des caractéristiques très similaires à celles des titres de fonds qu'il gèrera pour le Fonds.

Le gestionnaire de placements assure la gestion de portefeuilles composés de titres de créance issus du secteur des services financiers depuis la seconde moitié de 2009. Il est spécialiste dans ce domaine, notamment en ce qui a trait aux titres de fonds propres subordonnés et hybrides.

Le gestionnaire de placements fournira des services au Fonds à Londres, au Royaume-Uni. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire de placements ».

**Fiduciaire du Fonds :** Fiducie RBC Services aux Investisseurs agira à titre de fiduciaire du Fonds. Le fiduciaire du Fonds est situé à Toronto (Ontario).

**Auditeur :** Le cabinet PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables professionnels agréés, à son bureau de Toronto (Ontario), est l'auditeur du Fonds.

**Dépositaire du Fonds :** Fiducie RBC Services aux Investisseurs agira à titre de dépositaire chargé de garder les actifs du Fonds. Le dépositaire est situé à Toronto (Ontario).

**Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres :** Services aux investisseurs Computershare inc., à son bureau de Toronto (Ontario), sera l'agent chargé de la tenue des registres pour les parts et de l'enregistrement des transferts de parts.

**Placeurs pour compte :**

BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Valeurs Mobilières TD Inc., GMP Valeurs Mobilières S.E.C., Financière Banque Nationale Inc., Corporation Canaccord Genuity, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Burgeonvest Bick, Valeurs mobilières Desjardins inc., Valeurs mobilières Dundee Ltée, Corporation Mackie Recherche Capital et Placements Manuvie incorporée, à titre de placeurs pour compte, offrent conditionnellement les parts dans le cadre d'un placement pour compte, sous réserve de leur prévente et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds conformément à la convention de placement pour compte dont il est question à la rubrique « Mode de placement ».

Le Fonds a octroyé aux placeurs pour compte une option de surallocation qui peut être exercée dans les 30 jours qui suivent la date de clôture et qui leur donne le droit d'acheter des parts supplémentaires correspondant à au plus 15 % du total des parts vendues à la date de clôture, aux mêmes conditions que ci-dessus, uniquement pour couvrir les surallocations éventuelles. Si le placement maximal est réalisé et que l'option de surallocation est exercée intégralement, il est prévu que le prix d'offre, la rémunération des placeurs pour compte et le produit net revenant au Fonds s'élèveront respectivement à 143 750 000 \$, à 7 546 875 \$ et à 136 203 125 \$. Le présent prospectus vise également l'octroi de l'option de surallocation et le placement des parts qui peuvent être émises à l'exercice de cette option. La personne qui achète des parts faisant partie de la position de surallocation des placeurs pour compte achète ces parts aux termes du présent prospectus, qu'il s'agisse de parts émises par suite de l'exercice de l'option de surallocation des placeurs pour compte ou d'achats sur le marché secondaire. Voir « Mode de placement ».

<u>Position des placeurs pour compte</u>	<u>Nombre maximal de parts</u>	<u>Période d'exercice</u>	<u>Prix d'exercice</u>
Option de surallocation	1 875 000 parts	Dans les 30 jours suivant la date de clôture	10,00 \$ la part

## SOMMAIRE DES FRAIS

Le tableau qui suit est un sommaire des frais payables par le Fonds, qui réduiront par conséquent la valeur du placement des porteurs de parts dans le Fonds. Pour obtenir plus de détails, voir « Frais ».

<u>Type de frais</u>	<u>Montant et description</u>
<b>Rémunération des placeurs pour compte :</b>	0,525 \$ la part (5,25 %). La rémunération des placeurs pour compte sera prélevée sur le produit du placement.
<b>Frais du placement :</b>	Les frais du placement sont estimés à 650 000 \$ (sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement), qui, avec la rémunération des placeurs pour compte, seront acquittés par le Fonds.
<b>Frais de gestion :</b>	Le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion annuels de 1,10 % de la valeur liquidative calculés et payables mensuellement à terme échu, majorés des taxes et impôts applicables. Il incombera au gestionnaire de payer la rémunération du gestionnaire de placements sur la somme reçue par le gestionnaire. Voir « Frais — Frais de gestion ». La description des services fournis par le gestionnaire en contrepartie des frais de gestion figure à la rubrique « Structure et organisation du Fonds — Le gestionnaire ».
<b>Frais courants et d'exploitation du Fonds :</b>	<p>Le Fonds assumera tous ses frais d'exploitation et d'administration, estimés à 200 000 \$ (dans l'hypothèse d'un placement total d'environ 100 millions de dollars). Le Fonds assumera également les frais qu'il engage relativement aux opérations de portefeuille, les frais d'intérêts et les éventuels frais extraordinaires.</p> <p>Les frais réguliers comprendront, notamment, les frais de poste et d'impression; les frais de commercialisation et de publicité; les frais payables au dépositaire, à l'agent d'évaluation, au fiduciaire, à l'auditeur, aux conseillers juridiques et aux autres parties que le Fonds embauche pour la prestation de certains services financiers et administratifs généraux ainsi que certains services de tenue de livres et de communication de l'information; les frais remboursables du gestionnaire et du gestionnaire de placements; les frais liés aux dépôts de documents prescrits par la réglementation; les droits de bourse de valeurs et de licence; la rémunération des membres du comité d'examen indépendant du Fonds. Voir « Frais — Frais courants et d'exploitation ».</p>

## INFORMATION PROSPECTIVE

Les renseignements contenus dans le présent prospectus qui ne sont pas de nature courante ou historique et purement descriptive pourraient être considérés comme de l'information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Les résultats réels pourraient différer de l'information prospective. L'information prospective est implicitement établie sur le fondement d'hypothèses concernant l'exploitation future, les projets, les attentes, les prévisions, les estimations et les intentions, notamment l'intention du Fonds d'investir dans des titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens. Même si le Fonds a jugé qu'elles étaient raisonnables au moment où elles ont été établies, ces hypothèses pourraient se révéler inexacts. Le lecteur est prié de noter que les résultats d'exploitation et le rendement financier futurs du Fonds dépendront d'un certain nombre de risques et d'incertitudes. Voir la liste des facteurs de risque importants à la rubrique « Facteurs de risque ». L'information prospective qui figure dans le présent prospectus repose sur les estimations, les attentes et les prévisions actuelles du Fonds qui, selon lui, sont raisonnables en date des présentes. Le Fonds présente une information prospective parce qu'il considère qu'elle donne des renseignements utiles concernant son exploitation et son rendement financier futurs, mais le lecteur est prié de noter que cette information pourrait ne pas convenir à d'autres fins. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à l'information prospective ni considérer qu'elle est valable à toute autre date que celle du présent prospectus. Le Fonds ne s'engage pas à mettre à jour l'information prospective, même s'il peut décider de le faire.



## GLOSSAIRE

Sauf indication contraire, les définitions suivantes s'appliquent au présent prospectus.

« **actif net par part au rachat** » L'actif net du Fonds par part, calculé de façon semblable au calcul de la valeur liquidative par part, sauf qu'aux fins de calcul de l'actif net du Fonds la valeur de l'actif net sera établie en supposant que les titres de fonds propres et les autres titres de créance appartenant au Fonds seront évalués en fonction du cours acheteur à la date d'évaluation.

« **actif total** » La valeur totale de l'actif du Fonds, notamment la valeur théorique des actifs auxquels le Fonds est exposé aux termes de la facilité de swap sur rendement total.

« **adhérent de la CDS** » Courtier, banque ou autre établissement financier ou personne pour lesquels la CDS effectue des inscriptions en compte pour les parts déposées auprès de la CDS.

« **agent d'évaluation** » Jusqu'à ce que le gestionnaire nomme son remplaçant, le dépositaire.

« **anciens titres de fonds propres** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit — Univers des titres de fonds propres — Anciens titres de fonds propres ».

« **ARC** » L'Agence du revenu du Canada.

« **AT1** » Autres éléments de T1.

« **BMO NBI** » BMO Nesbitt Burns Inc.

« **catégorie 1** » ou « **T1** » Ont le sens qui est attribué à *Tier 1* dans Bâle III (ou toute autre réglementation qui le remplace en Europe).

« **catégorie 2** » ou « **T2** » Ont le sens qui est attribué à *Tier 2* dans Bâle III (ou toute autre réglementation qui le remplace en Europe).

« **CDS** » Services de dépôt et de compensation CDS inc, et toute société qui la remplace ou tout autre dépositaire désigné par le Fonds comme dépositaire à l'égard des parts.

« **clôture** » L'émission de parts aux termes du présent prospectus à la date de clôture.

« **comité d'examen indépendant** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Structure et direction du Fonds — Comité d'examen indépendant ».

« **convention de fiducie** » La convention de fiducie régissant le Fonds conclue le 28 mai 2014, dans sa version éventuellement modifiée.

« **convention de gestion de placements** » La convention qui sera conclue vers la date de clôture par le gestionnaire de placements, le gestionnaire et le Fonds, dans sa version éventuellement modifiée.

« **convention de placement pour compte** » La convention de placement pour compte conclue en date des présentes par le Fonds, le gestionnaire, le gestionnaire de placements et les placeurs pour compte.

« **convention de remise en circulation** » La convention de remise en circulation qui sera conclue vers la date de clôture par le Fonds, le gestionnaire et BMO NBI, dans sa version éventuellement modifiée.

« **convention de tenue des registres, de transfert et de distribution** » La convention de tenue des registres, de transfert et de distribution qui sera conclue vers la date de clôture par le Fonds et Services aux investisseurs Computershare inc., dans sa version éventuellement modifiée.

« **cours** » À l'égard d'un titre à une date de rachat mensuel, le cours moyen pondéré à la TSX (ou à une autre bourse à la cote de laquelle le titre est inscrit) pour la période de dix jours de bourse précédant cette date.

« **cours de clôture** » À l'égard d'un titre à une date de rachat mensuel, le cours de clôture du titre à la TSX (ou à toute autre bourse à la cote de laquelle ce titre est inscrit) à cette date ou, si le titre n'a pas été négocié à cette date, la moyenne des derniers cours vendeur et acheteur du titre à la TSX à cette date (ou à toute autre bourse à la cote de laquelle ce titre est inscrit).

« **date d'évaluation** » Chaque jour ouvrable.

« **date de clôture** » La date d'une clôture, dont la première devrait avoir lieu vers le 24 juin 2014 ou toute date ultérieure dont le Fonds et les placeurs pour compte peuvent convenir, mais dans tous les cas au plus tard 90 jours après la délivrance du visa pour le prospectus définitif du Fonds.

« **date de dissolution** » Le 31 juillet 2024 ou toute date antérieure ou ultérieure à laquelle le Fonds est dissous conformément à la convention de fiducie.

« **date de paiement du rachat** » Le dixième jour ouvrable du mois suivant immédiatement une date de rachat annuel ou le quinzième jour ouvrable du mois suivant immédiatement une date de rachat mensuel, selon le cas.

« **date de rachat annuel** » L'avant-dernier jour ouvrable de décembre de chaque année à compter de 2015.

« **date de rachat mensuel** » L'avant-dernier jour ouvrable de chaque mois sauf, à compter de 2015, le mois de décembre.

« **de qualité supérieure** » ou « **de première qualité** » S'entend d'un titre ou d'un émetteur, selon le cas, qui s'est vu attribuer l'une des notes minimales suivantes : (i) BBB- par Standard and Poor's Rating Services; (ii) Baa3 par Moody's Investor Services, Inc.; (iii) une note équivalente d'une autre « agence de notation désignée » au sens du Règlement 81-102.

« **dépositaire** » Fiducie RBC Services aux Investisseurs, en sa qualité de dépositaire du Fonds aux termes de la convention de fiducie.

« **distribution supplémentaire** » Distribution qui, au besoin, sera versée chaque année d'imposition aux porteurs de parts inscrits le dernier jour de l'année d'imposition afin que le Fonds ne soit pas généralement tenu de payer de l'impôt sur le revenu, comme il est indiqué à la rubrique « Politique en matière de distribution ».

« **États-Unis** » ou « **É.-U.** » Les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, tout État qui en fait partie et le District de Columbia.

« **facilité de swap sur rendement total** » Facilité de swap sur rendement total garantie conclue par le Fonds comme il est indiqué à la rubrique « Stratégie de placement — Levier financier ».

« **fiduciaire** » Fiducie RBC Services aux Investisseurs, en sa qualité de fiduciaire du Fonds aux termes de la convention de fiducie.

« **fiducie EIPD** » Fiducie intermédiaire de placement déterminée pour l'application de la LIR.

« **Fonds** » Euro Banc Capital Securities Trust, fonds d'investissement à capital fixe établi sous le régime des lois de l'Ontario et régi par la convention de fiducie.

« **frais de gestion** » Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds, décrits plus amplement à la rubrique « Frais — Frais de gestion ».

« **fusion permise** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Questions relatives aux porteurs de parts — Fusion permise ».

« **gestionnaire** » Le gestionnaire du Fonds, soit Aston Hill Capital Markets Inc., et, le cas échéant, son remplaçant.

« **gestionnaire de placements** » Le gestionnaire de placements du Fonds, soit Cairn Capital Limited, et, le cas échéant, son remplaçant.

« **jour ouvrable** » Un jour, sauf un samedi, un dimanche, un jour férié à Toronto (Ontario) ou un autre jour où la TSX n'est pas ouverte aux fins de négociations.

« **LIR** » La *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), dans sa version éventuellement modifiée, ou les lois la remplaçant, et son règlement d'application.

« **montant du rachat mensuel** » Le prix de rachat par part correspondant au moins élevé des montants suivants : (i) 95 % du cours d'une part; (ii) 100 % du cours de clôture d'une part à la date de rachat mensuel applicable, déduction faite, dans chaque cas, des frais associés au rachat, dont les frais de courtage, et déduction faite des

gains en capital nets réalisés ou du revenu du Fonds qui sont distribués au porteur de parts en même temps que le produit de disposition au rachat.

« **option de surallocation** » L'option octroyée par le Fonds aux placeurs pour compte, qui peut être exercée dans les 30 jours de la date de clôture et qui leur permet d'acheter un nombre de parts supplémentaires correspondant à au plus 15 % du nombre total de parts vendues à la date de clôture, au prix de 10,00 \$ la part, dans le seul but de couvrir les surallocations éventuelles.

« **parts** » Les parts cessibles et rachetables du Fonds.

« **placement** » Collectivement, le placement de parts au prix de 10,00 \$ la part et le placement de parts supplémentaires aux termes de l'option de surallocation, conformément au présent prospectus.

« **placeurs pour compte** » Collectivement, BMO NBI, Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Valeurs Mobilières TD Inc., GMP Valeurs Mobilières S.E.C., Financière Banque Nationale Inc., Corporation Canaccord Genuity, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Burgeonvest Bick, Valeurs mobilières Desjardins inc., Valeurs mobilières Dundee Ltée, Corporation Mackie Recherche Capital et Placements Manuvie incorporée.

« **portefeuille** » Le portefeuille d'actifs du Fonds, composé principalement de titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité et acquis et détenus par le Fonds à l'occasion.

« **portefeuille indicatif** » Le portefeuille modèle préparé par le gestionnaire de placements, daté du 6 mai 2014 et composé des actifs qui auraient été inclus dans le portefeuille s'il avait été créé et intégralement investi en date du 6 mai 2014, comme il est décrit à la rubrique « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit — Portefeuille indicatif ».

« **porteur de parts non résident** » Porteur de parts qui, pour l'application de la LIR et à tout moment pertinent, n'est pas un résident réel ou réputé du Canada.

« **porteurs de parts** » Les propriétaires d'un droit véritable sur les parts.

« **prix de rachat annuel** » Prix de rachat par part correspondant à 100 % de l'actif net par part au rachat de la catégorie pertinente à une date de rachat annuel, déduction faite des frais liés au rachat, notamment les frais de courtage, et des gains en capital réalisés nets du Fonds qui sont distribués au porteur de parts en même temps que le produit de disposition au rachat.

« **propositions fiscales** » Toutes les propositions particulières visant à modifier la LIR et annoncées publiquement par ou pour le ministre des Finances (Canada) avant la date des présentes.

« **régime enregistré** » Régime enregistré d'épargne-retraite, fonds enregistré de revenu de retraite, régime de participation différée aux bénéficiaires, régime enregistré d'épargne-études, régime enregistré d'épargne-invalidité et compte d'épargne libre d'impôt.

« **Règlement 81-102** » Le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dans sa version éventuellement modifiée.

« **Règlement 81-106** » Le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dans sa version éventuellement modifiée.

« **Règlement 81-107** » Le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dans sa version éventuellement modifiée.

« **règles EIPD** » Les règles de la LIR qui s'appliquent à une fiducie EIPD et à ses porteurs de parts.

« **résolution extraordinaire** » Résolution adoptée par le vote affirmatif d'au moins les deux tiers des voix exprimées, en personne ou par procuration, à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

« **résolution ordinaire** » Résolution adoptée par le vote affirmatif d'au moins la majorité des voix exprimées, en personne ou par procuration, à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

« **S&P** » Standard & Poor's Financial Services LLC, filiale de The McGraw Hill Companies, Inc.

« **système d'inscription en compte** » Le système d'inscription en compte administré par la CDS.

« **titres à conversion conditionnelle** » Titres de fonds propres disposant de provisions contractuelles pour pertes (dépréciation ou conversion en actions) en cas de dérogation à un ratio de fonds propres préétabli ou en cas de non-viabilité. Ces titres de fonds propres sont soit sous forme de titres à conversion conditionnelle de T2 soit sous forme de titres à conversion conditionnelle d'AT1 (autres éléments de T1).

« **titres de fonds propres** » Instruments de fonds propres subordonnés (sauf les actions ordinaires) émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de fonds propres de l'autorité de réglementation de l'émetteur.

« **titres de fonds propres conformes** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit — Univers des titres de fonds propres — Titres de fonds propres conformes ».

« **TSX** » La Bourse de Toronto.

« **UE** » L'Union européenne.

« **valeur liquidative** » ou « **VL** » La valeur liquidative du Fonds, calculée en soustrayant le passif total du Fonds de son actif total, dans chaque cas à la date de calcul, comme il est plus amplement décrit à la rubrique « Calcul de la valeur liquidative ».

« **valeur liquidative par part** » La valeur liquidative du Fonds attribuable à une catégorie de parts, divisée par le nombre total de parts de la catégorie en circulation à la date de calcul.

## APERÇU DE LA STRUCTURE DU FONDS

### Structure juridique

Euro Banc Capital Securities Trust est un fonds d'investissement à capital fixe établi sous le régime des lois de l'Ontario et régi par la convention de fiducie. Aston Hill Capital Markets Inc. agira en qualité de gestionnaire du Fonds, assurera ou déléguera la prestation des services de gestion, y compris des services de gestion de portefeuille, pour le Fonds et sera responsable de l'entreprise globale du Fonds. Le siège social du Fonds est situé au 77 King Street West, Suite 2110, Toronto (Ontario) M5K 1G8. L'exercice du Fonds prendra fin le 30 avril. La participation véritable dans l'actif net et le revenu net du Fonds est divisée en parts selon le nombre de catégories choisi par le gestionnaire. L'émission d'une seule catégorie de parts a été autorisée pour l'instant et le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts.

Le Fonds n'est pas considéré comme un fonds commun de placement aux termes des lois sur les valeurs mobilières des provinces et des territoires du Canada. Par conséquent, il n'est pas assujéti aux divers règlements et politiques qui s'appliquent aux fonds communs de placement aux termes de ces lois.

### OBJECTIFS DE PLACEMENT

Le Fonds a comme objectifs de placement (i) de fournir des distributions en espèces trimestrielles et (ii) de préserver le capital, dans chaque cas au moyen d'un placement dans un portefeuille qui se compose principalement de titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité émis par des établissements financiers européens de première qualité et qui est activement géré par le gestionnaire de placements.

Les titres de fonds propres sont des instruments de fonds propres subordonnés (sauf des actions ordinaires) émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de fonds propres de l'autorité de réglementation de l'émetteur. Ils comprennent, entre autres titres, des instruments de créance ou de participation hybrides ou à échéance fixe avec ou sans clause de rachat anticipé, des actions privilégiées, des instruments qui permettent le non-paiement de coupons sans que cela entraîne un cas de défaut et des instruments avec des clauses de dépréciation des fonds propres ou de conversion des actions.

### STRATÉGIE DE PLACEMENT

Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille diversifié composé principalement de titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité. Le gestionnaire de placements cherchera en général à faire des placements dans des titres de fonds propres émis par de grands établissements financiers bien capitalisés ou des établissements financiers disposant, selon le gestionnaire de placements, d'un processus de recapitalisation ouvrant la voie à la reprise et, dans chaque cas, situés en Europe. L'exposition du portefeuille à des émetteurs non importants sur le plan systémique et souffrant d'insuffisance de fonds propres devrait donc être limitée et de nature opportuniste. Le gestionnaire de placements compte aussi limiter l'exposition du portefeuille aux pays européens en périphérie. À l'heure actuelle, le gestionnaire de placements considère le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne comme des pays européens en périphérie. Le gestionnaire de placements peut également investir jusqu'à 20 % de l'actif total dans des titres de fonds propres émis par des établissements financiers domiciliés hors de l'Europe.

Le gestionnaire de placements cherchera à tirer les rendements rajustés en fonction du risque optimaux de ses investissements dans des titres de fonds propres émis principalement par des établissements financiers européens de première qualité, tout en maintenant un profil de risque équilibré pour le portefeuille. Ce dernier sera initialement composé en bonne partie d'anciens titres de fonds propres qui ont déjà perdu ou qui perdront, en raison de changements dans la réglementation, leur admissibilité en tant que fonds propres pour l'émetteur. On prévoit que la proportion de titres de fonds propres conformes inclus dans le portefeuille augmentera au fil du temps à mesure que des occasions se présenteront sur les marchés primaires et secondaires, particulièrement à mesure que les nouveaux émetteurs testeront le marché naissant des fonds propres à conversion conditionnelle. Même si les titres de fonds propres qui composent le portefeuille seront principalement émis par des établissements financiers européens de première qualité, les titres de fonds propres ne seront pas tous des

investissements de qualité supérieure. Le portefeuille indicatif est divisé à peu près également entre les titres de qualité supérieure et les titres de moindre qualité; toutefois, il n'y a aucune limite applicable au montant de titres de fonds propres de moindre qualité que le Fonds peut détenir. Voir « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit — Portefeuille indicatif » et « Facteurs de risque ».

Les placements du Fonds pourront comprendre des titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité. La proportion de ces titres dans le portefeuille à un moment donné dépendra des occasions de placement sur le marché et de la méthode de notation utilisée par les agences de notation pour noter les titres de capitaux propres. Voir « Aperçu du secteur dans lequel le Fonds investit » et « Facteurs de risque » pour obtenir la description des caractéristiques des titres de fonds propres et des risques y étant liés, y compris les anciens titres de fonds propres et les titres de fonds propres conformes.

### **Méthode de gestion des placements**

Le gestionnaire de placements emploie un processus rigoureux pour cerner, analyser et surveiller les placements. Il analyse les occasions de placement en tenant compte à la fois de l'émetteur et des dispositions de l'instrument émis par celui-ci.

L'équipe de recherche du gestionnaire de placements se fera une idée des tendances et des risques fondamentaux d'un émetteur en examinant des facteurs comme la rentabilité, la qualité des actifs, l'exposition régionale, l'exposition des produits, le financement et les mesures des fonds propres. En ce qui concerne les instruments, le gestionnaire de placements examinera la documentation pertinente, les structures des coupons et de rachat par anticipation, le libellé réglementaire et les éléments déclencheurs de la dépréciation des fonds propres. Cet examen sera complété par l'analyse approfondie du contexte réglementaire. Les membres de l'équipe de gestion du portefeuille prendront en considération tous ces facteurs, de même que les paramètres du marché, les cours, le positionnement sur le marché et les flux du marché actuels pour évaluer les titres individuels et construire le portefeuille conformément aux objectifs de placement du Fonds et sous réserve de ses restrictions de placement. Le gestionnaire de placements cherchera à inclure dans le portefeuille des émissions qui sont dotées, selon lui, d'éléments fondamentaux supérieurs à ceux que laissent prévoir leurs cours.

Dans le cadre de la sélection descendante, le gestionnaire de placements cherchera à construire le portefeuille de manière à éviter les expositions aux domaines présentant un risque accru ou dont les distributions de rendement prévues sont plus incertaines. En particulier, le gestionnaire de placements se concentrera sur les émetteurs ayant très peu d'exposition aux pays dont le bilan est médiocre ou se détériore rapidement.

### **Levier financier**

Le Fonds peut employer un levier financier (par voie d'emprunt ou de facilité de swap sur rendement total) jusqu'à concurrence de 25 % de l'actif total dans le but d'acquérir des actifs pour le portefeuille et à d'autres fins de financement à court terme que le gestionnaire de placements, en collaboration avec le gestionnaire, peut établir à l'occasion conformément à la stratégie de placement. Le levier financier maximal du Fonds est donc de 1,33 sur 1. Le Fonds prévoit initialement avoir recours à un levier financier d'environ 22 % de l'actif total. Aux termes d'une facilité de swap sur rendement total, la contrepartie s'engage à payer au Fonds un rendement total sur un actif sous-jacent défini au cours d'une période précise en contrepartie de versements périodiques fondés sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou sur le rendement total des actifs sous-jacents. Par exemple, si le Fonds souhaite investir dans un titre, il pourrait plutôt conclure un swap sur rendement total aux termes d'une facilité de swap sur rendement total et toucher le rendement total du titre, déduction faite du « coût de financement », à savoir un paiement à taux d'intérêt variable versé à la contrepartie.

### **Recours à des instruments dérivés — Couverture du risque de change ou de taux d'intérêt**

Le gestionnaire de placements cherchera à couvrir les risques de taux d'intérêt découlant de l'utilisation de swaps de taux d'intérêt par le Fonds. La durée des taux d'intérêt d'un placement donné sera établie par le gestionnaire de placements selon une estimation raisonnable de la probabilité d'un rachat anticipé et d'autres facteurs touchant l'échéance éventuelle du placement, et les taux d'intérêt seront couverts en fonction de cette estimation de la durée.



Le portefeuille sera investi principalement dans des actifs libellés en euros, en dollars américains et en livres sterling. Le gestionnaire de placements entend couvrir la quasi-totalité de la valeur du portefeuille libellée en une devise autre que le dollar canadien contre le risque de change par rapport au dollar canadien. Le Fonds a l'intention d'avoir recours à des instruments dérivés à des fins de couverture du risque de change. De plus, il ne peut recourir à des instruments dérivés à des fins de couverture que conformément au Règlement 81-102.

### **APERÇU DU SECTEUR DANS LEQUEL LE FONDS INVESTIT**

Le gestionnaire de placements a observé les tendances suivantes concernant les titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité :

- Le processus de recapitalisation des établissements financiers européens progresse bien depuis la crise financière de 2008-2009 et la crise de la dette souveraine de 2010-2012. La réforme réglementaire fait augmenter considérablement la quantité et la qualité des fonds propres, surtout grâce à une plus forte présence d'actions ordinaires, alors que les établissements financiers sont incités à réduire le risque lié aux actifs.
- Les tests de résistance de la Banque centrale européenne (la « BCE ») prévus pour 2014 incitent encore plus les établissements financiers européens à réunir des fonds propres et à réduire le risque lié aux actifs.
- En 2013, on a pu voir un accroissement significatif des émissions de titres de fonds propres conformes, y compris les titres à conversion conditionnelle. Cette hausse devrait se poursuivre au cours des prochaines années, ce qui contribuera au renforcement des structures de fonds propres des établissements financiers et à la transition de ces structures à mesure que les anciens titres de fonds propres sont progressivement éliminés.
- Les anciens titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens seront probablement rachetés par anticipation ou retirés, étant donné que leur contribution aux fonds propres réglementaires des établissements financiers diminuera aux termes des nouvelles dispositions réglementaires.
- Il existe un processus de découverte des cours et de la structure lié au marché croissant des titres à conversion conditionnelle ainsi qu'un retrait progressif des anciens titres de fonds propres et le gestionnaire de placements croit que les nouveaux émetteurs sur le marché seront susceptibles d'offrir une prime pour réussir à placer leurs instruments.
- Les rendements générés par des titres de fonds propres demeurent élevés d'un point de vue historique et offrent de solides caractéristiques de risque et de rendement par rapport aux obligations d'État, aux obligations de sociétés non financières et aux actions.
- Les politiques monétaires des grandes banques centrales des marchés développés demeurent accommodantes et soutiennent le rendement des instruments à rendement élevé.

### **Univers des titres de fonds propres**

Les titres de fonds propres sont des instruments de fonds propres subordonnés émis par des établissements financiers et conçus pour respecter les exigences en matière de capital de l'autorité de réglementation de l'émetteur. Le gestionnaire de placements estime que le montant des titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens totalisera de 500 à 700 milliards d'euros au cours des 10 prochaines années.

Les établissements financiers détiennent des fonds propres pour se protéger des pertes imprévues et satisfaire aux exigences réglementaires. Les fonds propres aident à rassurer les déposants, les créanciers et les contreparties d'un établissement, ainsi que l'établissement même, qu'un événement comme une augmentation soudaine et imprévue des pertes ou le déclin imprévu des bénéfices ne nuira pas à sa capacité de consentir des prêts et d'acquitter ses obligations envers ses créanciers complètement et dans les délais. Les autorités de réglementation ont fixé des ratios minimaux de fonds propres pour chaque banque afin de garantir l'absorption des pertes. Le montant minimal de fonds propres réglementaires qu'un établissement financier doit maintenir est fondé sur ses actifs pondérés des risques (les « APR »), qui sont la somme de tous ses actifs multipliée par la

pondération des risques correspondante, les actifs à faible risque ayant une pondération inférieure aux actifs à risque élevé.

Les modifications apportées à la réglementation en Europe et dans le monde en réponse à la crise financière ont créé de nouveaux critères pour déterminer ce qui constitue des fonds propres réglementaires. Le cadre réglementaire principal est le Bâle III, norme en matière d'adéquation des fonds propres bancaires, de test de résistance et de risque de liquidité du marché. Il a été mis au point par les membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (le « Comité de Bâle ») en 2010-2011. En Europe, le Bâle III est appliqué au moyen de la *Directive sur les exigences de fonds propres* (la « CRD4 ») depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et s'applique à tous les établissements de crédit (y compris les banques, les assureurs, les associations d'épargne immobilière et les entreprises d'investissement). Le Bâle III définit deux catégories de fonds propres réglementaires, soit les fonds propres de catégorie 1 (T1) et les fonds propres de catégorie 2 (T2). La T1 procure une capacité d'absorption des pertes visant à assurer la continuité d'exploitation de l'établissement financier. La T1 comprend deux composantes : (i) les actions ordinaires et assimilées de T1 (les « CET1 »), soit la composante prédominante des fonds propres de catégorie 1, qui est constituée d'actions ordinaires et de bénéficiaires non distribués; (ii) les autres éléments de T1 (AT1), qui sont constitués de titres de fonds propres possédant les caractéristiques décrites ci-après. La T2 est composée de titres de fonds propres qui procurent une capacité d'absorption des pertes en cas de liquidation. Le total des fonds propres est défini comme étant T1 plus T2. Les titres de fonds propres constituent en général une source de fonds propres réglementaire qui coûte moins cher que les actions ordinaires, étant donné qu'ils n'ont pas d'effet dilutif sur le bénéfice par action et que les coupons sont souvent payés à partir du revenu avant taxes et impôts.

En raison de ces changements apportés à la définition des fonds propres réglementaires, les titres de fonds propres peuvent généralement être classés en deux groupes : (i) les anciens titres de fonds propres, c'est-à-dire des titres de fonds propres qui ont déjà perdu ou qui perdront, en raison de la mise en œuvre de nouveaux régimes réglementaires, leur admissibilité en tant que fonds propres réglementaires et qui devraient donc être éliminés progressivement ou retirés dans l'avenir (les « anciens titres de fonds propres »); (ii) les titres de fonds propres conformes, sous forme de titres à conversion conditionnelle disposant de provisions contractuelles pour pertes (dépréciation ou conversion en actions) et d'instruments de T2 classiques prévoyant des dispositions prescrites par la loi sur la capacité d'absorption des pertes, qui sont des titres de fonds propres relativement plus récents qui respectent les critères d'admissibilité en tant que fonds propres réglementaires (les « titres de fonds propres conformes »). Voir « Facteurs de risque — Risques liés aux titres de fonds propres ».

#### *Anciens titres de fonds propres*

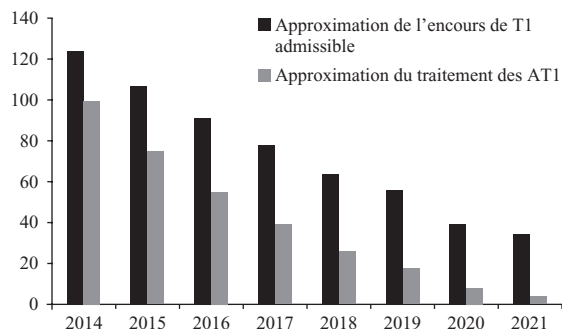
Les anciens titres de fonds propres tirent un avantage du processus de recapitalisation des banques européennes, de l'émission de titres de fonds propres conformes et de paramètres favorables de l'offre et de la demande, étant donné qu'aucun autre titre de ce type ne sera émis sur le marché et que les anciens titres de fonds propres seront en grande partie éliminés progressivement en raison de nouvelles dispositions réglementaires.

Au cours des dernières années, le nombre d'anciens titres de fonds propres émis par des banques européennes et des assureurs a diminué considérablement par suite de l'exercice d'options de rachat par anticipation, d'exercices de gestion de l'actif et du passif et de rachats à l'échéance. Le gestionnaire de placements s'attend à ce que cette tendance se poursuive et produise un solide rendement rajusté en fonction des risques pour ces titres.

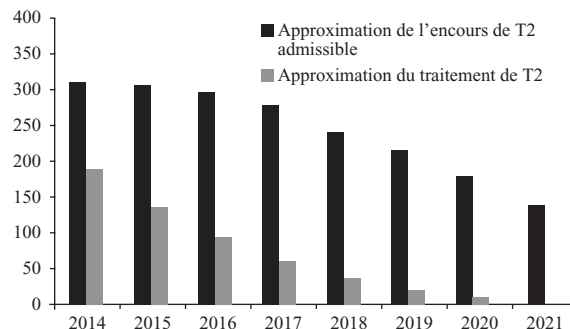
Bâle III et la CRD4 stipulent que les anciens titres de fonds propres perdront leur admissibilité en tant que fonds propres à raison de 10 % par année à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la CRD4 prévoyant un calendrier d'amortissement plus serré. Cela signifie que les anciens titres de fonds propres seront dans les faits éliminés progressivement sur une période de 10 ans. De plus, l'autorité bancaire européenne (l'« ABE ») a décidé en juillet 2013 que les anciens instruments de T1 qui comprennent des clauses prévoyant un saut de rémunération (*step-up*), aux termes desquelles la prime de risque applicable au coupon augmente si l'instrument n'est pas racheté par anticipation à la première date de rachat par anticipation, ne seront pas admissibles en tant que fonds propres de catégorie 2 (T2) après cette date. Cela signifie que les émetteurs ont tout intérêt à racheter ces instruments à la première date de rachat par anticipation. Dans le secteur des assurances, il est probable que les

anciens titres de fonds propres comprennent des clauses de droits acquis, mais ceux-ci n'ont pas encore été fixés. Les graphiques qui suivent illustrent le retrait progressif des anciens titres de fonds propres au fil des ans.

**Encours de T1 et traitement  
des AT1 des banques européennes  
(en milliards d'euros)**



**Encours de T2 et traitement  
de T2 des banques européennes  
(en milliards d'euros)**



Source : Citi Research, Bloomberg

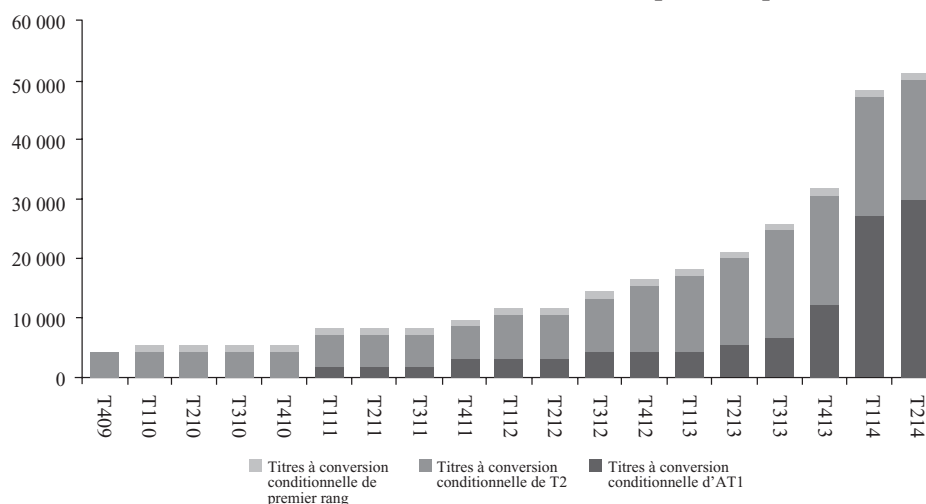
Le gestionnaire de placements estime que les exercices de gestion du passif, qui consistent, pour l'émetteur, à présenter aux porteurs d'obligations une offre de rachat de leurs obligations en contrepartie d'une somme au comptant ou à leur offrir de les échanger contre un autre titre, ont réduit l'encours des anciens titres de fonds propres des banques et sociétés d'assurance européennes d'environ 84 milliards d'euros entre septembre 2011 et la fin de 2013, majoritairement au moyen d'offres de rachat. Le gestionnaire de placements est d'avis que les exercices de gestion du passif (qui visent habituellement à renforcer les capitaux propres de l'émetteur ou à assainir son bilan en échangeant d'anciens titres de fonds propres contre des titres de fonds propres conformes) se poursuivront probablement, quoique dans une moindre mesure que par le passé, et qu'ils faciliteront le processus de transition vers la structure de fonds propres voulue.

#### *Titres de fonds propres conformes*

En janvier 2011, le Comité de Bâle a déclaré que tous les instruments de T1 et de T2 non ordinaires émis par une banque active à l'échelle mondiale doivent comprendre une disposition selon laquelle ces instruments pourront être, au gré des autorités compétentes, soit éliminés soit convertis en actions ordinaires à la survenance d'un élément déclencheur (selon le ratio de fonds propres ou en cas de non-viabilité). De telles dispositions peuvent être stipulées de manière contractuelle (c.-à-d. aux conditions indiquées dans le prospectus aux termes duquel les titres sont placés) ou prévues par la loi (auquel cas, il est fait mention du cadre réglementaire dans la rubrique concernant les facteurs de risque du prospectus aux termes duquel les titres sont placés), et leur application peut être déclenchée en cas de dérogation à un ratio de fonds propres ou en cas de non-viabilité. Ces nouvelles obligations concernant les fonds propres reflètent le transfert du risque, auparavant assumé par le contribuable, au porteur de titres. Du point de vue des investisseurs, on peut soutenir que les instruments de style nouveau sont plus risqués que les anciens titres de fonds propres qui demeurent en circulation. Mais si une banque devient assujettie à une résolution, les anciens instruments et les instruments de style nouveau pourraient faire face aux mêmes risques de perte. Voir « Facteurs de risque — Risques liés aux titres de fonds propres — Les porteurs de titres de fonds propres pourraient devenir porteurs d'actions sur un marché en détérioration ».

Les autorités de réglementation clarifiant de plus en plus la manière dont elles envisagent les structures de fonds propres des banques qu'elles règlementent, l'émission d'instruments de style nouveau s'en trouve revitalisée, et ce, depuis le quatrième trimestre de 2009 lorsque Lloyds Banking Group plc a émis des billets présentant un avantage au titre des gains en capital. L'émission de titres de fonds propres conformes a pris de l'essor en 2013, des titres d'une valeur de plus de 13 milliards d'euros ayant été émis par d'importants groupes financiers, comme Crédit Suisse, Barclays et Société Générale. Le graphique qui suit illustre la croissance du marché des titres à conversion conditionnelle des banques européennes depuis le quatrième trimestre de 2009.

## Croissance du marché des titres à conversion conditionnelle des banques européennes (en millions d'euros)



Source : Barclays Research

### Titres de fonds propres conformes de T2

Les titres de T2 conformes obtiennent la capacité d'absorption des pertes en vertu de la loi ou d'une entente contractuelle. Selon le gestionnaire de placements, les titres de T2 capables d'absorber les pertes en vertu de la loi ont des structures de T2 classiques, tandis que ceux capables d'absorber les pertes en vertu d'une entente contractuelle sont des titres à conversion conditionnelle de T2. Contrairement aux anciens titres de T2 de niveau inférieur, les structures de T2 classiques sont visées par un cadre réglementaire, et les incitations au rachat ne sont plus permises. Les titres de T2 classiques doivent avoir une durée initiale d'au moins cinq ans et peuvent comporter une option de rachat pouvant être exercée après au moins cinq ans moyennant l'autorisation préalable de l'autorité de contrôle, à condition que l'émetteur remplace l'instrument racheté par des fonds propres de qualité égale ou supérieure ou qu'il démontre que la position de ses fonds propres est bien supérieure à son exigence minimale après exercice de l'option de rachat.

Dans le secteur des assurances, les instruments de T2 conformes peuvent prévoir le versement optionnel de coupons, versement qui doit être différé en cas de dérogation à un ratio de solvabilité des fonds propres. La durée de ces instruments ne peut être inférieure à cinq ans, et des incitations au rachat modérées sont permises. Les instruments ne peuvent être rachetés à la date d'échéance si une dérogation à la réglementation s'est produite et se poursuit ou si ce rachat causerait une telle dérogation.

### Titres de fonds propres conformes d'AT1

Les titres à conversion conditionnelle admissibles en tant qu'autres éléments de T1 (AT1) doivent être subordonnés, assortis de dividendes ou de coupons non cumulatifs dont le versement est entièrement discrétionnaire et ne comporter ni date d'échéance ni incitation au rachat. (L'augmentation de l'écart de taux de l'obligation si l'option de rachat y étant intégrée n'est pas exercée et le traitement fiscal moins favorable de l'obligation après la date de rachat constituent des exemples d'incitations au rachat.) Il y a un certain nombre de différences importantes entre les anciens titres de T1 et les nouveaux titres d'AT1. Les instruments de style nouveau ne comportent aucune incitation au rachat, contiennent des clauses plus restrictives en ce qui concerne les coupons, de sorte qu'aucun mécanisme de rechange pour le règlement des coupons (p. ex. un règlement de coupons au moyen de l'émission d'actions ordinaires) n'est permis, et disposent de provisions contractuelles pour l'absorption des pertes par la dépréciation du capital ou la conversion en actions en cas de dérogation à un ratio de fonds propres préétabli ou en cas de non-viabilité. Les engagements de non-déclaration de dividendes, qui empêchent le versement de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, ne sont plus permis aux termes de la CRD4, mais demeurent autorisés par les règles de Bâle III. Dans le secteur des assurances, les titres de T1 de style nouveau doivent disposer de provisions pour dépréciation ou échange du capital en vue d'avoir des fonds propres de haute qualité sous forme d'actions en cas de difficultés et comporter des incitations modérées au

rachat. L'attention des réformes des fonds propres dans le secteur des assurances demeure centrée sur le total des fonds propres plutôt que sur les fonds propres de catégorie 1 (T1), ce qui réduit l'incitation pour les assureurs d'émettre des instruments de T1 au lieu d'instruments de T2.

Le gestionnaire de placements s'attend à ce que l'émission accrue d'instruments d'AT1 et, dans une moindre mesure, de titres à conversion conditionnelle de T2 se poursuive au cours des prochaines années, à mesure que les banques font la transition vers la nouvelle structure de fonds propres. Cette situation est favorable aux mesures du crédit des banques, puisque la capacité à absorber les pertes augmentera en raison de cette émission. Le gestionnaire de placements croit que le processus de découverte des cours et de la structure lié au marché naissant des titres à conversion conditionnelle de T2 et des AT1 créera probablement de solides occasions de placement, étant donné que les nouveaux émetteurs sur le marché sont susceptibles d'offrir une prime pour réussir à placer leurs instruments. De plus, le gestionnaire de placements s'attend à ce que les émetteurs indemnisent les investisseurs contre les risques plus élevés qu'ils courent en investissant dans des titres de fonds propres conformes au lieu d'anciens titres de fonds propres qui demeurent en circulation.

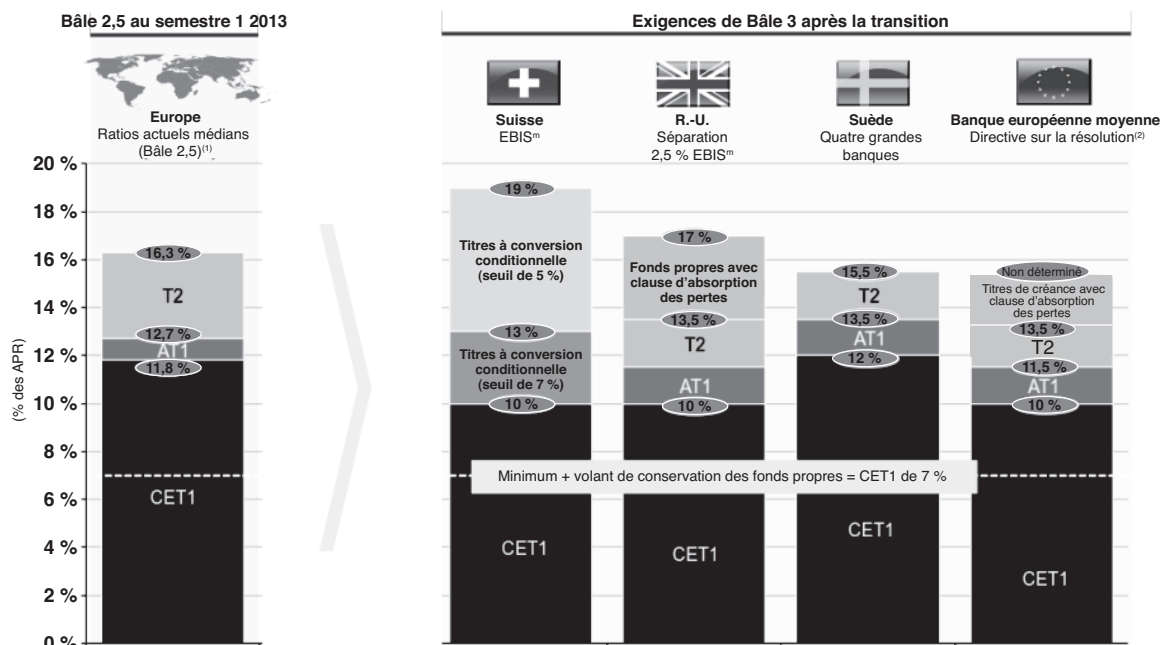
#### Exemples de titres à conversion conditionnelle de T2 et d'AT1

À l'heure actuelle, les divers titres à conversion conditionnelle de T2 et d'AT1 en circulation sont dotés de caractéristiques très différentes. Le gestionnaire de placements croit que les caractéristiques continueront d'être très diversifiées pendant encore un certain temps. Par exemple, le seuil d'absorption des pertes pour les AT1 sans échéance déterminée, 8,25 %, libellés en dollars américains (2018) de Barclays est fondé sur les ratios de CET1 après l'entrée en vigueur complète de Bâle III, tandis que le seuil pour les AT1 sans échéance déterminée, 7,875 %, libellés en dollars américains (2023) de Société Générale est fondé sur des ratios transitoires. Le capital de ces AT1 de Barclays sera probablement converti en actions ordinaires si le seuil est atteint, tandis que le capital des AT1 de Société Générale sera temporairement déprécié.

#### *Différences territoriales*

Comme l'indique l'organigramme qui suit, l'étalonnage des fonds propres peut encore varier selon les territoires. Par exemple, les banques suisses, réglementées par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers en Suisse et non assujetties à la CRD4, seront dotées d'une structure de fonds propres relativement simple après l'élimination des anciens instruments. Outre une tranche d'actions ordinaires correspondant à 10 % des APR, les banques suisses seront tenues d'émettre au moins 3 % des APR en titres à conversion conditionnelle à seuil de déclenchement élevé ainsi que 6 % des APR en titres à conversion conditionnelle à seuil de déclenchement bas. Ces titres à conversion conditionnelle peuvent être sous forme d'instruments à échéance fixe ou à durée indéterminée. Par contre, les banques du Royaume-Uni, qui sont sous la supervision de la Prudential Regulation Authority (qui peut intervenir en vertu du cadre réglementaire), peuvent disposer de fonds propres plus diversifiés et avoir recours à des obligations non garanties de premier rang pour satisfaire aux exigences minimales de capacité d'absorption des pertes.

## Étalonnage des fonds propres selon le territoire



Sources : Comité de Bâle, ABE, Swiss Expert Commission, IBC, Finansinspektionen.

(1) Données au 30 juin 2013

(2) Voir la réponse donnée par le Parlement de l'UE concernant le projet de directive sur la résolution visant à faire en sorte que la capacité des fonds propres d'absorber les pertes totales devienne une exigence absolue et soit liée aux APR.

## Économie européenne

Le gestionnaire de placements s'attend à ce que l'économie européenne continue de croître à un rythme relativement lent et à ce qu'il y ait de vastes disparités entre les régions étant donné que le surendettement, la réglementation du secteur bancaire et les questions liées au désendettement et questions structurelles dans un certain nombre de pays nuisent au potentiel de croissance de la zone euro. Cette situation se traduira vraisemblablement par de grandes disparités régionales en ce qui concerne la qualité des actifs et par des rythmes de transition variables vers une nouvelle structure de fonds propres pour les établissements bancaires des pays européens. Le gestionnaire de placements est d'avis que cette transition sera plus rapide et plus facile dans les pays ou régions bien cotés comme le Benelux, l'Allemagne, la Scandinavie, la Suisse et le Royaume-Uni. Bien que la diminution des dettes inscrites aux bilans des banques puisse nuire à la croissance à court terme et à l'évaluation des capitaux propres, cette diminution de l'endettement est généralement positive pour les porteurs de titres de fonds propres étant donné que la protection conférée par les capitaux propres est plus importante et que le risque lié aux actifs est moins important.

Il y a lieu de noter que le gestionnaire de placements juge faible la probabilité, à court terme, que la volatilité de la dette souveraine dans la zone euro diminue significativement étant donné les intentions claires de la BCE en ce qui a trait au retrait de l'union monétaire par des pays et à la prime pour risque de contagion (*contagion risk premium*). De plus, le gestionnaire de placements croit que le risque de contagion pour les banques situées dans des pays de base (*core-based banks*) découlant de la volatilité accrue de la dette souveraine sera vraisemblablement plus faible qu'en 2010 et 2011, étant donné que les avoirs transfrontaliers en obligations souveraines ou l'exposition au crédit transfrontalière ont grandement diminué depuis ce temps. À plus long terme, le gestionnaire de placements croit également qu'un retrait de l'union monétaire par les plus grands pays est peu probable étant donné l'énorme capital économique, politique, social et moral qui a été consacré au processus d'intégration européen par les différents pays.

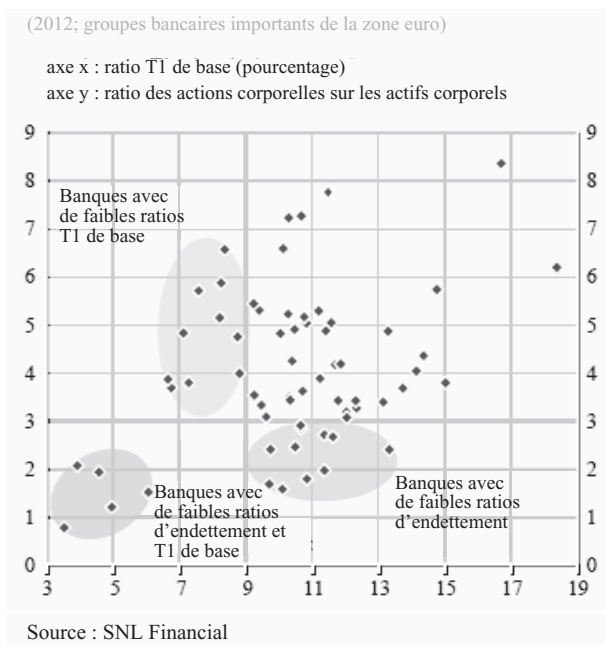


## Aperçu du marché

Le secteur bancaire européen est relativement moins concentré que le secteur bancaire américain puisque les actifs totaux des 10 principales banques européennes représentent 56 % de l'ensemble des actifs des banques européennes, comparativement à 83 % pour les 10 principales banques des États-Unis à la fin de 2012, compte tenu des données de marché disponibles. Les actifs totaux des établissements de crédit se chiffraient à environ 29 billions d'euros à la fin de 2012 et représentaient 190 % du PIB. À la date des présentes, 15 banques européennes sont réputées être des établissements financiers d'importance systémique (des « EFIS ») selon le Conseil de stabilité financière et cinq assureurs européens sont réputés être des EFIS.

La rentabilité est devenue extrêmement difficile après la récession en Europe (PIB en chute et taux d'intérêt faibles) et en raison de la plus grande nécessité de constituer des provisions pour protéger les banques contre une diminution importante de la qualité de leurs actifs. La qualité des actifs varie grandement d'un pays européen à l'autre et on constate également une grande disparité entre les banques européennes en ce qui concerne la solidité de leur capital. La BCE a démontré dans son examen de la stabilité financière, publié en novembre 2013, que la solidité du capital varie grandement d'une banque de la zone euro à l'autre, compte tenu de différentes mesures de la solidité du capital. Le graphique qui suit illustre le résultat de l'analyse des données de fin d'année de 2012. Le gestionnaire de placement estime qu'il y avait toujours de grandes disparités à la fin de 2013.

### Solidité des fonds propres des banques de la zone euro



### Bref historique de la crise bancaire européenne

Les paramètres de crédit des banques européennes sont actuellement en train de se redresser par suite d'une amélioration de la structure de leur capital et de la réduction des risques liés aux actifs. Les paramètres de crédit avaient grandement faibli lors du resserrement du crédit de 2007 à 2009 et avaient été touchés par la suite par la crise de la dette souveraine et la crise de la zone euro. Des incertitudes concernant les évaluations des actifs et, par conséquent, la solidité du capital des banques européennes ont fait en sorte que le financement des banques s'est volatilisé et que les banques européennes ont connu une crise de liquidités.

À la suite du resserrement du crédit, les ratios de fonds propres des banques ont diminué de façon importante et un nombre important de banques européennes ont eu besoin du soutien de l'État sous forme d'injection de capitaux et/ou de cautionnement de dettes. Conformément aux règles d'aide étatique de l'Union européenne, et selon le niveau de soutien, les mesures de sauvetage ont eu des conséquences comportementales pour les banques qui ont pris la forme de restrictions sur le rachat des obligations, de non-paiement des coupons facultatifs et d'obligations de désendettement par l'aliénation obligatoire d'actifs et l'imposition de cibles de remboursement de l'aide fournie par l'État, mesures qui ont ensemble mené à de grandes disparités dans le rendement des instruments financiers émis par les banques.

En 2011, l'attention des investisseurs s'est portée sur la dette souveraine et la capacité des États européens à soutenir leur système bancaire respectif, et les banques ayant une exposition importante au PIIGS (Portugal, Irlande, Italie, Grèce et Espagne), plus particulièrement, ont été scrutées à la loupe par les investisseurs.

### Processus de recapitalisation

En vue de redonner aux investisseurs confiance en les banques européennes et compte tenu des anciennes insuffisances de la réglementation, l'UE a annoncé la tenue de tests de résistance en 2011. Simultanément, la BCE a décidé d'injecter des surliquidités dans les banques grâce à deux opérations distinctes de refinancement à long terme sur trois ans. Huit cents banques ont participé à la deuxième opération. Le test de résistance a fait ressortir qu'il manquait aux banques européennes 115 milliards d'euros de fonds propres afin de respecter un ratio T1 de base de 9 %, rajusté pour tenir compte de l'exposition aux dettes souveraines. Cette insuffisance initiale a été comblée avant la fin de juin 2012, conformément à l'échéancier prévu. Les exercices de gestion du passif ont grandement contribué à la recapitalisation, puisqu'ils ont permis aux banques de racheter leurs obligations à un coût inférieur à leur valeur nominale, créant ainsi un gain en capital. En outre, les systèmes bancaires grecs, irlandais, portugais et espagnols ont reçu l'aide financière de l'UE et du FMI, ce qui a permis à leurs banques de se départir des actifs à risque plus élevé et de se recapitaliser. Ces mesures et, à un degré plus important, l'annonce par la BCE d'un programme de rachat de dettes visant à protéger la zone euro et à réduire les coûts d'emprunt des États membres de l'euro zone croulant sous le fardeau de la dette ont réduit considérablement le risque systémique en Europe, et les primes de risque ont diminué en conséquence. Le tableau qui suit présente le ratio T1 de base des banques européennes de plusieurs pays de la zone euro de 2005 à 2013.

#### Ratio T1 de base moyen

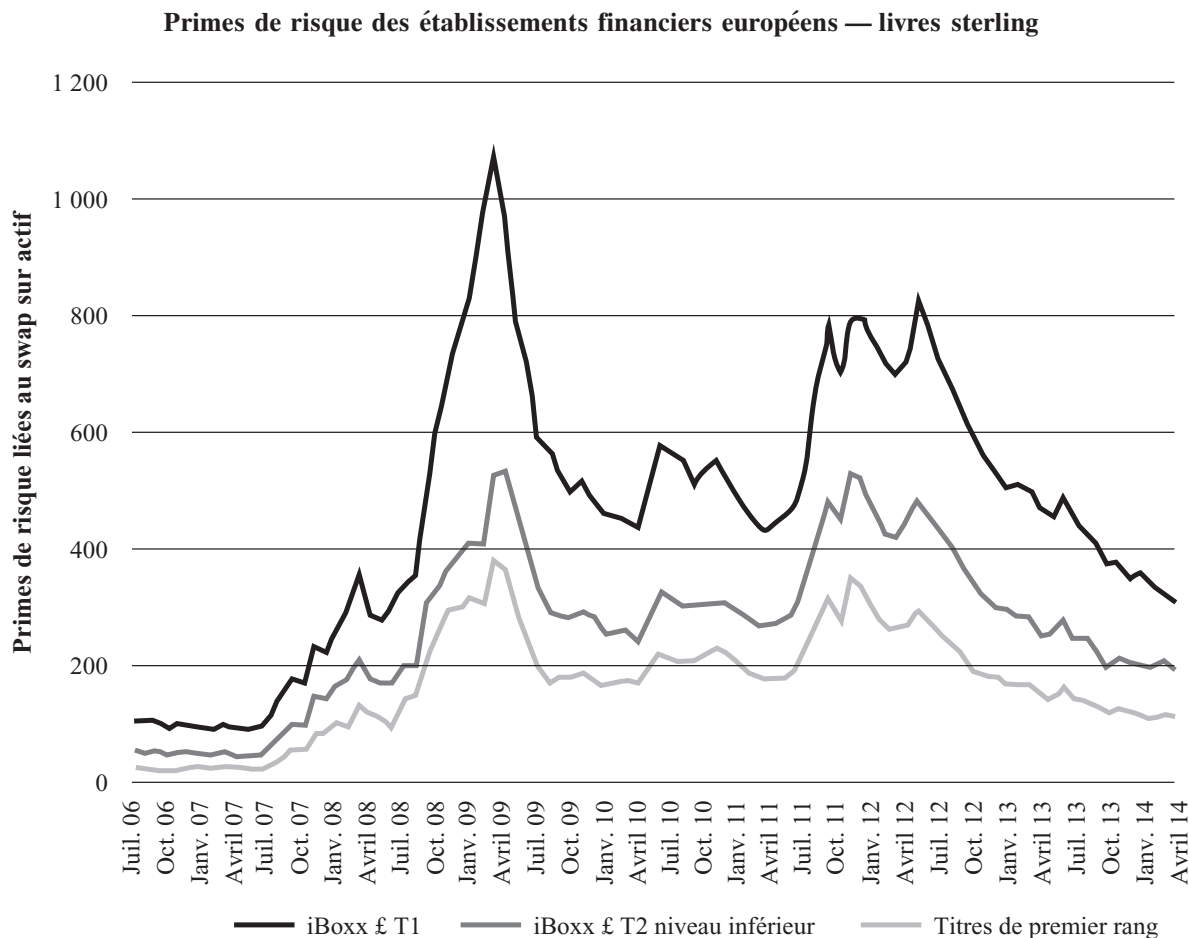
Pays	Exercice 13	Exercice 12	Exercice 11	Exercice 10	Exercice 09	Exercice 08	Exercice 07	Exercice 06	Exercice 05
R.-U.	13,2 %	12,0 %	10,8 %	10,5 %	9,1 %	6,8 %	7,3 %	8,2 %	7,9 %
Irlande	13,3 %	15,1 %	15,1 %	8,1 %	9,4 %	8,9 %	7,3 %	9,0 %	9,1 %
Pays scandinaves	16,4 %	14,8 %	12,8 %	11,3 %	11,0 %	8,5 %	7,6 %	7,0 %	7,4 %
Allemagne	13,0 %	11,6 %	9,6 %	8,8 %	7,7 %	6,1 %	6,2 %	6,6 %	7,7 %
Autriche	11,4 %	10,9 %	7,8 %	7,5 %	7,3 %	5,6 %	6,6 %	7,2 %	7,1 %
Benelux	13,5 %	11,9 %	10,6 %	10,4 %	8,8 %	8,1 %	9,0 %	8,7 %	9,4 %
France	11,4 %	10,8 %	9,4 %	8,5 %	8,5 %	6,7 %	6,4 %	8,5 %	8,5 %
Italie	12,3 %	10,3 %	8,4 %	7,4 %	7,4 %	6,5 %	6,6 %	7,0 %	7,1 %
Espagne	11,7 %	10,3 %	10,0 %	8,8 %	8,0 %	7,2 %	7,2 %	7,4 %	7,9 %
Portugal	11,5 %	11,1 %	9,3 %	7,4 %	7,5 %	5,7 %	6,7 %	7,8 %	7,4 %
Grèce	11,3 %	8,5 %	9,5 %	9,0 %	9,0 %	6,5 %	7,5 %	10,2 %	10,9 %
Moyenne simple	12,6 %	11,6 %	10,3 %	8,9 %	8,5 %	7,0 %	7,1 %	7,9 %	8,2 %

Source : Recherche de Credit Suisse

### Primes de risque

Le graphique de primes qui suit présente l'évolution des primes de risque de T1, les primes de risque de T2 de niveau inférieur et les primes de risque de titres de premier rang (primes de risque liées au swap sur actif) des établissements financiers. Les primes ont atteint un sommet au moment de la chute de Lehman (automne 2008), et elles ont augmenté considérablement encore au troisième trimestre de 2011, à la suite de la crise de la dette

souveraine et de la crise de la zone euro. Les primes sont à l'heure actuelle toujours considérablement plus élevées que celles qui prévalaient avant la crise (2006).



Source : Markit

Bien que les banques européennes aient fait des progrès importants dans le cadre de la rectification de leur bilan (en réduisant l'endettement, en améliorant la solidité des fonds propres réglementaires et en diversifiant leur profil de financement) dans un contexte macroéconomique défavorable, le processus n'est pas encore achevé. Des exigences plus élevées en matière de fonds propres, créées par suite de l'adoption de Bâle III, ou de la CRD4 dans l'Union européenne, seront mises en place progressivement au cours des prochaines années, et les banques devront passer les tests de résistance de la BCE en 2014.

### Évaluation de la qualité des actifs et test de résistance par la BCE

La BCE se prépare actuellement à assumer son nouveau rôle élargi dans le cadre du mécanisme de supervision unique (le « MSU ») qui sera adopté en Europe. Le MSU a pour principaux objectifs d'assurer la sauvegarde et la solidité du secteur bancaire européen et de renforcer la stabilité financière en Europe. La BCE surveillera directement les établissements de crédit les plus « importants ». Elle coopérera étroitement avec les autorités nationales compétentes (les « ANC ») pour le contrôle prudentiel de tous les autres établissements de crédit.

Avant d'assumer son rôle de superviseur unique, la BCE procèdera à une évaluation de la qualité des actifs (une « EQA ») et à un test de résistance des banques européennes dans le but d'atteindre les trois objectifs fixés : favoriser la transparence, assainir les bilans et renforcer la confiance envers le secteur. Seront inclus 124 établissements de crédit répartis dans 18 États membres de l'Union européenne.

L'EQA sera fondée sur les bilans au 31 décembre 2013 et évaluera la qualité des données, les valorisations des actifs, les classifications des expositions non performantes des prêts (au moyen de méthodes plus uniformes), la valorisation des garanties et les provisions. L'EQA sera suivie d'un test de résistance dont les résultats devraient être publiés en octobre 2014.

Malgré les lacunes éventuelles de l'EQA et du test de résistance, les banques continueront vraisemblablement à améliorer leurs provisions et à accumuler du capital afin de s'assurer de dépasser les taux de rendement minimaux. On ne peut prévoir si la BCE réussira vraiment à atteindre le troisième objectif (soit de renforcer la confiance) puisque l'EQA et le test de résistance ne comprendront vraisemblablement pas une évaluation complète des modèles relatifs aux risques internes et des limites applicables aux concentrations de risques bien que la BCE ait indiqué, relativement au premier élément, que le résultat de l'exercice mènera à des rajustements dans la pondération des risques, au besoin.

### **Changement de nature réglementaire**

Les changements de nature réglementaires ont un effet important sur les banques européennes et les prix des obligations en Europe, Bâle III et Solvabilité II étant la principale source de changement dans le secteur bancaire et le secteur de l'assurance, respectivement.

Le gestionnaire de placements est d'avis que l'arrivée de Bâle III et de la CRD4 est généralement une bonne nouvelle pour les créanciers des banques puisque la capacité d'absorption des pertes des banques est accrue grâce à un capital-actions ordinaire plus important. Le gestionnaire de placements croit que la transition vers Solvabilité II sera positivement perçue par les porteurs de titres de fonds propres puisque les sociétés d'assurance ne rembourseront vraisemblablement pas de capital excédentaire aux actionnaires tant que les incidences de Solvabilité II ne seront pas entièrement comprises.

Une union bancaire sera établie en Europe ce qui signifie que les banques de la zone euro deviendront assujetties à un nouveau superviseur, en l'occurrence la BCE, et qu'elles deviendront également assujetties à la directive sur le redressement et la résolution des défaillances bancaires. L'union bancaire devrait améliorer la transparence et fournir une surveillance réglementaire plus uniforme, ce qui devrait plaire aux investisseurs.

De plus, la séparation de certains actifs et passifs bancaires, comme le propose la Independent Commission on Banking du Royaume-Uni et le groupe Liikanen pour les banques de l'Union européenne, sera vraisemblablement obligatoire à l'avenir pour assurer la sauvegarde et la solidité du système financier, bien que les propositions initiales pourraient éventuellement être édulcorées.

### **Bâle III et la CRD4**

L'accord Bâle III a été signé par le G20 en novembre 2010. L'accord prévoit des exigences de fonds propres pour les banques, par l'intermédiaire du pilier 1 (exigences minimales de fonds propres) ou du pilier 2 (surveillance prudentielle) de Bâle III. Ces piliers sont complétés par un troisième pilier qui énonce des exigences de communication financière applicables aux banques.

Bâle III n'est pas une loi mais établit la base sur laquelle doit être fondée la législation qui doit être adoptée par les différents pays. En Europe, Bâle III a été mis en œuvre par l'intermédiaire de la CRD4 en date du 1<sup>er</sup> janvier 2014 et s'applique à tous les établissements de crédit (y compris les banques, les associations d'épargne immobilière et les entreprises d'investissement).

La CRD4 se compose du *Règlement sur les exigences de fonds propres* et de la *Directive sur les exigences de fonds propres* qui doivent être mis en œuvre au moyen d'une loi nationale. Cela inclut des exigences accrues de qualité et de quantité de fonds propres, des éléments de base en ce qui concerne les exigences en matière de liquidité et de levier, de nouvelles règles en matière de risque de contrepartie et de nouvelles normes macroprudentielles, y compris un volant contracyclique et des volants de fonds propres pour les établissements d'importance systémiques.

Aux termes des nouvelles règles et après une période de transition, les banques devront avoir des ratios de fonds propres minimaux plus élevés, soit un ratio minimal pour les actions ordinaires et assimilées de T1 (CET1) supérieur à 4,5 % des actifs pondérés des risques, un ratio minimal Fonds propres de base T1 de plus de 6 % et

un ratio minimal Total des fonds propres de plus de 8 %. Bâle II prévoyait plutôt comme exigences minimales un ratio de T1 supérieur à 4 % et un ratio Total des fonds propres supérieur à 8 %. Des volants supplémentaires seront obligatoires, soit un volant de conservation des fonds propres de 2,5 %, un volant contracyclique discrétionnaire de 0 % à 2,5 % des actifs pondérés des risques, au gré de chaque pays, et des exigences de fonds propres supérieurs possibles d'au plus 2,5 % des actifs pondérés des risques pour les banques d'importance systémique. De plus, suivant les propositions actuelles, les banques seront tenues de respecter un ratio de levier supérieur à 3 % (défini comme étant les fonds propres de T1 par rapport aux actifs totaux), mais ces ratios pourraient éventuellement être révisés à la hausse. Le tableau qui suit présente les ententes de mise en œuvre progressive des ratios de fonds propres et de levier et des volants en vertu de Bâle III.

### Bâle III : Calendrier de mise en œuvre progressive

Phases		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Fonds propres	Ratio de levier		Période d'évaluation parallèle : 01/01/2013 – 01/01/2017 Publication : à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2015				Intégration au pilier I	
	Ratio minimal pour les actions ordinaires	3,5 %	4,0 %	4,5 %				4,5 %
	Volant de conservation des fonds propres				0,625 %	1,25 %	1,875 %	2,5 %
	Ratio minimal pour les actions ordinaires + volant de conservation	3,5 %	4,0 %	4,5 %	5,125 %	5,7 %	6,375 %	7,0 %
	Déductions progressives de CET1*		20 %	40 %	60 %	80 %	100 %	100 %
	Ratio minimal Fonds propres de base (T1)	4,5 %	5,5 %	6,0 %				6,0 %
	Ratio minimal Total des fonds propres		8,0 %					8,0 %
	Ratio minimal Total des fonds propres + volant de conservation		8,0 %	8,625 %	9,25 %	9,875 %		10,5 %
	Instruments de fonds propres devenus non éligibles aux autres éléments de T1 et à T2		Élimination progressive sur 10 ans à partir de 2013					
Liquidité	Ratio de liquidité à court terme – exigence minimale			60 %	70 %	80 %	90 %	100 %
	Ratio de liquidité à long terme						Introduction du ratio minimal	

\* Notamment, montants dépassant la limite pour les DTA (*deferred tax assets*), MSR (*mortgage servicing rights*) et participations dans des établissements financiers.

Source : Banque des règlements internationaux

### Solvabilité II

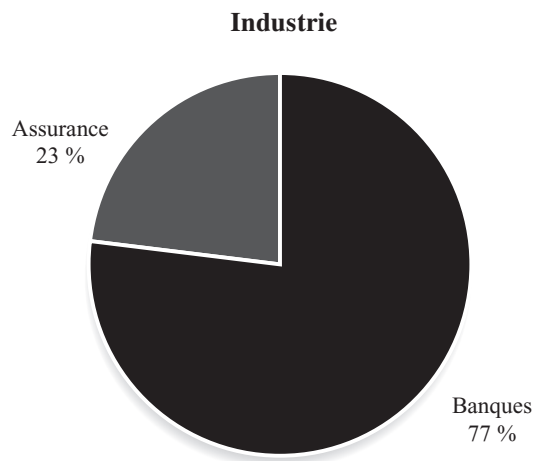
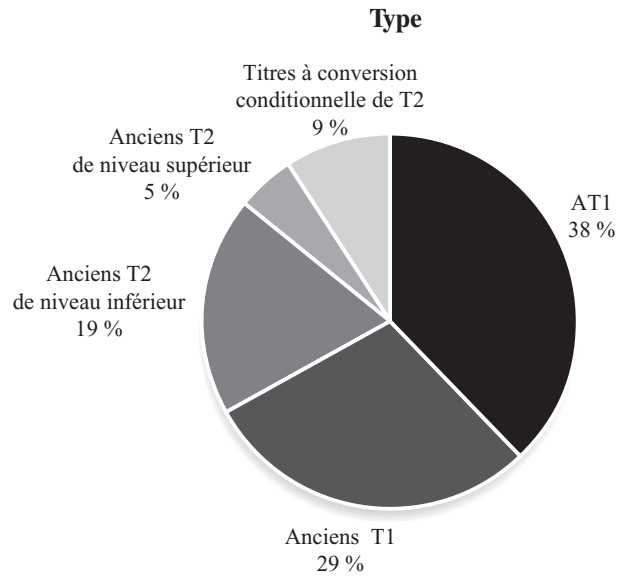
La directive Solvabilité II est le cadre de modification de la réglementation du secteur de l'assurance. Le 22 septembre 2009, la proposition de directive-cadre Solvabilité II a été adoptée par le parlement européen mais la mise en œuvre de Solvabilité II n'aura lieu qu'en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016 si l'entente provisoire actuelle est respectée.

Les plus importantes caractéristiques de Solvabilité II sont les suivantes : (i) l'adoption d'une approche fondée sur le risque (exigences de fonds propres selon les risques assumés par les assureurs); (ii) une évaluation conforme au marché pour les actifs et les passifs; (iii) l'utilisation possible de modèles internes pour calibrer les risques et les exigences de fonds propres; (iv) un accent accru sur les bénéfices de la diversification au sein des groupes d'assurance. L'adoption d'une approche fondée sur le risque est un changement important par rapport au cadre établi par Solvabilité I qui obligeait les assureurs à conserver une proportion fixe de primes souscrites en plus de leurs réserves pour couvrir tous les risques.

L'adoption de Solvabilité II aura vraisemblablement des incidences importantes sur la répartition des actifs étant donné que les assureurs tenteront d'optimiser l'efficacité des fonds propres. De plus, on peut s'attendre à ce que Solvabilité II mène à des regroupements dans le secteur puisque le coût de la réglementation constituera un fardeau lourd à porter pour les plus petits assureurs.

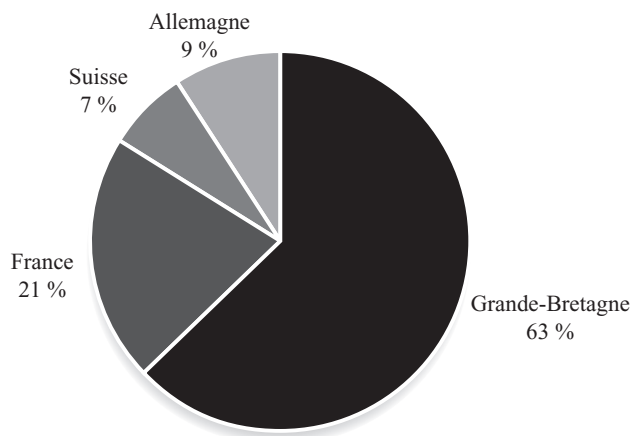
## Portefeuille indicatif

Les tableaux qui suivent présentent la composition prévue du portefeuille, à titre indicatif si le portefeuille avait existé en date du 6 mai 2014, en ce qui a trait à la distribution en fonction du type d'actif, du secteur, du pays et de la monnaie, respectivement :

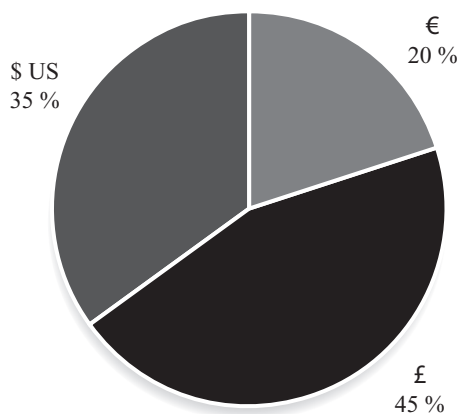




### Pays



### Monnaie



Sources : Cairn Capital; Bloomberg

En date du 6 mai 2014, les titres compris dans le portefeuille indicatif avaient une note de crédit moyenne de Ba2 selon l'échelle de notation de Moody's Investors Service, Inc., de BB selon l'échelle de notation de S&P et de BB+ selon l'échelle de notation de Fitch, Inc. De plus, la note de crédit moyenne des émetteurs des titres de fonds propres inclus dans le portefeuille indicatif était de A3 selon l'échelle de notation de Moody's Investors Service, Inc. et de A – selon les échelles de notation de S&P et de Fitch, Inc.

**Les renseignements qui figurent ci-dessus ne sont donnés qu'à titre informatif. Le portefeuille pourrait comprendre ou non des émetteurs pris en considération dans l'analyse qui précède et comprendra les titres d'émetteurs qui n'en font pas partie. Le gestionnaire de placements gèrera activement le portefeuille en vue d'atteindre les objectifs de placement du Fonds et, par conséquent, la composition du portefeuille variera à l'occasion en fonction de l'évaluation que le gestionnaire de placements fera de la conjoncture du marché et de la disponibilité des titres convenables et elle pourrait donc différer considérablement de l'information sur le portefeuille indicatif indiquée précédemment. Voir « Facteurs de risque ».**

## RESTRICTIONS DE PLACEMENT

### Restrictions de placement du Fonds

Le Fonds sera assujéti à certaines restrictions de placement, qui sont décrites dans la convention de fiducie. Les restrictions de placement du Fonds prévoient que ce dernier s'abstiendra de faire ce qui suit :

- a) placer au moment de l'achat moins de 80 % de l'actif total dans des titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens de première qualité;
- b) placer au moment de l'achat plus de 15 % de l'actif total dans des titres de fonds propres émis par un émetteur;
- c) placer au moment de l'achat plus de 10 % d'une émission de titres de fonds propres;
- d) employer un levier financier supérieur à 25 % de l'actif total;
- e) recourir à des instruments dérivés (i) autres qu'une facilité de swap sur rendement total et (ii) autrement qu'à des fins de couverture conformément au Règlement 81-102;
- f) acheter des titres d'émetteurs canadiens;
- g) vendre des titres à découvert;
- h) consentir des prêts de titres;
- i) conclure une facilité de swap sur rendement total avec une contrepartie dont la note est de moindre qualité;
- j) effectuer ou conserver un placement dans des entités qui seraient des « sociétés étrangères affiliées » au Fonds pour l'application de la LIR;
- k) faire ou détenir des placements dans, selon le cas : (i) des titres d'une entité non résidente ou une participation dans une telle entité, une participation dans de tels biens ou un droit ou une option visant leur acquisition ou une participation dans une société de personnes qui détient de tels biens si le Fonds était tenu d'inclure des montants notables dans son revenu conformément à l'article 94.1 de la LIR; (ii) une participation dans une fiducie (ou une société de personnes qui détient une telle participation) qui obligerait le Fonds (ou la société de personnes) à déclarer un revenu relativement à cette participation aux termes des règles prévues à l'article 94.2 de la LIR; (iii) une participation dans une fiducie non résidente (ou une société de personnes qui détient une telle participation), à l'exception d'une « fiducie étrangère exempte » pour l'application de l'article 94 de la LIR (ou aux termes de toute modification de ces dispositions);
- l) faire un placement ou exercer une activité suivant laquelle le Fonds ne serait plus admissible en tant que « fiducie à participation unitaire » ou « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la LIR;
- m) acquérir ou détenir un bien qui est un « bien canadien imposable » au sens de la LIR, si la définition était lue sans égard à son paragraphe b) (ou toute modification de cette définition) ou encore un « bien déterminé » au sens du paragraphe 18(1) des propositions fiscales publiées le 16 septembre 2004 si la juste valeur marchande de ce bien dépasse 10 % de la juste valeur marchande de tous les biens appartenant au Fonds;
- n) acquérir ou détenir un « bien hors portefeuille » au sens des règles EIPD;
- o) conclure une entente visant un « mécanisme de transfert de dividendes » pour l'application de la LIR;
- p) investir dans un titre qui constituerait un « abri fiscal déterminé » au sens de l'article 143.2 de la LIR;
- q) mettre en gage ses actifs, sauf dans le cadre de l'utilisation de leviers financiers permis et de la couverture du risque de change ou de taux d'intérêt;
- r) acheter les titres d'un émetteur afin d'exercer un contrôle, seul ou de concert, sur la direction de l'émetteur.

Pour l'application des restrictions de placement prévues aux alinéas a) à c) ci-dessus, l'actif total exclura les espèces, quasi-espèces et gains non réalisés ou pertes non subies découlant de contrats de couverture du risque de change et de taux d'intérêt.

Les restrictions de placement dont il est question ci-dessus ne peuvent être modifiées qu'avec l'approbation des porteurs de parts, sauf dans le cas d'une modification par ailleurs autorisée par la convention de fiducie. Voir « Questions relatives aux porteurs de parts — Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts ».

## **FRAIS**

### **Frais initiaux**

Les frais du placement (y compris les frais de création et de constitution du Fonds, les frais d'impression et d'établissement du présent prospectus, les frais juridiques, les frais de commercialisation et les frais remboursables engagés par les placeurs pour compte, ainsi que les autres frais accessoires), qui sont évalués à 650 000 \$ (sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement), seront réglés par le Fonds au moyen du produit brut du placement. De plus, la rémunération des placeurs pour compte sera prélevée sur le produit brut du placement par le Fonds, comme le décrit la rubrique « Mode de placement ».

### **Frais de gestion**

Le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion annuels correspondant à 1,10 % de la valeur liquidative, calculés et payables mensuellement à terme échu et majorés des taxes et impôts applicables. Il incombera au gestionnaire de régler les frais du gestionnaire de placements par prélèvement sur la somme qu'il aura reçue. La description des services fournis par le gestionnaire en contrepartie des frais de gestion figure à la rubrique « Structure et organisation du Fonds — Le gestionnaire ».

### **Frais courants et d'exploitation**

Le Fonds paiera tous ses frais d'exploitation et d'administration. Ces frais comprennent les frais payables au fiduciaire, les frais de garde, les frais juridiques, les frais d'audit, les frais d'évaluation, les frais supplémentaires payables à des fournisseurs de services tiers, les frais remboursables du gestionnaire et du gestionnaire de placements, les frais des administrateurs du gestionnaire, la rémunération et les frais des membres du comité d'examen indépendant et les frais liés au respect du Règlement 81-107, les frais de présentation de l'information aux porteurs de parts, la rémunération des agents chargés de la tenue des registres et des agents des transferts et de distribution, les frais d'impression et d'envoi par la poste, les droits d'inscription à la cote et les autres frais administratifs entraînés par les obligations d'information continue du Fonds et les relations avec les investisseurs, les frais relatifs aux droits de vote par procuration exercés par un tiers, les taxes et impôts, les frais de courtage, les frais liés à l'émission de parts, les coûts d'établissement des rapports financiers et autres rapports, les frais découlant de l'obligation de se conformer à l'ensemble des lois, règlements et politiques applicables (y compris les lois européennes et autres lois étrangères applicables au Fonds), et les frais extraordinaires que le Fonds peut engager, mais à l'exclusion des frais payables au gestionnaire et au gestionnaire de placements. Sont aussi compris dans ces frais, les frais occasionnés par une action, une poursuite ou une autre procédure à l'égard de laquelle le gestionnaire, le gestionnaire de placements, le dépositaire ou le fiduciaire ou l'un de leurs dirigeants, administrateurs, employés, consultants ou mandataires respectifs ont le droit d'être indemnisés par le Fonds.

Le gestionnaire estime que les frais courants, à l'exclusion des frais de gestion, des frais de courtage liés aux opérations de portefeuille et des intérêts débiteurs, seront d'environ 200 000 \$ (en supposant que la taille du placement est d'environ 100 millions de dollars au total).

### **Services supplémentaires**

Toute entente de services supplémentaires non décrite dans le présent prospectus, que le Fonds conclura avec le gestionnaire et/ou le gestionnaire de placements, ou un membre de leur groupe respectif, sera conclue à des conditions aussi favorables pour le Fonds que celles proposées par des personnes avec lesquelles il n'a aucun lien de dépendance (au sens de la LIR) pour des services comparables. Le Fonds acquittera tous les frais liés à

ces services supplémentaires. Ces services supplémentaires ainsi que les frais connexes feront l'objet d'un examen par le comité d'examen indépendant.

## **FACTEURS DE RISQUE**

Certains facteurs de risque liés au Fonds, aux parts et au placement dans les titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens sont décrits ci-après. D'autres risques et incertitudes actuellement inconnus du gestionnaire et du gestionnaire de placements ou actuellement considérés comme négligeables pourraient également avoir une incidence sur les activités du Fonds. Si de tels risques devaient se matérialiser, l'entreprise, la situation financière, la liquidité et les résultats d'exploitation du Fonds, ainsi que sa capacité à verser des distributions sur les parts, pourraient s'en trouver gravement touchés.

### ***Aucune garantie d'atteindre les objectifs de placement et aucune garantie du taux de rendement***

Rien ne garantit que le Fonds parviendra à atteindre ses objectifs de placement. Rien ne garantit que le Fonds versera des distributions. Les sommes pouvant être distribuées aux porteurs de parts varieront en fonction, entre autres, du rendement et de la valeur des actifs du portefeuille. Rien ne garantit que le portefeuille produira un rendement. Il se peut qu'en raison de baisses de la valeur marchande des actifs du portefeuille, le Fonds n'ait pas suffisamment d'actifs pour atteindre ses objectifs de placement.

### ***Rendement du portefeuille***

La valeur liquidative suivra la valeur des actifs du portefeuille. Les titres de fonds propres d'établissements financiers européens compris dans le portefeuille seront achetés à leur cours du moment, mais la valeur des actifs risque de varier considérablement avec le temps. Le Fonds, le gestionnaire et le gestionnaire de placements n'ont aucune emprise sur les facteurs qui touchent la valeur des actifs du portefeuille, notamment sur les facteurs qui influent sur les marchés des titres de créance de façon générale, comme la conjoncture économique et la situation des marchés, la situation politique, la réglementation gouvernementale et les fluctuations des taux d'intérêt et de change, ni sur les facteurs qui concernent particulièrement les émetteurs de titres de fonds propres et leurs activités sur le plan de la situation financière et de la solvabilité, comme la liquidité et les conditions de financement, l'évolution pressentie de l'application de la réglementation, la modification des conditions d'admissibilité aux fonds propres exigés par la réglementation, les changements dans les estimations de remboursement par anticipation, les risques découlant de la réglementation ou de l'obligation de conformité, les risques d'exploitation, les risques liés à la fiscalité, les changements dans la direction, les changements dans l'orientation stratégique, l'atteinte des objectifs stratégiques, les fusions, acquisitions et désinvestissements et les autres événements qui peuvent toucher la valeur de leurs titres. Le Fonds pourrait s'engager à acheter des titres de fonds propres avant la date de clôture. Par conséquent, le portefeuille pourrait être exposé à la fluctuation de la valeur marchande de ces actifs avant la date de clôture. Ainsi la valeur initiale du portefeuille pourrait être supérieure ou inférieure au produit net du placement.

### ***Risques liés aux titres de fonds propres***

Le portefeuille sera composé de titres de fonds propres, qui comportent des risques liés au rendement et aux niveaux de fonds propres de certains établissements financiers européens. Certains titres de fonds propres comportent et pourraient éventuellement comporter des caractéristiques autres que celles décrites aux présentes. Le Fonds se réserve le droit d'investir dans ces titres si le gestionnaire est d'avis qu'un tel investissement est conforme à la stratégie de placement et aux restrictions en matière de placement du Fonds. Puisque le marché pour ces instruments serait nouveau, le Fonds pourrait avoir de la difficulté à s'en départir à un prix et à un moment convenables. En plus de leur liquidité limitée, ces instruments peuvent présenter d'autres risques, comme une volatilité élevée de leur cours.

### **Les distributions ne sont pas garanties**

Il est possible que les émetteurs des titres de fonds propres ne versent aucun intérêt et aucune distribution ou qu'ils manquent à leur obligation de verser des intérêts ou de rembourser le capital. Les distributions peuvent être discrétionnaires ou non cumulatives, lesquelles, si elles ne sont pas versées à une date prévue, ne seront

jamais versées. Les émetteurs ne sont pas autorisés à régler des distributions manquées en actions ou en titres payés en nature. Certains titres de fonds propres prévoient le report du paiement du coupon au gré de l'émetteur et d'autres prévoient leur conversion automatique en actions ordinaires de l'émetteur à des dates et dans des circonstances précises, sous réserve des conditions stipulées dans les actes régissant les titres.

#### Nature subordonnée des titres de fonds propres

Les titres de fonds propres sont subordonnés aux titres de créance de premier rang et ils reçoivent habituellement une note inférieure à celle des titres de créance de premier rang. Certains titres de fonds propres (et les actions ordinaires, le cas échéant, contre lesquelles ils peuvent être échangés) ne prévoiront aucun cas de défaut ou droit de paiement par anticipation. Les titres de fonds propres prendront également rang après les réclamations des déposants et créanciers de l'émetteur.

#### Les titres de fonds propres peuvent être remboursés ou rachetés par anticipation

Certains titres de fonds propres sont assortis d'une option de remboursement ou rachat par anticipation, c'est-à-dire qu'ils peuvent être remboursés ou rachetés par anticipation, à leur valeur au pair ou à la valeur de leur capital en cours s'il se produit un événement entraînant l'inadmissibilité des fonds propres, un événement ayant une incidence fiscale ou si leurs notes sont modifiées. Les émetteurs pourraient ne pas rembourser ou racheter par anticipation les titres de fonds propres à la première occasion, et l'instrument pourrait demeurer en circulation à perpétuité.

#### Les porteurs de titres de fonds propres pourraient devenir porteurs d'actions sur un marché en détérioration

Les porteurs de titres de fonds propres, y compris le Fonds, pourraient devenir actionnaires d'un établissement financier européen au moment où sa situation financière se détériore ou au moment de son insolvabilité, de sa faillite ou de sa liquidation, volontaire ou involontaire. Rien ne garantit que des dividendes seront versés sur les actions ordinaires émises dans ces circonstances, que ces actions prendront de la valeur ou encore qu'il existera un marché liquide pour de telles actions. En outre, les engagements de non déclaration de dividendes, qui empêchent le versement de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, ne sont plus permis aux termes de la CRD4, mais demeurent autorisés par les règles de Bâle III. Tous les instruments de fonds propres futurs auront une disposition qui prévoira qu'à la survenance d'un événement déclencheur (c.-à-d. des mesures d'absorption des pertes contractuelles ou législatives), ces instruments devront, au gré des autorités compétentes (en vertu du cadre réglementaire) ou aux termes d'une disposition contractuelle, soit être radiés soit être convertis en actions ordinaires. Rien ne garantit que, dans ces circonstances, le versement d'intérêts ou d'autres distributions sur les titres de fonds propres reprendront. Par conséquent, dans ces circonstances, si le Fonds devait devenir porteur d'actions ordinaires d'un établissement financier européen, il pourrait recevoir beaucoup moins qu'un porteur de titres de fonds propres n'ayant pas été échangés contre des actions ordinaires, ce qui pourrait avoir une incidence sur la capacité du Fonds d'atteindre ses objectifs de placement, y compris de payer les distributions trimestrielles visées. Rien ne garantit que les événements déclencheurs obligeant les porteurs de titres de fonds propres, comme le Fonds, à souscrire des actions ordinaires de l'établissement financier européen ne changeront pas avec le temps ou ne varieront pas d'un titre de fonds propres à l'autre.

#### ***Rendement des banques et des établissements financiers européens***

Le portefeuille se composera principalement de titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens. Par conséquent, le rendement du Fonds sera largement tributaire du rendement de ces établissements financiers, de leur capacité à respecter les obligations imposées par leurs titres de fonds propres et du cours de ces titres sur le marché, facteurs qui dépendront tous du secteur financier européen et de la conjoncture économique dans la zone euro de façon générale. Tout changement défavorable touchant le secteur financier ou l'économie de l'Europe aura vraisemblablement une incidence défavorable sur les titres de fonds propres et le rendement touché par les porteurs de parts.

### ***Risques liés aux investissements de moindre qualité***

La proportion de titres de fonds propres de qualité supérieure et de moindre qualité dans le portefeuille à un moment donné dépendra des occasions de placement sur le marché et de la méthode de notation utilisée par les agences de notation pour noter les titres de capitaux propres. Bien que le portefeuille indicatif soit divisé à peu près également entre les titres de capitaux propres de qualité supérieure et ceux de moindre qualité, il n'y a aucune limite applicable au montant de titres de capitaux propres de moindre qualité que le Fonds peut détenir. Les actifs qui ont des notes de moindre qualité comportent un plus grand risque de perte quant au remboursement du capital et au versement de l'intérêt ou des dividendes que les actifs de bonne qualité. Ils sont généralement considérés comme étant plus risqués que les actifs de bonne qualité en cas de dégradation des conditions commerciales, financières ou économiques étant donné que ces conditions sont plus susceptibles de nuire à la capacité ou à la volonté d'un débiteur de respecter son engagement financier à l'égard de l'obligation. Les rendements et les prix des actifs de moindre qualité tendent à fluctuer davantage que ceux des actifs de bonne qualité. De plus, la publicité défavorable et la perception défavorable des actifs de moindre qualité par les investisseurs, qu'elles soient ou non basées sur une analyse fondamentale, peuvent contribuer à la diminution de la valeur et de la liquidité de ces actifs. Les agences de notation jugent les titres de moindre qualité principalement spéculatifs et ces derniers peuvent être exposés à des risques importants comme les suivants : (i) la vulnérabilité aux ralentissements économiques et aux fluctuations des taux d'intérêt; (ii) la sensibilité aux changements défavorables de la conjoncture économique, aux événements défavorables dans le domaine des affaires et au risque de remboursement; (iii) la possibilité que des dispositions en matière de rachat ou de remboursement par anticipation soient utilisées à des moments inopportuns; (iv) la difficulté à évaluer de façon exacte ces titres ou à s'en départir. Les agences de notation jugent que les titres de moindre qualité sont assujettis à un risque de crédit élevé.

### ***Risque de levier***

Le Fonds peut utiliser un levier (par voie d'emprunt ou de facilité de swap sur rendement total) à concurrence de 25 % de son actif total. En raison de la fluctuation du prix des actifs faisant partie du portefeuille, le levier peut provisoirement et occasionnellement dépasser 25 %. Le recours au levier peut amplifier le rendement, mais il comporte des risques supplémentaires. Rien ne garantit que le levier utilisé par le Fonds améliorera les rendements. Le recours au levier peut réduire les rendements (distributions et capital) pour les porteurs de parts. S'il y a dépréciation des actifs du portefeuille, le levier provoquera une diminution de la valeur liquidative supérieure à celle qu'elle aurait par ailleurs subie si aucun levier n'avait été utilisé. Dans certaines conditions, le levier peut être réduit ou supprimé.

### ***Risques liés aux taux d'intérêt***

Les placements du Fonds sont assujettis aux risques liés aux taux d'intérêt. De façon générale, la valeur des titres à revenu fixe fluctuera à l'inverse des taux d'intérêt. Plus les taux d'intérêt montent, plus la valeur marchande des titres à revenu fixe a tendance à diminuer. À l'opposé, plus les taux d'intérêt diminuent, plus la valeur marchande des titres à revenu fixe a tendance à augmenter. Le risque sera plus grand pour les titres à long terme que pour les titres à court terme. Les porteurs qui souhaitent faire racheter ou vendre leurs parts pourraient, par conséquent, être exposés au risque que les fluctuations des taux d'intérêt nuisent au prix de rachat ou de vente de leurs parts. Les fluctuations des taux d'intérêt pourraient également nuire au prix de rachat ou de vente ou à la valeur à la dissolution du Fonds des titres compris dans le portefeuille.

### ***Risque lié aux territoires étrangers***

Les investissements en territoires étrangers sont assujettis à certains risques qui pourraient avoir une influence défavorable sur la valeur des titres de fonds propres et des parts. Le cours des titres étrangers, y compris les titres de fonds propres, pourrait être plus volatil en raison de la conjoncture économique, d'événements de nature politique et de l'évolution de la situation sur le plan commercial et de la réglementation dans ces territoires étrangers. Les économies étrangères peuvent différer, de façon positive ou négative, de l'économie canadienne en ce qui a trait à la croissance du produit intérieur brut, au taux d'inflation, au réinvestissement des capitaux, à l'autosuffisance sur le plan des ressources et à la situation en ce qui a trait à la balance des paiements.



### ***Risque lié aux événements récents qui ont touché l'économie mondiale***

Les marchés financiers mondiaux ont été très volatils au cours des dernières années. Cette volatilité a occasionné, notamment, par la réévaluation des actifs inscrits aux bilans des établissements financiers internationaux et des titres connexes. Cette réévaluation a contribué à diminuer la liquidité des établissements financiers et resserrer le crédit offert à ces établissements et aux émetteurs qui effectuent des emprunts auprès de ceux-ci. Bien que les banques centrales et les gouvernements du monde entier tentent de répondre aux besoins en liquidités des économies mondiales, rien ne garantit que l'incidence combinée des réévaluations importantes et du resserrement du crédit offert ne continuera pas de nuire grandement aux économies du monde entier. Certaines de ces économies ont vu leur croissance ralentir de façon importante et d'autres connaissent ou pourraient connaître une récession. Les intervenants sur le marché sont en général préoccupés par la possibilité que des États manquent à leurs obligations en Europe et sur d'autres continents et par l'incidence éventuelle de ces manquements sur les établissements financiers du monde entier. Cette conjoncture du marché et une volatilité ou illiquidité accrue sur les marchés boursiers pourraient nuire à la valeur des titres détenus par le Fonds. On pourrait s'attendre à ce qu'une réduction importante éventuelle de la valeur des marchés dans lesquels le Fonds investit nuise au Fonds.

### ***Risques liés à la dépendance envers le gestionnaire et le gestionnaire de placements***

Le gestionnaire et le gestionnaire de placements tenteront, respectivement, de gérer et de conseiller le Fonds conformément aux objectifs et aux restrictions du Fonds en matière de placement. Les dirigeants du gestionnaire et ceux du gestionnaire de placements qui seront principalement chargés de la gestion du portefeuille possèdent une vaste expérience dans la gestion de portefeuilles de placement. Toutefois, il n'est pas acquis que ces personnes demeureront au service du gestionnaire ou du gestionnaire de placements, selon le cas.

### ***Risque de concentration***

Le portefeuille sera concentré dans des titres de fonds propres émis par des établissements financiers européens; les titres de fonds propres d'un émetteur donné qui composent le portefeuille ne pourront représenter plus de 15 % de l'actif total (22 % de la valeur liquidative). Par conséquent, la valeur liquidative du Fonds pourrait être plus volatile que la valeur d'un portefeuille plus diversifié et pourrait fluctuer de façon importante sur de courtes périodes. Une telle situation pourrait nuire à la valeur des parts.

### ***Risque d'illiquidité***

Rien ne garantit qu'un marché adéquat existera pour les actifs compris dans le portefeuille et il est impossible de prévoir si les actifs compris dans le portefeuille se négocieront moyennant un escompte ou une prime ou à leur valeur nominale ou à l'échéance respective. Certains actifs détenus dans le portefeuille pourraient ne pas être négociés souvent, s'ils le sont, ou pourraient être négociés moyennant une prime ou un escompte important par rapport au dernier prix auquel ils ont été évalués dans le portefeuille.

### ***Risque lié aux fluctuations des taux de change***

Comme une partie importante du portefeuille sera investie dans des titres libellés en euros, la valeur liquidative du Fonds et le cours des parts, calculés en dollars canadiens, seront influencés par la fluctuation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien, dans la mesure où ils n'auront pas été protégés contre une telle fluctuation. Bien que le gestionnaire de placements compte couvrir, à l'occasion, la totalité ou une partie de la valeur des titres de fonds propres par rapport au dollar canadien, le Fonds ne pourra en tout temps bénéficier d'une couverture. Par conséquent, la fluctuation des taux de change et d'autres facteurs pourraient nuire au Fonds. L'utilisation d'instruments de couverture comporte des risques particuliers, y compris le défaut possible de l'autre partie à l'opération, l'illiquidité et, dans la mesure où l'évaluation par le gestionnaire de certains mouvements du marché est incorrecte, le risque que l'utilisation d'instruments de couverture réduise les rendements totaux ou entraîne des pertes plus importantes que si aucun instrument de couverture n'avait été utilisé. De plus, les coûts associés à un programme de couverture pourraient être plus importants que la valeur des avantages de telles ententes dans ces circonstances.



### ***Risque lié à l'utilisation de dérivés***

Dans la mesure où le gestionnaire de placements, de concert avec le gestionnaire, le juge approprié, compte tenu de certains facteurs comme les coûts d'opération, le Fonds peut investir dans des instruments dérivés et en utiliser afin de couvrir les risques liés à l'exposition aux devises et aux taux d'intérêt. Rien ne garantit que les stratégies de couverture du Fonds seront efficaces. Le Fonds est assujéti au risque de crédit, soit que sa contrepartie (qu'il s'agisse d'une chambre de compensation dans le cas d'instruments négociés en bourse ou d'un autre tiers dans le cas d'instruments hors-cote) soit incapable de respecter ses obligations. De plus, le Fonds pourrait perdre des dépôts sur marge en cas de faillite du courtier avec lequel il détient une position ouverte sur une option ou des contrats à terme. Les instruments dérivés négociés sur des marchés étrangers sont parfois moins liquides et sont parfois exposés à un plus grand risque de crédit que les instruments comparables négociés sur les marchés nord-américains. La capacité du Fonds de dénouer ses positions pourrait être influencée par les limites d'opérations quotidiennes que des bourses imposent sur les options et les contrats à terme. Si le Fonds est incapable de dénouer une position, il sera incapable de réaliser ses bénéfices ou de limiter ses pertes jusqu'à ce que l'option puisse être exercée ou expire ou jusqu'à ce que le contrat à terme prenne fin, selon le cas. L'incapacité du Fonds de dénouer ses positions sur des options ou des contrats à terme pourrait nuire à sa capacité d'utiliser des instruments dérivés afin de couvrir efficacement l'exposition au risque de change ou à des taux fixes du portefeuille.

Si le Fonds conclut une facilité de swap sur rendement total, il sera exposé au risque de crédit du fournisseur de cette facilité. La somme utilisée aux termes de la facilité de swap sur rendement total pourrait entraîner une exposition considérable du Fonds au risque de crédit couru par le fournisseur de la facilité de swap sur rendement total.

### ***Risques liés au cours des parts***

Les parts pourront se négocier sur le marché à un cours inférieur à leur valeur liquidative par part et rien ne garantit qu'elles se négocieront à un cours égal à cette valeur liquidative. Les parts pourront être rachetées à 100 % de l'actif net par part au rachat à une date de rachat annuel, déduction faite des frais associés au rachat, dont les frais de courtage. Bien que le droit de rachat donne aux porteurs de parts une possibilité de liquidité annuelle à la valeur de l'actif net par part au rachat, rien ne garantit qu'elle aura pour effet de réduire l'escompte auquel les parts se négocieront.

### ***Risques liés à l'imposition du Fonds***

Pour établir son revenu aux fins de l'impôt, le Fonds traitera les gains réalisés et les pertes subies à la disposition des titres qu'il détient comme des gains en capital ou des pertes en capital. De plus, les gains ou pertes relatives aux contrats de couverture de devises conclus relativement à des montants investis dans des titres détenus par le Fonds constitueront vraisemblablement des gains en capital ou des pertes en capital pour le Fonds si ces titres sont des immobilisations pour le Fonds et qu'il y a un lien suffisant et des désignations relativement au revenu du Fonds et les gains en capital seront réalisés et reportés aux porteurs de parts sur cette base. L'ARC a pour pratique de ne pas fournir de décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu sur le traitement d'éléments comme le capital ou le revenu et aucune demande de décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu n'a été faite à l'ARC ni reçue de celle-ci. Si une partie ou la totalité des dispositions faites ou des opérations conclues par le Fonds était traitée comme du revenu plutôt que du capital, le revenu net du Fonds aux fins de l'impôt et la tranche imposable des distributions aux porteurs de parts pourraient augmenter.

Les règles EIPD s'appliqueront à une fiducie de fonds commun de placement qui est une fiducie EIPD. De façon générale, une fiducie sera une fiducie EIPD si elle est résidente du Canada, si ses parts sont inscrites à la cote d'une bourse et si elle détient des biens hors portefeuille (définis dans la LIR). Pourvu qu'il respecte ses restrictions en matière de placement, le Fonds ne constituera pas une fiducie EIPD.

Si le Fonds cessait d'être admissible à titre de fiducie de « fonds commun de placement » au sens de la LIR, les incidences fiscales décrites à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes » pourraient différer de façon considérable et défavorable à certains égards. Rien ne garantit qu'aucune modification défavorable aux porteurs de parts ne sera apportée aux lois de l'impôt sur le revenu provinciales et fédérales canadiennes et aux

politiques administratives et pratiques de cotisation de l'ARC quant au traitement des fiducies de fonds commun de placement.

### ***Risque lié à l'impôt américain***

Les dispositions de la *Hiring Incentives to Restore Employment Act* des États-Unis (la « FATCA ») relatives aux comptes étrangers imposent généralement des obligations de déclaration et prévoient un régime de retenue d'impôt de 30 % relativement à certains types de revenu de source américaine (y compris les intérêts, dividendes et autres types de revenu passif (le « revenu FDAP »)) et au produit brut de la vente ou de toute autre disposition d'un bien qui peut produire des intérêts ou des dividendes de source américaine versés à des établissements financiers autres qu'américains. Le Fonds devra se conformer à la FATCA. Un accord intergouvernemental signé récemment par le Canada et les États-Unis (l'« accord intergouvernemental Canada-États-Unis ») modifie les obligations du Fonds relativement à la FATCA. Si le Canada se conforme à ses obligations découlant de l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis et que le Fonds se conforme à d'autres procédures, notamment de déclaration, d'audit et de contrôle diligent, prévues par l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis, le Fonds ne sera pas assujéti à une retenue d'impôt de 30 % sur le revenu FDAP qui lui sera versé. Le Fonds sera tenu d'identifier et de déclarer tous les ans au ministère du Revenu national du Canada des renseignements sur les porteurs américains de participations dans le Fonds (autres que des titres de participation ou d'emprunt qui sont régulièrement négociés sur des marchés de valeurs mobilières établis) et certaines personnes des États-Unis qui détiennent indirectement de telles participations. La première période de déclaration (au cours de laquelle seuls des renseignements partiels doivent être communiqués) est 2014 et la déclaration devra avoir lieu, selon la législation proposée, au plus tard le 2 mai 2015. Le gestionnaire, pour le compte du Fonds, veillera à ce que des mesures convenables soient prises afin que le Fonds se conforme à l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis et à la FATCA, le cas échéant, et il inscrira le Fonds auprès de l'*Internal Revenue Service* des États-Unis (l'« IRS ») conformément aux obligations prévues par la FATCA par l'entremise d'un portail d'inscription en ligne. À la date des présentes, l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis doit encore être ratifié en vertu de la loi canadienne. Si l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis n'est pas ratifié en vertu des lois canadiennes et américaines, il est possible que le Fonds soit assujéti, en particulier, aux retenues prévues par la FATCA et, par conséquent, les obligations du Fonds découlant de la FATCA pourraient différer de celles décrites précédemment. Les investisseurs doivent consulter leurs propres conseillers fiscaux concernant les incidences possibles de cette législation et de l'accord intergouvernemental Canada-États-Unis sur leur investissement et les entités par l'intermédiaire desquelles ils le détiennent.

### ***Risques liés aux retenues d'impôt***

Comme le portefeuille sera composé de titres émis par des émetteurs étrangers, les distributions reçues par le Fonds sur les titres du portefeuille pourraient être assujétiées à des retenues d'impôt étranger. Le rendement du portefeuille sera calculé déduction faite de cette retenue d'impôt étranger, à moins que les modalités des titres du portefeuille n'obligent les émetteurs de ces titres à majorer les distributions et les gains, selon le cas, de façon que les porteurs de ces titres reçoivent le montant qu'ils auraient par ailleurs reçus en l'absence d'un tel impôt de retenue. Rien ne garantit que (i) les distributions et les gains sur les titres détenus dans le portefeuille seront assujétiés à l'impôt sur le revenu étranger et (ii) que les conditions des titres détenus dans le portefeuille prévoient la majoration dont il est question ci-dessus.

### ***Risque lié à l'absence de droit de propriété***

Un placement dans les parts ne constitue pas un placement par les porteurs de parts dans les actifs composant le portefeuille. Les porteurs de parts ne seront propriétaires d'aucun des actifs détenus par le Fonds.

### ***Risque lié aux modifications à la législation et à la réglementation***

Rien ne garantit qu'aucune modification défavorable au Fonds et aux porteurs de parts ne sera apportée à certaines lois applicables au Fonds, y compris les lois de l'impôt sur le revenu et les dispositions de la LIR portant sur le traitement des fiducies. Une telle modification pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur du portefeuille et les occasions de placement offertes au portefeuille.

### ***Risque lié à une perte de placement***

Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'absorber une perte sur leur placement et qui peuvent subir l'effet de l'absence de distribution au cours d'une période donnée.

### ***Risque lié aux conflits d'intérêts***

Le gestionnaire et ses administrateurs et dirigeants sont aussi les promoteurs, les gestionnaires ou gestionnaires de placements d'autres fonds ou fiducies dont les objectifs de placement sont semblables à ceux du Fonds. Même s'ils ne consacreront pas tout leur temps aux activités et affaires internes du Fonds, les administrateurs et dirigeants du gestionnaire concernés y consacreront tout le temps nécessaire pour superviser la gestion (dans le cas des administrateurs) ou pour gérer les activités et affaires internes (dans le cas des dirigeants) du Fonds et du gestionnaire, selon le cas. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire de placements — Conflits d'intérêts — Le gestionnaire de placements » pour une description du risque lié aux conflits d'intérêts relatif au gestionnaire de placements.

### ***Risques liés au statut du Fonds***

Comme il n'est pas un organisme de placement collectif au sens des lois sur valeurs mobilières canadiennes, le Fonds n'est pas assujéti aux politiques et aux règlements canadiens qui s'appliquent aux sociétés d'investissement à capital variable.

### ***Risques liés aux rachats***

Le droit de rachat annuel a pour but d'empêcher que les parts soient négociées moyennant un escompte important et de donner le droit aux investisseurs d'éliminer totalement, une fois l'an, tout escompte sur la négociation des titres. Même si le droit de rachat donne aux investisseurs une éventuelle liquidité annuelle, rien ne garantit que les escomptes du cours boursier seront réduits. Il se pourrait que le Fonds s'expose à des rachats importants si les parts se négocient à un escompte considérable par rapport à leur valeur liquidative par part, offrant ainsi l'occasion aux arbitragistes de tirer parti de la différence entre la valeur liquidative par part et le cours réduit auquel ils ont acquis leurs parts.

Si un nombre important de parts étaient rachetées, leur liquidité pourrait être considérablement réduite. De plus, les frais du Fonds seraient répartis parmi un nombre moins élevé de parts, ce qui risquerait de faire diminuer les distributions par part. Le gestionnaire peut dissoudre le Fonds s'il juge qu'il en va de l'intérêt véritable des porteurs de parts. Le gestionnaire peut également suspendre le rachat de parts dans les circonstances décrites à la rubrique « Rachat de titres — Suspension des rachats ».

### ***Risque lié aux antécédents d'exploitation***

Le Fonds est un fonds d'investissement nouvellement constitué qui n'a aucun antécédent d'exploitation. Il n'existe actuellement aucun marché public pour les parts et rien ne garantit qu'un marché public actif se créera ou se maintiendra pour les parts après la réalisation du placement.

### ***Risque lié au fait que le Fonds n'est pas une société de fiducie***

Le Fonds n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, il n'est pas inscrit en vertu des lois régissant les sociétés de fiducie en vigueur dans quelque territoire que ce soit. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou d'une autre loi.

### ***Risques liés à la nature des parts***

Les parts représentent une participation véritable dans l'actif net du Fonds. Elles diffèrent des titres d'emprunt en ce qu'aucun capital n'est dû aux porteurs de parts. Les porteurs de parts n'auront aucun des droits normalement conférés par la loi aux actionnaires d'une société, comme le droit d'intenter une action « en cas d'abus » ou une action « oblique ».

### *Résidence du gestionnaire de placements*

Le gestionnaire de placements a avisé le Fonds et le gestionnaire des questions dont il est fait mention à l'alinéa 8.26(4)e) du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, notamment le fait que le gestionnaire de placements (i) n'est pas actuellement inscrit au Canada, (ii) qu'il réside à l'extérieur du Canada et ses actifs sont tous ou en grande partie situés à l'extérieur du Canada et que (iii) par conséquent, il pourrait être difficile de faire valoir des droits contre lui.

### **POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION**

Le Fonds n'aura aucune politique en matière de distribution fixe, mais compte verser des distributions trimestrielles fondées sur les rendements réels et prévus du portefeuille aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre. Les distributions seront versées le jour ouvrable désigné par le gestionnaire, jour qui ne pourra être après le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant, étant entendu que si le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant n'est pas un jour ouvrable, les distributions seront versées le jour ouvrable suivant. Compte tenu des estimations et hypothèses actuelles mentionnées ci-après, la cible de distribution trimestrielle initiale du Fonds devrait être de 0,15 \$ par part, ce qui correspond à un rendement initial de 6,0 % par année sur les parts, compte tenu de leur prix d'émission. La distribution trimestrielle initiale sera payable aux porteurs de parts inscrits le 30 septembre 2014 et sera versée au plus tard le 15 octobre 2014. La première distribution devrait tenir compte de la période débutant à la date de clôture et se terminant le 30 septembre 2014. Compte tenu des hypothèses mentionnées en (i) à (vi) ci-après, le portefeuille devra produire un rendement annuel moyen total d'environ 6,36 %, compte tenu des distributions et d'autres revenus, pour que le Fonds puisse maintenir une valeur liquidative stable par part et respecter sa cible de distribution initiale. Compte tenu des estimations actuelles et en supposant que (i) la taille du placement est de 100 millions de dollars, au total, (ii) la stratégie de placement décrite à la rubrique « Stratégie de placement » est suivie, (iii) un levier de 22 % de l'actif total est utilisé, (iv) les frais sont ceux décrits à la rubrique « Frais », (v) les taux de change demeurent constants et (vi) le cours et le rendement des titres de fonds propres faisant partie du portefeuille indicatif sont utilisés, on prévoit que les distributions versées sur les actifs détenus dans le portefeuille seront suffisants pour permettre au Fonds de respecter la cible de distribution initiale et de maintenir une valeur liquidative stable par part. Le rendement actuel des actifs du portefeuille indicatif est d'environ 6,36 % (déduction faite des retenues d'impôt, le cas échéant) par année. La capacité du portefeuille de produire de tels rendements dépendra de la matérialisation ou non des hypothèses susmentionnées. **Si le rendement du portefeuille et l'augmentation de la valeur du portefeuille sont inférieurs au montant nécessaire pour financer les distributions trimestrielles et tous les frais du Fonds et que le gestionnaire choisit de s'assurer que les distributions trimestrielles soient versées aux porteurs de parts, une partie du capital du Fonds sera retournée aux porteurs de parts, ce qui aura pour effet de réduire la valeur liquidative par part.** Les distributions ne sont pas garanties. Le gestionnaire examinera parfois la politique en matière de distribution et pourra éventuellement modifier le montant des distributions.

Le Fonds compte verser les distributions trimestrielles en espèces. Toutefois, au gré du gestionnaire, des distributions supplémentaires pourront être versées en espèces ou en parts, ou sous ces deux formes, à l'occasion.

Le Fonds sera assujéti à l'impôt de la partie I de la LIR sur son revenu pour toute année d'imposition, y compris sur les gains en capital imposables réalisés nets, dont est retranchée la partie de son revenu qu'il déduit à l'égard de la somme payée ou payable aux porteurs de parts au cours de l'année. Pour que le Fonds n'ait pas, en général, d'impôt sur le revenu à payer en vertu de la partie I de la LIR, la convention de fiducie prévoit qu'au besoin, une distribution supplémentaire sera payable automatiquement chaque année d'imposition aux porteurs de parts inscrits le dernier jour de l'année d'imposition. La distribution supplémentaire pourra se révéler nécessaire si le Fonds réalise un revenu et des gains en capital réalisés nets pour les besoins de l'impôt qui excèdent les distributions trimestrielles payées ou payables aux porteurs de parts au cours de l'année d'imposition. Toute distribution supplémentaire du Fonds peut, le cas échéant et au gré du gestionnaire, être réglée par l'émission de parts. À la suite d'une telle émission de parts supplémentaires, les parts en circulation peuvent être automatiquement regroupées de manière que chaque porteur de parts détienne, après le regroupement, autant de parts qu'avant la distribution, sauf dans le cas d'un porteur de parts non résident dont la distribution devait faire l'objet d'une retenue d'impôt. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes ».

## ACHATS DE TITRES

Le Fonds propose d'offrir des parts au prix de 10,00 \$ la part (avec une souscription minimale de 100 parts moyennant 1 000 \$). Les acheteurs éventuels peuvent souscrire des parts par l'intermédiaire d'un placeur pour compte ou d'un membre du sous-groupe de placement pour compte éventuellement constitué par les placeurs pour compte. La clôture du placement aura lieu vers le 24 juin 2014 ou à toute date ultérieure dont le Fonds et les placeurs pour compte pourront convenir, mais en aucun cas plus de 90 jours après la délivrance du visa du prospectus définitif du Fonds. Le prix d'offre a été établi par voie de négociations entre les placeurs pour compte et le Fonds. Voir « Mode de placement ».

## RACHAT DE TITRES

### Rachats annuels

Les parts peuvent être rachetées à la date de rachat annuel, à certaines conditions. Les parts dont le rachat est demandé doivent être remises au plus tard à 17 h (heure de Toronto) le dernier jour ouvrable de novembre de l'année du rachat, sous réserve du droit du Fonds de suspendre les rachats dans certaines circonstances. Les parts dûment remises à des fins de rachat au cours de cette période seront rachetées à la date de rachat annuel et le porteur de parts qui remet ces parts recevra le paiement au plus tard à la date de paiement du rachat. Les porteurs de parts qui ont demandé le rachat auront le droit de recevoir un prix de rachat correspondant à 100 % du prix de rachat annuel. Au moment du paiement du prix de rachat, le Fonds peut verser au porteur de parts qui demande le rachat une distribution en espèces d'un montant correspondant aux gains en capital réalisés nets et au revenu du Fonds qu'il aura réalisés pour financer le paiement du prix de rachat. Le prix de rachat annuel fluctuera en fonction d'un certain nombre de facteurs.

Voir « Facteurs de risque ».

### Rachats mensuels

En plus du droit de rachat annuel, les parts pourront également être rachetées à une date de rachat mensuel, sous réserve de certaines conditions. Les parts dont le rachat est demandé doivent être remises au plus tard à 17 h (heure de Toronto) le dernier jour ouvrable du mois précédant le mois au cours duquel la date de rachat mensuel tombe, sous réserve du droit du Fonds de suspendre les rachats dans certaines circonstances. Les parts dûment remises à des fins de rachat au cours de cette période seront rachetées à la date de rachat mensuel et les porteurs de parts qui remettent ces parts recevront le paiement au plus tard à la date de paiement du rachat. Au moment du paiement du prix de rachat, le Fonds peut verser au porteur de parts qui demande le rachat une distribution en espèces d'un montant correspondant aux gains en capital réalisés nets et au revenu du Fonds qu'il aura réalisés pour financer le paiement du prix de rachat. Voir « Facteurs de risque ».

Le porteur de parts qui demande le rachat d'une part recevra un prix de rachat correspondant à la moins élevée des valeurs suivantes : (i) 95 % du cours d'une part ou (ii) 100 % du cours de clôture d'une part à la date de rachat mensuel applicable, déduction faite, dans chaque cas, des frais liés au rachat, y compris les frais de courtage, et des gains en capital réalisés nets ou revenus du Fonds qui sont distribués au porteur de parts au même moment que le produit de disposition au rachat.

### Exercice du droit de rachat

Le porteur de parts qui souhaite exercer ses privilèges de rachat doit faire en sorte que l'adhérent de la CDS, par l'entremise duquel il détient ses parts, fasse parvenir à la CDS à son bureau de Toronto, au nom du porteur de parts, un avis écrit énonçant l'intention du porteur de parts de faire racheter ses parts au plus tard à 17 h (heure de Toronto) aux dates d'avis pertinentes dont il est question ci-dessus. Le porteur de parts qui souhaite faire racheter des parts devrait s'assurer que l'adhérent de la CDS soit avisé de son intention d'exercer son droit de rachat suffisamment à l'avance de la date de rachat annuel ou de la date de rachat mensuel pour que l'adhérent de la CDS puisse faire parvenir l'avis à la CDS au plus tard à 17 h (heure de Toronto) aux dates d'avis dont il est question ci-dessus.

Lorsqu'il demande à un adhérent de la CDS de faire parvenir à la CDS un avis de son intention de faire racheter ses parts, le porteur de parts est réputé avoir irrévocablement remis ses parts aux fins de rachat et



nommé l'adhérent de la CDS mandataire exclusif relativement à l'exercice de ce droit de rachat et à la réception du paiement en règlement des obligations découlant de l'exercice de ce droit. Le gestionnaire pourra toutefois, à l'occasion, avant la date de rachat annuel ou la date de rachat mensuel, autoriser le retrait d'un avis de rachat selon les conditions qu'il établit, à son gré, si ce retrait ne nuit pas au Fonds. Les frais de préparation et de remise de l'avis de rachat seront à la charge du porteur de parts qui exerce le droit de rachat.

Tout avis de rachat que la CDS juge incomplet, irrégulier ou non dûment signé sera considéré comme nul et le droit de rachat qui s'y rattache sera réputé à toutes fins ne pas avoir été exercé. L'omission d'un adhérent de la CDS d'exercer le droit de rachat ou de donner effet au règlement qui en est issu conformément aux instructions du porteur de parts n'engagera pas la responsabilité du Fonds, du fiduciaire, du dépositaire ou du gestionnaire envers l'adhérent de la CDS ou le porteur de parts.

### **Revente des parts dont le rachat est demandé**

Au plus tard à la date de clôture, le Fonds peut conclure la convention de remise en circulation avec BMO NBI aux termes de laquelle BMO NBI conviendra de faire de son mieux sur le plan commercial pour trouver des souscripteurs pour toutes les parts dont le rachat est demandé jusqu'à deux jours ouvrables avant la date de paiement du rachat pertinente. Le Fonds peut, sans y être tenu, exiger que BMO NBI cherche de tels souscripteurs. Dans un tel cas, le produit de la vente des parts, déduction faite de la commission applicable payable à BMO NBI, sera payé au porteur de parts à la date de paiement du rachat. Ce montant ne peut pas être inférieur au montant qu'un porteur de parts aurait par ailleurs eu le droit de recevoir à la date de paiement du rachat.

### **Suspension des rachats**

Le Fonds pourra suspendre le rachat de parts ou le paiement du produit du rachat (i) tant que les négociations normales sont interrompues à une ou plusieurs bourses où sont cotés plus de 50 % des titres compris dans le portefeuille (en valeur) et, si les titres ne sont pas négociés à une autre bourse qui se présente comme une solution de rechange pratique et raisonnable pour le Fonds; (ii) pendant au plus 120 jours lorsque le gestionnaire détermine qu'il est difficile de vendre les actifs du Fonds ou qu'il lui est impossible d'établir la valeur des actifs du Fonds. La suspension peut s'appliquer à toutes les demandes de rachat qui ont été reçues avant la suspension mais qui n'ont pas encore été réglées et à toutes les demandes reçues pendant que la suspension est en vigueur. Dans de telles circonstances, tous les porteurs de parts seront avisés qu'ils sont autorisés à retirer leur demande de rachat. La suspension prendra fin le premier jour ouvrable où aura cessé d'exister la situation qui a donné lieu à la suspension, à condition qu'aucune autre situation pouvant donner lieu à une suspension n'existe à ce moment-là. Dans la mesure où il n'y a pas incompatibilité avec les règlements officiels d'un organisme gouvernemental ayant compétence sur le Fonds, toute déclaration de suspension faite par le gestionnaire est définitive.

## **INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES**

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, en date des présentes, le texte qui suit décrit les principales incidences fiscales fédérales canadiennes généralement applicables à l'acquisition, à la détention et à la disposition de parts par un porteur de parts qui acquiert des parts aux termes du présent prospectus. Le présent résumé s'applique au porteur de parts qui est un particulier (autre qu'une fiducie qui n'est pas un régime enregistré) et qui, pour l'application de la LIR, n'est pas membre du groupe du Fonds, est un résident du Canada, traite sans lien de dépendance avec le Fonds et détient ses parts à titre d'immobilisations. En règle générale, les parts seront considérées comme des immobilisations pour un porteur de parts à la condition qu'il ne les détienne pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise de commerce de titres et qu'il ne les ait pas achetées dans le cadre d'une ou plusieurs opérations considérées comme comportant un risque de caractère commercial. Certains porteurs de parts qui pourraient autrement ne pas être considérés comme détenant leurs parts à titre d'immobilisations peuvent, dans certaines circonstances, faire considérer ces parts et tous les autres « titres canadiens » qu'ils détiennent actuellement ou ultérieurement comme des immobilisations en faisant le choix irrévocable conformément à la LIR. Le présent résumé ne s'applique pas à un porteur de parts qui conclut, ou qui a conclu, un « contrat dérivé à terme » au sens de la LIR.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la LIR, sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuelles de l'ARC publiées par écrit par l'ARC avant la date des présentes, sur les propositions fiscales de même que sur des attestations du gestionnaire et de BMO NBI concernant des questions factuelles. Le présent résumé ne tient par ailleurs pas compte ni ne prévoit de modifications à la loi, que ce soit par voie de mesure législative, gouvernementale ou judiciaire, et ne tient pas compte non plus d'autres lois ou incidences fiscales fédérales, provinciales, territoriales ou étrangères. Rien ne garantit que les propositions fiscales seront adoptées sous la forme où elles ont été publiées ni même qu'elles le seront.

Le présent résumé ne se veut pas une description exhaustive de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes qui peuvent s'appliquer à un placement dans les parts. De plus, les incidences sur l'impôt sur le revenu et les autres incidences fiscales qui découlent de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront en fonction du statut particulier de l'investisseur et du territoire dans lequel il réside ou exerce ses activités. Les conseillers juridiques ne se prononcent pas quant à la déductibilité des intérêts sur les fonds empruntés par un porteur de parts afin d'acquérir des parts. **Le présent résumé est de nature générale seulement et n'est pas censé constituer un avis fiscal ou juridique à l'intention d'un investisseur. Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les incidences fiscales d'un placement dans les parts à la lumière de leur situation particulière.**

### **Statut du Fonds**

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse que le Fonds sera à tout moment admissible à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire » et de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la LIR, et qu'il choisira, en vertu de la LIR, d'être une fiducie de fonds commun de placement à partir de la date à laquelle il a été constitué. Pour être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, le Fonds doit, entre autres, se conformer en tout temps à certaines exigences minimales relatives à la propriété et à la répartition des parts et à certains critères de placement énoncés la rubrique « Restrictions de placement du Fonds ». Si le Fonds cessait d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, les incidences fiscales indiquées ci-après pourraient différer de façon considérable et défavorable à certains égards. Le présent résumé suppose que le Fonds respectera les restrictions de placement indiquées à la rubrique « Restrictions de placement du Fonds ».

Le présent résumé est aussi fondé sur l'hypothèse que le Fonds ne sera à aucun moment une fiducie EIPD. Pourvu que le Fonds respecte les restrictions de placement, décrites à la rubrique « Restrictions de placement du Fonds », le Fonds ne devrait pas détenir un placement qui l'assujettirait aux règles fiscales spéciales des fiducies EIPD.

### **Imposition du Fonds**

Le Fonds sera assujetti à l'impôt de la partie I de la LIR sur son revenu pour toute année d'imposition, y compris sur les gains en capital imposables réalisés nets, déduction faite de la partie qu'il déduit à l'égard des montants payés ou payables aux porteurs de parts dans l'année. Les conseillers juridiques ont été avisés que le Fonds a l'intention de déduire, dans le calcul de son revenu pour toute année d'imposition, toutes les sommes qu'il est admis à déduire pour chaque année, ce qui aura pour conséquence, pour autant qu'il distribue chaque année son revenu net, y compris ses gains en capital réalisés nets, comme il est décrit à la rubrique « Politique en matière de distribution », de ne pas le rendre redevable du paiement d'un impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la LIR.

Le Fonds sera tenu d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition à l'égard des titres de créance qu'il détient la totalité de l'intérêt revenant ou étant réputé revenir au Fonds à la fin de cette année d'imposition, ou que le Fonds peut recevoir ou a reçu à la fin de cette année, sauf si cet intérêt a été inclus dans le revenu du Fonds pour une année d'imposition antérieure. À la disposition réelle ou réputée d'un titre de créance, le Fonds sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour l'année d'imposition la totalité de l'intérêt couru sur ce titre de créance depuis la dernière date de paiement de l'intérêt jusqu'à la date de la disposition, sauf si cet intérêt a été inclus dans le calcul du revenu du Fonds pour cette année d'imposition ou



une autre année d'imposition et cette inclusion dans le revenu sera exclue dans le calcul du produit de la disposition aux fins du calcul de quelque gain en capital ou perte en capital.

Le portefeuille comprendra des titres qui ne sont pas libellés en dollars canadiens. Les frais, les produits de disposition de titres, les distributions, l'intérêt et tous les autres montants seront calculés pour l'application de la LIR en dollars canadiens au cours du change en vigueur au moment de l'opération. Le Fonds peut réaliser des gains ou subir des pertes de change à la conversion de devises étrangères en dollars canadiens.

Le Fonds tirera un revenu (y compris des gains) de placements dans d'autres pays que le Canada et peut donc avoir à payer de l'impôt sur le revenu ou les bénéfices dans ces pays. Si l'impôt étranger payé ne dépasse pas 15 % de ce revenu et n'a pas été déduit dans le calcul du revenu du Fonds, le Fonds peut attribuer une tranche de son revenu de source étrangère à un porteur de parts de manière à ce que ce revenu ou une tranche de l'impôt payée par le Fonds puisse être considéré comme un revenu de source étrangère du porteur de parts et un impôt étranger payé par le porteur de parts pour l'application des dispositions de la LIR relatives au crédit pour impôt étranger. Si l'impôt étranger payé par le Fonds dépasse 15 % du montant inclus dans le revenu du Fonds tiré de ces placements, le Fonds peut en général déduire cet excédent dans le calcul de son revenu pour l'application de la LIR.

Aux fins du calcul du revenu du Fonds, les gains réalisés ou les pertes subies à la disposition de titres du portefeuille constitueront des gains en capital ou des pertes en capital du Fonds pour l'année au cours de laquelle ces gains ont été réalisés ou ces pertes ont été subies, sauf s'il est considéré que le Fonds négocie des titres ou effectue des opérations sur ceux-ci ou par ailleurs exerce une entreprise de courtage de titres à des fins de placement ou si le Fonds a acquis les titres dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un risque de caractère commercial. Le gestionnaire a indiqué aux conseillers juridiques que le Fonds acquerra le portefeuille dans le but de tirer des distributions et un revenu des titres du portefeuille pendant la durée du Fonds et qu'il adoptera la position selon laquelle les gains réalisés et les pertes subies à la disposition de ces titres constituent des gains en capital et des pertes en capital.

La LIR contient des règles récemment adoptées (les « règles relatives aux CDT »), qui concernent certains arrangements financiers (appelés des « contrats dérivés à terme »), visant à réduire l'impôt en convertissant en gains en capital, au moyen de contrats dérivés, le rendement d'un investissement qui aurait par ailleurs été considéré comme un revenu ordinaire. La portée des règles relatives aux CDT est large et elles pourraient s'appliquer à d'autres arrangements ou opérations (dont certains contrats de change à terme). Si les règles relatives aux CDT devaient s'appliquer à certains dérivés utilisés par le Fonds, les gains tirés de ces dérivés pourraient être traités comme un revenu ordinaire plutôt que comme des gains en capital. Les conseillers juridiques comprennent que, en réponse à des questions des joueurs de l'industrie, le ministère des Finances du Canada envisage de clarifier les règles relatives aux CDT quant à leur application éventuelle aux couvertures de change.

À condition d'être une fiducie de fonds commun de placement pendant toute une année d'imposition, le Fonds sera en droit de réduire (ou de se faire rembourser) l'impôt éventuellement payé pour l'année en question sur ses gains en capital réalisés nets, à hauteur d'un montant déterminé en vertu de la LIR en fonction des rachats de parts faits au cours de l'année (un « remboursement des gains en capital »). Le remboursement des gains en capital d'une année d'imposition particulière ne compensera pas nécessairement tout l'impôt que le Fonds doit payer à l'égard de cette année d'imposition en raison de la vente des titres acquis par le Fonds.

Dans le calcul de son revenu à des fins fiscales, le Fonds peut déduire les frais d'administration et autres frais raisonnables engagés pour gagner un revenu conformément aux règles détaillées décrites dans la LIR. Le Fonds peut déduire les frais du placement qu'il a payés et qui n'ont pas été remboursés à un taux de 20 % par année, rajustés proportionnellement lorsque l'année d'imposition du Fonds compte moins de 365 jours. Les pertes que le Fonds subit ne peuvent pas être attribuées aux porteurs de parts, mais peuvent en général être reportées prospectivement et rétroactivement et déduites dans le calcul du revenu imposable du Fonds conformément aux règles et restrictions plus amplement décrites dans la LIR.

## **Imposition des porteurs de parts**

Un porteur de parts sera généralement tenu d'inclure, dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition, le montant du revenu net du Fonds pour l'année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, payés ou payables, en espèces ou en parts supplémentaires, au porteur de parts dans l'année d'imposition. La partie non imposable des gains en capital réalisés nets du Fonds payé ou payable et attribuée à un porteur de parts dans une année d'imposition ne sera pas incluse dans le revenu de ce porteur de parts pour l'année. Tout autre montant en excédent du revenu net du Fonds pour une année d'imposition, payé ou payable au porteur de parts dans l'année, ne sera généralement pas inclus dans le revenu du porteur de parts. Toutefois, un tel montant réduira généralement le prix de base rajusté des parts pour le porteur de parts. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait par ailleurs inférieur à zéro, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts découlant de la disposition de la part et le prix de base rajusté pour le porteur de parts sera augmenté de ce gain réputé.

À condition que le Fonds fasse les désignations voulues, cette tranche (i) des gains en capital imposables réalisés nets du Fonds, et (ii) du revenu de source étrangère du Fonds et les impôts étrangers payables dans le cadre du crédit pour impôt étranger, payée ou payable à un porteur de parts, conservera sa caractéristique et sera considérée comme telle entre les mains du porteur de parts pour l'application de la LIR.

À la disposition réelle ou réputée d'une part, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition qui lui revient (déduction faite de tous les frais raisonnables de disposition) est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de la part. Afin de déterminer le prix de base rajusté d'une part pour un porteur de parts, lorsqu'une part est acquise, la moyenne du coût de la part nouvellement acquise et du prix de base rajusté de toutes les parts identiques appartenant au porteur de parts à titre d'immobilisations avant ce moment sera établie. À cette fin, le coût des parts qui ont été émises à titre de distribution supplémentaire sera généralement égal au revenu net ou au gain en capital distribué au porteur de parts sous forme de parts.

Le regroupement des parts par suite d'une distribution supplémentaire ne sera pas considéré comme une disposition de parts et n'aura pas d'incidence sur le prix de base rajusté total des parts pour un porteur de parts.

La moitié du gain en capital (un « gain en capital imposable ») réalisé à la disposition des parts sera incluse dans le revenu du porteur de parts et la moitié de la perte en capital subie doit être déduite des gains en capital imposables, conformément aux dispositions de la LIR.

En règle générale, le revenu net du Fonds payé ou payable à un porteur de parts qui est attribué à titre de gain en capital imposable réalisé net ou gain en capital imposable réalisé lors de la disposition de parts peut entraîner une hausse de l'impôt minimum de remplacement payable par le porteur de parts.

## **Imposition des régimes enregistrés**

Les revenus et les gains en capital distribués par le Fonds à un régime enregistré et les gains en capital réalisés à la disposition de parts détenues dans un régime enregistré ne sont généralement pas imposables en vertu de la partie I de la LIR tant qu'ils sont conservés dans le régime enregistré, à condition que les parts constituent des placements admissibles aux termes du régime enregistré. Voir « Incidences fiscales fédérales canadiennes — Admissibilité aux fins de placement ». Les porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers au sujet des incidences fiscales découlant de l'établissement, de la modification et de la fin d'un régime enregistré ou d'un retrait des sommes qu'il contient.

## **Répercussions fiscales de la politique en matière de distribution du Fonds**

La valeur liquidative par part tiendra compte du revenu et des gains accumulés ou réalisés par le Fonds mais qui n'avaient pas encore été payés au moment où les parts sont acquises. Ainsi, le porteur de parts qui acquiert des parts peut être redevable d'un impôt sur sa quote-part du revenu et des gains du Fonds accumulés ou réalisés avant l'acquisition des parts, même si le prix d'acquisition payé par le porteur pour les parts tient compte de ces montants. Puisque le Fonds effectue des distributions trimestrielles, comme il est décrit à la rubrique « Politique en matière de distribution », les incidences de l'acquisition de parts vers la fin d'une année civile seront généralement tributaires du montant des distributions trimestrielles effectuées tout au long de

l'année et de la nécessité d'effectuer une distribution supplémentaire vers la fin de l'année civile pour que le Fonds ne soit pas assujéti à l'impôt sur le revenu sur ces montants en vertu de la LIR.

### **Admissibilité aux fins de placement**

Les parts constitueront des placements admissibles en vertu de la LIR pour des fiducies régies par des régimes enregistrés, à condition que le Fonds soit admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement au sens de la LIR ou que les parts soient inscrites à la cote d'une bourse de valeurs désignée (ce qui comprend à l'heure actuelle la TSX).

Malgré ce qui précède, si les parts constituent des « placements interdits » pour un compte d'épargne libre d'impôt (« CELI »), un régime enregistré d'épargne-retraite (« REER ») ou un fonds enregistré de revenu de retraite (« FERR »), le titulaire du CELI ou le rentier du REER ou du FERR, selon le cas, sera passible d'une pénalité fiscale, comme il est décrit dans la LIR. Les parts ne constitueront pas des « placements interdits » si le titulaire du CELI ou le rentier du REER ou du FERR, selon le cas : (i) traite sans lien de dépendance avec le Fonds; (ii) ne détient pas une « participation notable » dans le Fonds (au sens de la LIR). En outre, les parts ne constitueront en général pas un « placement interdit » si elles constituent un « bien exclu » au sens de la LIR pour des CELI, des REER ou des FERR. Les titulaires de CELI et les rentiers de REER et de FERR devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à cet égard.

## **STRUCTURE ET DIRECTION DU FONDS**

### **Le gestionnaire**

Aston Hill Capital Markets Inc. agira à titre de gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire assurera lui-même ou déléguera la prestation des services de gestion du Fonds, y compris des services de gestion de portefeuille, et sera chargé de l'exploitation globale du Fonds. Le siège social du gestionnaire est situé au 77 King Street West, Suite 2110, Toronto (Ontario) M5K 1G8. Le gestionnaire est un important fournisseur de produits de placement qui a réuni plus de 2,5 milliards de dollars d'actifs. Il est membre d'Aston Hill Financial Inc., société de gestion d'actifs diversifiée qui détient une série de fonds communs de placement de détail, de fonds à capital fixe, de fonds de capital-investissement, de fonds de couverture et de fonds institutionnels distincts. Aston Hill Financial Inc. administre également Argent Energy Trust. Aston Hill Financial Inc. compte des bureaux à Calgary, à Toronto et à Halifax et dispose d'actifs sous gestion de plus de 7,4 milliards de dollars. Le secrétaire général du gestionnaire est Sasha Rnjak.

Le gestionnaire assume également la gestion des fonds de placement suivants (montant de l'émission lors du premier appel public à l'épargne, symbole TSX), lesquels investissent dans des titres de fonds propres : Fiducie de titres de capital Australian Banc (153,7 millions de dollars, AUZ.UN), Fiducie de titres de capital bancaire canadien (99 millions de dollars, CSB.UN), Fiducie de titres de capital HBanc (173,9 millions de dollars, HSC.UN) et Fiducie de titres de capital de financières nord-américaines (54,8 millions de dollars, NAF.UN).

### ***Responsabilités du gestionnaire et services fournis par le gestionnaire***

Aux termes de la convention de fiducie, le gestionnaire a le pouvoir exclusif de gérer l'exploitation et les affaires internes du Fonds, de prendre toutes les décisions concernant les activités du Fonds et de lier le Fonds. Le gestionnaire peut déléguer certains de ses pouvoirs à des tiers lorsque, selon lui, il serait dans l'intérêt véritable du Fonds de le faire.

Les responsabilités du gestionnaire incluront ce qui suit : tenir des registres comptables pour le Fonds; autoriser le paiement des frais d'exploitation engagés pour le compte du Fonds; établir les états financiers, les déclarations de revenus et les renseignements financiers et comptables suivant les exigences du Fonds; s'assurer que les porteurs de parts reçoivent les états financiers et les autres rapports exigés à l'occasion en vertu des lois applicables; s'assurer que le Fonds se conforme aux obligations réglementaires, y compris ses obligations d'information continue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables; établir les rapports du Fonds destinés aux porteurs de parts et aux autorités canadiennes en valeurs mobilières; fournir au dépositaire du Fonds les renseignements et les rapports nécessaires pour qu'il s'acquitte de ses responsabilités fiduciaires;

administrer le rachat de parts au gré du porteur; prendre des dispositions en vue de tout paiement requis à la dissolution du Fonds; traiter et communiquer avec les porteurs de parts; et négocier des contrats avec des tiers fournisseurs de services, notamment des dépositaires, des agents des transferts, des conseillers juridiques, de l'auditeur et des imprimeurs.

Le gestionnaire mettra également en œuvre et supervisera la stratégie de placement du Fonds afin d'assurer le respect des lignes directrices en matière de placement du Fonds, ainsi que de voir à ce que le produit net du placement soit investi de la manière décrite à la rubrique « Emploi du produit ».

Le Fonds conclura la convention de tenue des registres, de transfert et de distribution dont il est question à la rubrique « Structure et direction du Fonds — Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres ». Le Fonds peut résilier la convention qui précède moyennant un préavis.

#### ***Description des obligations du gestionnaire aux termes de la convention de fiducie***

Aux termes de la convention de fiducie, le gestionnaire doit exercer les pouvoirs et les fonctions se rattachant à son poste avec intégrité, de bonne foi et au mieux des intérêts du Fonds et des porteurs de parts de celui-ci, et, à cet égard, il doit faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve un gestionnaire raisonnablement prudent dans des circonstances semblables. La convention de fiducie prévoit que le gestionnaire n'engage aucunement sa responsabilité à l'égard d'un défaut, d'un manquement ou d'un vice se rapportant aux actifs détenus par le Fonds ou à l'égard de toute perte ou diminution de valeur de ces actifs ou autre perte ou dommage subi par toute personne ou à l'égard de toute erreur de jugement, action ou omission s'il s'est acquitté de ses fonctions et a fait preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence susmentionné. Toutefois, le gestionnaire engage sa responsabilité dans les cas de mauvaise conduite délibérée, de mauvaise foi ou de négligence ou encore de manquement à ses obligations aux termes de la convention de fiducie et est responsable des services de gestion de portefeuille et de conseils en placement fournis au Fonds, y compris ceux offerts au Fonds par le gestionnaire de placements.

Le gestionnaire peut démissionner de son poste de gestionnaire du Fonds moyennant un préavis d'au moins 60 jours à l'intention des porteurs de parts et du Fonds, ou moyennant le délai de préavis plus court que le Fonds accepte. Si le gestionnaire démissionne, il peut nommer son remplaçant, qui doit être approuvé par les porteurs de parts du Fonds à moins d'être membre du groupe du gestionnaire. Si le gestionnaire manque gravement aux obligations auxquelles il est tenu en vertu de la convention de fiducie et qu'il n'est pas remédié à ce défaut dans les 20 jours ouvrables suivant la remise d'un avis à cet égard au gestionnaire ou au Fonds, le Fonds doit en aviser les porteurs de parts, qui pourront destituer le gestionnaire et lui nommer un remplaçant.

Le gestionnaire a droit à des honoraires au titre des services qu'il rend aux termes de la convention de fiducie, comme il est indiqué à la rubrique « Frais », et il se fera rembourser tous les frais raisonnables qu'il engage pour le compte du Fonds.

Le gestionnaire et ses administrateurs, dirigeants, employés et mandataires seront tenus indemnes par le Fonds à l'égard de l'ensemble des obligations, frais et dépenses liés à une action, à une poursuite ou à une procédure dont ils sont menacés ou dont ils font l'objet, et de toute autre réclamation présentée contre le gestionnaire ou l'un de ses dirigeants, administrateurs, employés ou mandataires à l'occasion de l'exercice de ses fonctions à titre de gestionnaire, à l'exception de celles qui résultent de mauvaise conduite délibérée, de mauvaise foi ou de négligence du gestionnaire ou d'un manquement du gestionnaire à la norme de prudence susmentionnée.

#### ***Conflits d'intérêts — Gestionnaire et fiduciaire***

Les services de gestion et d'administration fournis par le gestionnaire au Fonds aux termes de la convention de fiducie ne sont pas exclusifs et aucune disposition de cette convention n'empêche le gestionnaire de fournir des services de gestion semblables à d'autres fonds de placement et clients (que leurs objectifs et politiques de placement soient ou non semblables à ceux du Fonds) ou d'exercer d'autres activités. Les décisions de placement prises pour le Fonds le seront indépendamment de celles qui sont prises pour d'autres clients et indépendamment des placements du gestionnaire. Toutefois, le gestionnaire peut à l'occasion gérer le même placement pour le Fonds et pour un ou plusieurs de ses autres clients. Si le Fonds et un ou plusieurs des autres

clients du gestionnaire achètent ou vendent le même titre, les opérations seront effectuées sur une base équitable.

La convention de fiducie reconnaît que le fiduciaire du Fonds peut fournir des services au Fonds à d'autres titres, pourvu que les conditions de ces accords ne soient pas moins favorables pour le Fonds que celles qui auraient été obtenues de parties qui n'ont pas de lien de dépendance pour des services comparables. Le fiduciaire du Fonds peut agir à titre de fiduciaire d'autres fonds ou fiducies de placement et leur fournir des services.

### *Comptabilité et rapports*

L'exercice du Fonds prendra fin le 30 avril. Le gestionnaire s'assurera que le Fonds se conforme à toutes les obligations applicables en matière de déclaration et d'administration.

Le gestionnaire tiendra des livres et registres convenables faisant état des activités du Fonds. Un porteur de parts ou son représentant dûment autorisé aura le droit de consulter les livres et registres du Fonds durant les heures normales d'ouverture aux bureaux du gestionnaire. Malgré ce qui précède, sous réserve des lois applicables, un porteur de parts n'aura pas accès à des renseignements dont, de l'avis du gestionnaire, la confidentialité devrait être préservée dans l'intérêt du Fonds.

### *Dirigeants et administrateurs du gestionnaire*

Le tableau qui suit présente les nom et lieu de résidence des administrateurs et hauts dirigeants du gestionnaire ainsi que les fonctions principales qu'ils exercent :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Poste auprès du gestionnaire</u>	<u>Fonctions principales</u>
W. NEIL MURDOCH . . . . . Oakville (Ontario)	Administrateur, président et chef de la direction	Président et chef de la direction, Aston Hill Capital Markets Inc.
DARREN N. CABRAL . . . . . Toronto (Ontario)	Administrateur, vice-président et chef des finances	Vice-président et chef des finances, Aston Hill Capital Markets Inc.
ERIC TREMBLAY . . . . . Calgary (Alberta)	Administrateur (président du conseil)	Chef de la direction, Aston Hill Financial Inc.
MICHAEL J. KILLEEN . . . . . Toronto (Ontario)	Administrateur	Chef de l'exploitation, Aston Hill Financial Inc.
LARRY TITLEY . . . . . Airdrie (Alberta)	Administrateur	Vice-président et chef des finances, Aston Hill Financial Inc.

À l'exception (i) de M. Darren N. Cabral, qui a été élu administrateur le 29 septembre 2009 et est devenu chef des finances le 27 avril 2011; et (ii) de M. Michael J. Killeen, qui est entré au service d'Aston Hill Financial Inc. à titre de chef de l'exploitation en août 2010, chacune des personnes qui précèdent a occupé son poste actuel ou un poste analogue auprès du gestionnaire ou d'un membre du groupe de celui-ci au cours des cinq années précédant la date des présentes. MM. Eric Tremblay, Michael J. Killeen et Larry Titley ont été élus administrateurs du gestionnaire le 15 août 2013.

**W. Neil Murdoch :** Analyste financier agréé; B.Comm, Université McGill; LL.B, Université de Toronto; maîtrise en gestion, Kellogg Graduate School of Management, Université Northwestern. M. Murdoch s'est joint à Aston Hill Capital Markets Inc. (anciennement, Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.) en décembre 2003. Auparavant, M. Murdoch était vice-président directeur et gestionnaire de portefeuille au sein du Groupe de fonds AIC.

**Darren N. Cabral :** Analyste financier agréé; B.A. (avec distinction), Université York; MBA, Schulich School of Business, Université York. M. Cabral s'est joint à Aston Hill Capital Markets Inc. (anciennement, Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.) en mai 2007. Auparavant, M. Cabral a occupé divers postes auprès de sociétés membres du même groupe que Middlefield Group Limited de septembre 2001 à avril 2007,



y compris celui de directeur général de la recherche de Middlefield Capital Corporation et d'administrateur délégué de Middlefield International Limited.

**Eric Tremblay :** B.Ing., Université Ryerson. M. Tremblay est entré au service d'Aston Hill Financial Inc. en 2001. Auparavant, M. Tremblay a occupé divers postes auprès d'Enerplus Corporation de 1993 à 2001, notamment le poste de premier vice-président, Marchés des capitaux.

**Michael J. Killeen :** B.Sc., Université de Western Ontario; LL.B., Université de Western Ontario; Advanced Management Program, Harvard Business School. M. Killeen est entré au service d'Aston Hill Financial Inc. en 2010. Auparavant, il a été vice-président directeur de Davis + Henderson Income Fund de mars 2009 à juillet 2010 et premier vice-président et chef du contentieux de CI Financial d'avril 1995 à septembre 2007.

**Larry Titley :** C.A.; B.Comm., Université de Calgary. M. Titley est entré au service d'Aston Hill Financial Inc. en 2002. Auparavant, M. Titley était trésorier d'Enerplus Group of Management Companies depuis 1999.

### **Le gestionnaire de placements**

Cairn Capital Limited agira à titre de gestionnaire de placements auprès du Fonds en ce qui a trait au choix, à l'achat et à la vente des titres de fonds propres. Depuis sa création en 2004, le gestionnaire de placements est une entreprise indépendante spécialisée en gestion d'actifs créditeurs et en consultation qui a été établie en 2004 et qui disposait (avec les membres de son groupe) de 21,6 milliards de dollars américains en actifs sous gestion et en actifs faisant l'objet de conseils au 31 mars 2014, soit 2,6 milliards de dollars américains en actifs discrétionnaires sous gestion, 4,7 milliards de dollars américains en anciens actifs sous gestion et 14,3 milliards de dollars américains en actifs faisant l'objet de conseils à long terme.

Le gestionnaire de placements assure la gestion de portefeuilles composés de titres de créance issus du secteur des services financiers depuis la seconde moitié de 2009. Il est spécialiste dans ce domaine, notamment en ce qui a trait aux titres de fonds propres subordonnés et hybrides.

Le gestionnaire de placements est situé à Londres, au Royaume-Uni. Cairn Capital North America Inc., situé à Greenwich, au Connecticut, est membre de son groupe. Le gestionnaire de placements et les membres de son groupe comptent au total 75 employés, dont 40 sont des professionnels en placement.

Le portefeuille sera géré par le groupe de gestion de portefeuilles de titres de sociétés, soit une équipe de huit professionnels en placement épaulée par d'autres équipes de professionnels en matière d'opérations, de trésorerie, de risques et de questions juridiques travaillant auprès du gestionnaire de placements. Le groupe de gestion de portefeuilles de titres de sociétés administrait cinq portefeuilles totalisant 890 millions de dollars américains d'actifs au 31 mars 2014, dont environ 300 millions de dollars américains d'actifs qui avaient des caractéristiques très similaires à celles des titres de fonds qu'il gèrera pour le Fonds.

L'équipe du gestionnaire de placements responsable de conseiller et d'administrer le Fonds, et de prendre des décisions de placement pour le compte du Fonds, se compose de quatre membres, soit MM. Andrew Jackson, Philippe Kellerhals, Travis Murdoch et Folkert Jan van der Veer, qui possèdent tous une vaste expérience dans la gestion de portefeuilles et les services-conseils en placement. M. Philippe Kellerhals prendra l'ensemble des décisions de placement, supervisé par M. Andrew Jackson, le chef des placements. M. Philippe Kellerhals sera épaulé par M. Travis Murdoch, le gestionnaire de portefeuille adjoint du Fonds. M. Folkert Jan van der Veer, quant à lui, sera responsable d'effectuer toutes les recherches pertinentes portant sur les titres à inclure dans le portefeuille.

Le tableau qui suit présente le nom et le lieu de résidence des personnes susmentionnées, leur poste auprès du gestionnaire de placements et leurs fonctions principales :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Poste auprès du gestionnaire de placements</u>	<u>Fonctions principales</u>
ANDREW JACKSON, . . . . . Londres	Chef des placements	Responsable de la supervision des activités de placement exercées par le gestionnaire de placements.
PHILIPPE KELLERHALS, . . . . . Londres	Gestionnaire de portefeuille principal, Titres de sociétés	Responsable de la gestion de l'ensemble des portefeuilles de titres de sociétés du gestionnaire de placements
TRAVIS MURDOCH, . . . . . Londres	Gestionnaire de portefeuille, Titres de sociétés	Gestionnaire de portefeuille, Titres de sociétés
FOLKERT JAN VAN DER VEER, . . Londres	Analyste principal de la recherche, Services financiers	Chef de la recherche sur le secteur des services financiers

Au cours des quatre dernières années, tous les dirigeants du gestionnaire de placements précités ont exercé leurs fonctions principales actuelles (ou ont occupé des postes semblables auprès de leur employeur actuel ou des membres de son groupe). Suivent de brèves notes biographiques portant sur MM. Jackson, Kellerhals, Murdoch et van der Veer.

**Andrew Jackson :** M. Andrew Jackson agit à titre de chef des placements du gestionnaire de placements et il siège au comité de la haute direction de ce dernier. Il a joint l'équipe en 2004 et y assume diverses fonctions liées à tous les volets des activités de gestion d'actifs de la société. M. Jackson cumule 18 ans d'expérience dans le domaine des marchés financiers, notamment en ce qui a trait à la gestion de portefeuilles, aux risques connexes, à la construction de portefeuilles, aux analyses pertinentes et à la technologie applicable. Avant d'entrer au service du gestionnaire de placements, M. Jackson a travaillé auprès de la Bank of America en Europe, chez qui il se concentrait sur les titres de sociétés et les titres adossés à des créances (« TAC »). C'est à lui que l'on doit l'élaboration des pratiques européennes de notation des dérivés de crédit de l'agence Fitch Ratings. M. Jackson a lui-même noté bon nombre des premières opérations visent des TAC réalisées en Europe. M. Jackson a débuté sa carrière chez PricewaterhouseCoopers, où il a fait partie des équipes de services bancaires, de marchés des capitaux et de financement structuré.

**Philippe Kellerhals :** M. Philippe Kellerhals est entré au service du gestionnaire de placements en 2008, auprès de qui il assume les fonctions de gestionnaire de portefeuille principal au sein du groupe de gestion d'actifs axé sur les titres de créance de sociétés. Il assure la gestion des catégories subordonnées d'actifs financiers auprès du gestionnaire de placements depuis 2009. Avant de se joindre à l'équipe, M. Kellerhals a travaillé pendant cinq ans chez BNP Paribas, où il assurait la gestion de placements dans des titres de créance. Il est titulaire du titre de CFA.

**Travis Murdoch :** M. Travis Murdoch est entré au service du gestionnaire de placements en 2009, auprès de qui il assume les fonctions de gestionnaire de portefeuille au sein du groupe de gestion d'actifs axé sur les titres de créance de sociétés. Avant de se joindre à l'équipe de Cairn Capital, il a travaillé pendant trois années chez RBC Marchés des capitaux à Londres, assurant la gestion de portefeuilles de titres de créance, surtout de titres de créance à rendement élevé et de bonne qualité, au sein du groupe des activités pour comptes propres. M. Murdoch a par ailleurs travaillé à titre d'analyste de crédit dans la division des marchés et des services bancaires mondiaux chez RBS.

**Folkert Jan van der Veer :** M. Folkert Jan van der Veer est analyste dans le groupe de recherche axée sur les établissements financiers. Lorsqu'il est entré au service du gestionnaire de placements en 2009, il possédait dix années d'expérience cumulée auprès d'investisseurs et de vendeurs institutionnels situés au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Avant de se joindre à l'équipe du gestionnaire de placements, il a été responsable de la recherche sur les titres de créance d'établissements financiers européens chez Dresdner Kleinwort, où il prodiguait également des conseils aux clients, dont certains figurent parmi les plus importants investisseurs institutionnels au monde.



Auparavant, il a assumé divers rôles d'analyste, notamment chez ABN Amro Asset Management, où il concentrait ses recherches sur les titres émis par des établissements financiers, et chez Kempen & Co., où il était chargé d'analyser les titres de participation. Il est titulaire du titre de CEFA (Certified European Financial Analyst).

### ***Conditions de la convention de gestion de placements***

Aux termes de la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placements est tenu d'agir en tout temps de manière juste et raisonnable envers le Fonds, d'agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt du Fonds et, à cet égard, de faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve un conseiller en placements raisonnablement prudent dans des circonstances comparables. La convention de gestion de placements prévoit que le gestionnaire de placements ne sera aucunement responsable d'un manquement, d'un défaut ou d'un vice à l'égard des actifs détenus par le Fonds ou à l'égard de toute perte ou diminution de valeur de ces actifs ou des autres pertes ou dommages subis par toute personne ou à l'égard de toute erreur de jugement, action ou omission s'il s'est acquitté de ses obligations et s'il a respecté le degré de prudence, de diligence et de compétence précité. Le gestionnaire de placements engagera toutefois sa responsabilité en cas de faute intentionnelle, de mauvaise foi ou de négligence ou d'un cas de manquement au degré de prudence précité.

La convention de gestion de placements demeurera en vigueur à moins d'être résiliée par anticipation conformément à ses conditions. Si le gestionnaire est destitué à titre de gestionnaire du Fonds ou que le Fonds est dissous aux termes de la convention de fiducie, la convention de gestion de placements sera résiliée à ce moment. Le gestionnaire peut résilier la convention de gestion de placements si le gestionnaire de placements a commis certains actes de faillite ou d'insolvabilité, s'il a perdu un enregistrement, une inscription, une licence, un permis ou une autre autorisation requis pour fournir ses services aux termes de cette convention ou s'il a manqué gravement à ses obligations contractuelles connexes et qu'il n'a pas remédié à ce manquement grave dans les 20 jours ouvrables après que le gestionnaire ait remis un avis au gestionnaire de placements à cet égard.

La convention de gestion de placements comprend divers droits de résiliation usuels, notamment le droit du gestionnaire de placements de résilier la convention de gestion de placements moyennant un préavis écrit d'au moins 20 jours ouvrables si le Fonds ou le gestionnaire manque gravement à ses obligations contractuelles connexes et qu'il n'a pas remédié à ce manquement grave dans les 20 jours ouvrables suivant un avis à cet égard transmis au gestionnaire et au Fonds, selon le cas, ou s'il y a eu un changement important dans les lignes directrices en matière de placement du Fonds.

Le gestionnaire est chargé du paiement des honoraires du gestionnaire de placements par prélèvements sur ses propres honoraires.

### ***Conflits d'intérêts — Le gestionnaire de placements***

Les services que fournit le gestionnaire de placements et ses dirigeants et administrateurs ne sont pas exclusifs au Fonds ou au gestionnaire. Le gestionnaire de placements, un membre de son groupe et une personne ayant un lien avec lui peuvent en tout temps exercer des activités de promotion, de gestion ou de gestion de placement de tout autre portefeuille ou entité qui investit principalement dans les mêmes actifs que ceux que détient le Fonds, et fournir des services semblables à d'autres fonds de placement et d'autres clients et exercer d'autres activités. Les décisions de placement concernant le Fonds seront prises de manière indépendante par rapport à celles qui concernent d'autres clients et aux placements du gestionnaire de placements. Toutefois, il se peut qu'à l'occasion le gestionnaire de placements repère le même placement pour le Fonds et pour un ou plusieurs de ses autres clients. Si le Fonds et un ou plusieurs autres clients du gestionnaire de placements achètent ou vendent le même titre, les opérations seront effectuées de manière équitable.

### **Comité d'examen indépendant**

Conformément au Règlement 81-107, le gestionnaire a mis sur pied un comité d'examen indépendant (le « comité d'examen indépendant ») formé de quatre membres qui sont tous indépendants du gestionnaire, du Fonds et des entités liées au gestionnaire. Le comité d'examen indépendant a l'intention de fonctionner conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables, y compris le Règlement 81-107. Le comité

d'examen indépendant a pour mandat d'examiner les questions de conflits d'intérêts que le gestionnaire lui soumet et de transmettre ses décisions à ce dernier. Le gestionnaire est tenu de soulever les questions de conflit d'intérêts dans le cadre de sa gestion du Fonds et de demander des commentaires de la part du comité d'examen indépendant sur la façon dont il gère ces conflits d'intérêts, ainsi que sur ses pratiques et procédures écrites décrivant sa façon de gérer ces conflits d'intérêts. Le comité d'examen indépendant a adopté un mandat écrit qu'il suit lorsqu'il exerce ses fonctions et il est assujéti à l'obligation d'effectuer des évaluations régulières. En s'acquittant de leurs obligations, les membres du comité d'examen indépendant sont tenus d'agir avec intégrité, de bonne foi et au mieux des intérêts du Fonds et de faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve une personne raisonnablement prudente dans les circonstances. Le comité d'examen indépendant agit également à l'égard d'autres fonds que gère le gestionnaire. Le comité d'examen indépendant fera rapport annuellement au Fonds, lequel rapport sera accessible gratuitement sur demande présentée au gestionnaire, et sera aussi affiché sur le site Web du gestionnaire à l'adresse [www.astonhill.ca](http://www.astonhill.ca). Les renseignements figurant sur le site Web du gestionnaire ne font pas partie du présent prospectus et n'y sont pas intégrés par renvoi.

Les membres du comité d'examen indépendant sont MM. John Crow (président), Joseph Wright, Robert B. Falconer et Scott Browning. Le comité d'examen indépendant agit comme comité d'examen pour un certain nombre de fonds de placement gérés par le gestionnaire. Les honoraires et les autres frais raisonnables des membres du comité d'examen indépendant, ainsi que les primes d'assurance pour ces membres, seront acquittés par le Fonds et une vingtaine d'autres fonds de placement concernés gérés par le gestionnaire, la quote-part de chaque fonds étant établie en fonction d'un facteur de complexité au prorata. Il est prévu que la rémunération annuelle (n'incluant pas les dépenses) et l'assurance pour le comité d'examen indépendant pour tous ces fonds, dans l'ensemble, s'établira à environ 55 000 \$. De plus, le Fonds s'est engagé à indemniser les membres du comité d'examen indépendant à l'égard de certaines obligations.

Suivent de brèves notes biographiques fournies par les membres du comité d'examen indépendant :

**John Crow (président)** est l'ancien gouverneur de la Banque du Canada et un éminent économiste. Il est administrateur ou conseiller de nombreuses sociétés, ainsi que Senior Fellow du C.D. Howe Institute. En 1999, il a présidé un comité d'experts internationaux mandatés par le conseil d'administration du Fonds monétaire international (le « FMI ») pour évaluer les activités de surveillance bilatérales, régionales et multilatérales du FMI, et, en 2002, il a participé à une mission internationale de haut niveau en tant que conseiller sur les problèmes monétaires en Argentine. En 2003, il a présidé un groupe de travail international mandaté par la Fédération internationale des comptables pour examiner la perte de confiance dans l'information financière et les moyens de la restaurer. M. Crow est l'auteur (2002) de *Making Money : An Insider's Perspective on Finance, Politics, and Canada's Central Bank*.

**Joseph Wright** a travaillé pendant 23 ans auprès de Citibank à New York, à Genève et à Toronto. Il a quitté Citibank en 1986 pour être au service de Burns Fry Limited jusqu'en 1994, occupant alors le poste de vice-président du conseil. En 1995, il est entré au service de Swiss Bank Corporation (Canada) à titre de président et chef de la direction. Il a ensuite été pendant 16 ans administrateur de sociétés, siégeant notamment aux conseils de Les Compagnies Loblaw Limitée, de Fonds de placement immobilier O & Y, de Call-Net Enterprises Inc. et de Cartons St-Laurent inc., pour n'en nommer que quelques-uns. Il a aussi présidé pendant cinq ans le comité d'examen indépendant de Connor, Clark & Lunn.

**Robert B. Falconer** siège au conseil d'administration, au comité d'audit et d'évaluation, au comité de placement et au comité d'examen indépendant (président) de VentureLink Funds et offre aux termes de contrats des services consultatifs financiers à Services Financiers Altamira, à Ontario Clean Water Agency et à GHD International. Il a récemment été directeur, Politique de prêts communautaires et contrôle des risques de l'Office ontarien de financement de l'infrastructure stratégique et vice-président, Financement d'entreprises de Services Financiers Altamira.

**Scott Browning** a obtenu son doctorat en chimie de l'Université de Toronto en 1992. Il est retourné à la faculté de l'Université de Toronto après un stage de 16 mois en tant que boursier de recherches postdoctorales à l'Institut national des sciences biologiques au Japon. Ses recherches sur le caractère modulaire, la synthèse et les propriétés des ligands phosphines modulables ont été publiées dans les journaux de la Royal Society of Chemistry et de l'American Chemical Society et présentées dans le cadre de congrès internationaux.

M. Browning est Fellow de la University of St. Michael's College et participe actuellement à la rédaction d'un manuel sur la compréhension de la chimie organique par une rigoureuse méthode mécaniste.

### **Fiduciaire**

Fiducie RBC Services aux Investisseurs est le fiduciaire du Fonds aux termes de la convention de fiducie et, à ce titre, il est chargé de certains aspects de l'administration quotidienne du Fonds tel que prévu dans la convention de fiducie. Le bureau du fiduciaire du Fonds est situé à Toronto (Ontario).

Le fiduciaire peut démissionner moyennant un préavis d'au moins 60 jours à l'intention du gestionnaire et des porteurs de parts. Le fiduciaire du Fonds peut être destitué avec l'approbation obtenue à la majorité simple des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin ou par le gestionnaire, si le fiduciaire a commis certains actes de faillite ou d'insolvabilité ou s'il a commis un manquement ou un défaut important à l'égard des obligations auxquelles il est tenu aux termes de la convention de fiducie, auquel manquement ou défaut il n'a pas été remédié dans les 30 jours suivant un avis à cet égard remis au fiduciaire. Toute pareille démission ou destitution prend effet au moment où le fiduciaire remplaçant accepte sa nomination. Si le fiduciaire démissionne, le gestionnaire peut lui nommer un remplaçant. Le remplaçant du fiduciaire du Fonds doit être approuvé par les porteurs de parts, si le fiduciaire est destitué par ceux-ci. Si aucun remplaçant n'a été nommé dans un délai de 90 jours, le Fonds sera dissous.

La convention de fiducie prévoit que le fiduciaire n'engage sa responsabilité dans l'exercice de ses fonctions aux termes de la convention de fiducie que lorsqu'il a manqué aux obligations auxquelles il est tenu aux termes de la convention de fiducie ou lorsqu'il n'a pas agi avec intégrité, de bonne foi et au mieux des intérêts des porteurs de parts dans la mesure requise par les lois applicables au fiduciaire, ou s'il n'a pas fait preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont un fiduciaire raisonnablement prudent aurait fait preuve dans les circonstances. De plus, la convention de fiducie contient d'autres dispositions d'usage qui limitent la responsabilité du fiduciaire et prévoit des indemnisations pour le fiduciaire ou ses dirigeants, administrateurs, employés ou mandataires respectifs, à l'égard de certaines obligations ou responsabilités contractées dans le cadre de l'exercice de ses fonctions.

Le fiduciaire a le droit de recevoir des honoraires du Fonds, comme il est décrit à la rubrique « Frais ». Le fiduciaire a droit au remboursement de toutes les dépenses qu'il engage et de toutes les dettes qu'il contracte à juste titre dans le cadre des activités du Fonds.

### **Dépositaire**

Fiducie RBC Services aux Investisseurs agira comme dépositaire des actifs du Fonds aux termes de la convention de fiducie. Le dépositaire, à titre d'agent chargé de l'évaluation, s'occupera aussi de certains aspects de l'administration quotidienne du Fonds, y compris le calcul de la VL, du revenu net et des gains en capital nets réalisés du Fonds et la tenue des livres et registres du Fonds. Le dépositaire a le pouvoir de nommer des sous-dépositaires. Le bureau du dépositaire du Fonds est situé à Toronto (Ontario).

### **Auditeur**

L'auditeur du Fonds est le cabinet PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables professionnels agréés, situé dans la Tour PwC, au 18 York Street, Suite 2600, Toronto (Ontario) M5J 0B2.

### **Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres**

Aux termes de la convention de tenue des registres, de transfert et de distribution, Services aux investisseurs Computershare inc., à son bureau de Toronto (Ontario), sera l'agent chargé de la tenue des registres pour les parts et de l'enregistrement des transferts de parts.

### **Promoteur**

Aston Hill Capital Markets Inc. peut être considérée comme un promoteur du Fonds parce qu'elle a pris l'initiative de créer et de constituer le Fonds, et a pris les mesures nécessaires au placement des parts dans le public. Aston Hill Capital Markets Inc. ne recevra aucun avantage, directement ou indirectement, de l'émission des parts qui font l'objet du présent placement, sauf les sommes qui lui sont payées en sa qualité de gestionnaire du Fonds, comme il est décrit à la rubrique « Frais ». Aston Hill Capital Markets Inc. a des bureaux à Toronto (Ontario).

## CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

### Calcul de la valeur liquidative

L'agent d'évaluation calculera la valeur liquidative par part à la fermeture des bureaux à chaque date d'évaluation. Le Fonds fera connaître la valeur liquidative par part à la presse financière pour publication quotidienne. Ce montant sera diffusé sur le site Web du gestionnaire, à l'adresse [www.astonhill.ca](http://www.astonhill.ca).

### Politiques et procédures d'évaluation

Pour les besoins de la présentation de l'information transactionnelle, la valeur liquidative à une date donnée correspondra à la différence entre (i) l'actif total du Fonds et (ii) la valeur globale du passif du Fonds. La valeur liquidative par part d'une catégorie pour un jour donné sera obtenue en divisant la valeur liquidative de cette catégorie pour ce jour par le nombre de parts de cette catégorie alors en circulation.

Pour les besoins du calcul de la valeur liquidative (c.-à-d., à d'autres fins que les états financiers) à la date d'évaluation, l'actif total du Fonds à cette date d'évaluation sera déterminé comme suit :

- a) la valeur de l'encaisse ou des dépôts, des traites, des billets à vue, des comptes débiteurs, des frais payés d'avance, des distributions ou d'autres montants à recevoir (ou déclarés aux porteurs inscrits des actifs détenus à une date antérieure à la date d'évaluation à laquelle l'actif total est déterminé et à recevoir) ainsi que les intérêts courus, mais non encore reçus, sera réputée correspondre à leur plein montant; toutefois, si l'agent d'évaluation a déterminé que ces dépôts, traites, billets à vue, comptes débiteurs, frais payés d'avance, distributions ou autres montants à recevoir (ou déclarés aux porteurs inscrits des actifs détenus à une date antérieure à la date d'évaluation à laquelle l'actif total est déterminé et à recevoir), ou les intérêts courus, mais non encore reçus sur ceux-ci, ne valent pas leur plein montant, leur valeur sera réputée correspondre à la valeur que l'agent d'évaluation juge être leur juste valeur marchande;
- b) la valeur des titres de fonds propres et des autres titres de créance sera calculée en faisant la moyenne des cours acheteur et vendeur publiés par un courtier important ou par un organisme tiers indépendant de fixation des prix à l'égard de ces actifs à une date d'évaluation établie au moment que l'agent d'évaluation juge approprié, à son gré. Les investissements à court terme, notamment les billets et les instruments du marché monétaire, seront évalués au prix coûtant, majoré des intérêts courus;
- c) la valeur d'un titre qui est coté ou négocié à une bourse de valeurs (ou, s'il y en a plus d'une, à la bourse principale où le titre est coté, comme le décidera l'agent d'évaluation) sera calculée au moyen du plus récent cours de vente publié ou, si aucune vente n'a eu lieu ou n'a été comptabilisée récemment, de la moyenne simple du dernier cours vendeur et du dernier cours acheteur disponibles (à moins que, de l'avis de l'agent d'évaluation, cette valeur ne traduise pas la valeur de ces titres, auquel cas on utilisera le dernier cours vendeur ou le dernier cours acheteur) à la date d'évaluation à laquelle la valeur de l'actif total est calculée, le tout selon les moyens usuels de publication;
- d) la valeur d'un titre qui est négocié hors cote sera établie à la moyenne des derniers cours acheteur et vendeur publiés par un courtier important ou par un fournisseur d'information reconnu sur ces titres;
- e) les cours déclarés dans des monnaies autres que le dollar canadien seront convertis en monnaie canadienne au taux de change que l'agent d'évaluation offrira à la date d'évaluation à laquelle la valeur de l'actif total est calculée;
- f) les titres cotés en bourse qui font l'objet d'un délai de détention seront évalués comme il est décrit ci-dessus et accompagnés d'un escompte approprié établi par l'agent d'évaluation, et les investissements dans des sociétés fermées et dans d'autres actifs à l'égard desquels aucun marché publié n'existe seront évalués au coût ou, si elle est inférieure, à la plus récente valeur à laquelle ces titres ont été échangés dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance qui s'apparente à une opération effectuée sur un marché publié, à moins que l'agent d'évaluation n'estime qu'une juste valeur marchande différente ne soit appropriée;

- g) la valeur de tout swap sur rendement total, y compris la facilité de swap sur rendement total, de tout contrat à terme ou de tout autre dérivé comme des contrats à livrer, des contrats de swap ou des options sur des contrats à terme d'instruments financiers, correspondra à la valeur qui serait réalisée par le Fonds si, à la date à laquelle l'actif total est calculé, tout swap sur rendement total, tout contrat à terme ou tout autre dérivé était liquidé conformément à ses conditions;
- h) la valeur d'un titre ou d'un bien auquel, de l'avis de l'agent d'évaluation, les principes susmentionnés ne peuvent s'appliquer (que ce soit parce qu'aucune cotation tenant lieu de cours ou de rendement n'est disponible comme il est prévu ci-dessus ou pour toute autre raison) sera la juste valeur marchande du titre ou du bien calculée de bonne foi de la façon choisie par l'agent d'évaluation en consultation avec le gestionnaire ou le gestionnaire de placements de temps à autre.

La valeur liquidative par part est calculée en dollars canadiens conformément aux règles et politiques des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou conformément à toute dispense que le Fonds pourrait obtenir de leur part. La valeur liquidative par part établie conformément aux principes énoncés ci-dessus peut différer de la valeur liquidative par part établie conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Pour les besoins du calcul de l'actif net par part au rachat dans le cadre du rachat de parts à une date de rachat annuel, la valeur liquidative sera établie compte tenu du fait que la valeur de tout titre de créance qui appartient au Fonds sera établie au moyen du cours acheteur à la date d'évaluation.

### **Déclaration de la valeur liquidative**

La valeur liquidative par part sera fournie quotidiennement aux porteurs de parts, sans frais, sur le site Web du gestionnaire, au [www.astonhill.ca](http://www.astonhill.ca), ou sur demande, sans frais, au numéro 1 800 513-3868.

## **DESCRIPTION DES PARTS**

### **Les parts**

La participation véritable dans l'actif net et le revenu net du Fonds est divisée en parts de catégories que le gestionnaire peut de temps à autre établir. L'émission d'une seule catégorie de parts a été autorisée pour l'instant et le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts. Chaque part d'une catégorie accorde à son porteur les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts de cette catégorie et aucun porteur de parts d'une catégorie n'a de privilège, de priorité ou de préférence par rapport aux autres porteurs de parts de la catégorie. Chaque porteur de parts d'une catégorie a droit à une voix par part qu'il détient, voix qu'il pourra exprimer aux assemblées de tous les porteurs de parts et aux assemblées des porteurs de parts de sa catégorie. Chaque porteur de parts d'une catégorie a droit à une participation égale à l'égard des distributions versées à cette catégorie par le Fonds, y compris les distributions des gains en capital réalisés nets, le cas échéant. Au rachat de parts, cependant, le Fonds peut, à son gré, désigner comme payable aux porteurs de parts demandant le rachat de leurs parts, dans le prix de rachat, les gains en capital réalisés par le Fonds ou le revenu du Fonds au cours de l'année d'imposition où le rachat est survenu. À la résiliation ou à la liquidation du Fonds, les porteurs de parts d'une catégorie inscrits auront le droit de recevoir, au prorata avec les porteurs de parts de cette catégorie, tout le reliquat des actifs du Fonds attribués à cette catégorie après le paiement de toutes les dettes et obligations ainsi que de tous les frais de liquidation du Fonds attribués à cette catégorie. Les porteurs de parts n'auront aucun droit de vote à l'égard des actifs détenus par le Fonds attribués à la catégorie. Le Fonds a délégué au gestionnaire la responsabilité de voter sur les questions pour lesquelles le Fonds reçoit, en sa qualité de porteur de titres, les documents relatifs aux assemblées des porteurs de titres d'un émetteur inclus dans le portefeuille. Voir « Information sur le vote par procuration pour l'actif du portefeuille ».

La convention de fiducie prévoit que le Fonds ne peut émettre de parts supplémentaires d'une catégorie après la réalisation du placement, sauf (i) pour un produit net par part d'une catégorie d'au moins 100 % de la plus récente valeur liquidative par part de cette catégorie calculée avant la fixation du prix de cette émission (et, pour plus de certitude, aux fins de ce calcul, si la VL est calculée avant la date de référence d'une distribution visant des parts d'une catégorie émise, la plus récente valeur liquidative par part calculée aux fins de la fixation du prix de souscription sera rajustée compte tenu des distributions qui ont été déclarées payables à l'égard de ces parts et que le souscripteur ne recevra pas), (ii) moyennant l'approbation des porteurs de parts; (iii) par voie de



placements de parts; ou (iv) à l'exercice de bons de souscription, à la condition que le prix d'exercice de ces bons de souscription ne soit pas inférieur à celui qui aurait donné un produit net d'au moins 100 % de la plus récente valeur liquidative par part calculée avant la fixation du prix de ces bons de souscription.

Voir « Questions relatives aux porteurs de parts — Modification de la convention de fiducie » en ce qui a trait à la modification ou au changement des droits se rattachant aux parts.

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, des omissions, des obligations ni des engagements de la fiducie si, lorsque sont commis les actes ou omissions ou que naissent les obligations et engagements : (i) la fiducie est un émetteur assujéti au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario); et (ii) la fiducie est régie par les lois de l'Ontario. Le Fonds est un émetteur assujéti au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et il est régi par les lois de la province d'Ontario en raison des dispositions de la convention de fiducie.

### **Rachat en vue de l'annulation**

La convention de fiducie prévoit que le Fonds peut, à son gré, à l'occasion, racheter (sur le marché libre) des parts aux fins d'annulation, sous réserve des lois et des exigences des bourses pertinentes, si le gestionnaire juge que ces rachats auront un effet relutif pour les porteurs de parts, dans tous les cas à un prix par part qui n'excède pas la valeur liquidative par part calculée immédiatement avant la date du rachat de parts. On prévoit que ces rachats seront effectués par des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités par l'entremise et aux termes des règles de la TSX ou de tout autre marché ou bourse à la cote duquel les parts sont alors inscrites.

### **Offres publiques d'achat**

La convention de fiducie contient des dispositions aux termes desquelles, si une offre publique d'achat vise les parts et qu'au moins 90 % du total des parts (à l'exception des parts détenues à la date de l'offre publique d'achat par ou pour l'initiateur, des personnes qui ont un lien avec ce dernier ou des membres de son groupe) font l'objet d'une prise de livraison et sont payées par l'initiateur, ce dernier aura le droit d'acquérir les parts détenues par les porteurs de parts qui n'ont pas accepté l'offre publique d'achat selon les conditions offertes par l'initiateur.

### **Système d'inscription en compte seulement**

L'inscription des droits sur les parts et les transferts de parts seront effectués par le truchement du système d'inscription en compte administré par la CDS. Les parts doivent être acquises, transférées et déposées pour rachat par l'entremise d'un adhérent de la CDS. Tous les droits des porteurs de parts doivent être exercés par l'entremise d'un adhérent de la CDS et tous les paiements et les autres biens auxquels les porteurs de parts ont droit seront effectués ou remis par la CDS ou l'adhérent de la CDS par l'entremise duquel le porteur de parts détient ces parts. À l'achat de parts, le porteur de parts recevra seulement un avis d'exécution du courtier en valeurs inscrit qui est un adhérent de la CDS et duquel ou par l'entremise duquel les parts ont été acquises.

La capacité d'un propriétaire véritable de parts de donner en gage ces parts ou de prendre d'autres mesures relativement aux droits de ce porteur de parts sur ces parts (autrement que par l'entremise d'un adhérent de la CDS) pourrait être restreinte en raison de l'absence d'un certificat matériel.

Le Fonds peut mettre fin à l'inscription des parts par le truchement du système d'inscription en compte, auquel cas des certificats pour les parts dans une forme entièrement nominative seront délivrés aux propriétaires véritables de ces parts ou à leurs prête-noms.

## QUESTIONS RELATIVES AUX PORTEURS DE PARTS

### Assemblées des porteurs de parts

Une assemblée des porteurs de parts peut être convoquée par le fiduciaire ou le gestionnaire aux termes d'un avis de convocation écrit précisant l'objet de l'assemblée, mais le fiduciaire est tenu de convoquer une assemblée au moyen d'un tel avis sur demande des porteurs de parts qui détiennent au moins 10 % des parts alors en circulation conférant droit de vote sur la question.

Les avis de convocation de chacune des assemblées de porteurs de parts seront fournis conformément à la convention de fiducie et aux lois applicables. Le quorum d'une assemblée de tous les porteurs de parts est atteint si au moins deux porteurs de parts qui détiennent au moins 5 % des parts alors en circulation, sont présents ou représentés par procuration. Si le quorum n'est pas atteint dans la demi-heure suivant l'heure de convocation de l'assemblée, l'assemblée, si elle a été convoquée à la demande d'un porteur de parts, sera levée, mais dans tous les autres cas, elle sera ajournée et reprise dans les 14 jours suivants au plus tard, à l'heure et à l'endroit précisés par le président de l'assemblée (il est précisé pour plus de certitude que l'assemblée peut avoir lieu à la date initialement prévue, mais à une heure plus tardive), et si, à la reprise de l'assemblée, le quorum n'est pas atteint, les porteurs de parts présents ou représentés par procuration seront réputés constituer le quorum.

Une question nécessitant une résolution extraordinaire exige un vote affirmatif d'au moins les deux tiers des voix exprimées, soit en personne soit par procuration, à une assemblée des porteurs de parts convoquée afin d'examiner cette résolution.

Sous réserve de l'obtention de toutes approbations réglementaires nécessaires, le Fonds ne prévoit pas tenir d'assemblées annuelles des porteurs de parts. Toutefois, le Fonds s'engagera envers la TSX à tenir des assemblées annuelles de porteurs de parts si cette dernière l'exige.

### Fusion permise

Sous réserve de la législation applicable, le Fonds peut, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts, réaliser une fusion ou une autre opération analogue qui a pour effet de regrouper le Fonds ou son actif dans le cadre d'une opération à imposition différée (une « **fusion permise** ») avec un ou plusieurs autres fonds d'investissement ouverts gérés ou conseillés par le gestionnaire et dont les objectifs et stratégies de placement sont essentiellement analogues à ceux du Fonds, selon un ratio d'échange tributaire des valeurs liquidatives de ces fonds, sous réserve :

- a) de l'approbation de la fusion permise par le comité d'examen indépendant du Fonds;
- b) d'un préavis écrit aux porteurs de parts d'au moins 60 jours avant la date d'effet de la fusion permise;
- c) d'un droit de rachat spécial permettant aux porteurs de parts de faire racheter s'ils le souhaitent leurs parts à 100 % de la valeur liquidative par part;
- d) de l'exigence selon laquelle les fonds fusionnants n'assument aucune tranche des frais associés à la fusion permise.

### Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts

Les points suivants ne peuvent être traités que par voie d'une résolution extraordinaire qui a reçu l'approbation des porteurs de parts :

- a) toute modification des objectifs de placement ou des restrictions en matière de placement du Fonds, à moins que ces changements ne soient nécessaires afin d'assurer la conformité aux lois, aux règlements et aux autres exigences éventuellement imposées par les autorités de réglementation compétentes;
- b) un changement de gestionnaire, sauf lorsque le nouveau gestionnaire est membre du même groupe que l'ancien;
- c) une hausse des frais de gestion;
- d) une modification ou un changement aux dispositions ou aux droits afférents aux parts;



- e) une modification de la fréquence de calcul de la valeur liquidative par part qui porte cette fréquence à moins d'une fois par jour;
- f) sauf une fusion permise, tout arrangement, fusion ou opération similaire, ou la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs du Fonds autrement que dans le cours normal;
- g) sauf dans le cadre d'une fusion permise, la liquidation ou la dissolution du Fonds, sauf si le gestionnaire la juge, à son gré, dans l'intérêt des porteurs de parts ou, par ailleurs, conformément aux conditions de la convention de fiducie;
- h) l'émission de parts supplémentaires, sauf (i) pour un produit net par part d'une catégorie d'au moins 100 % de la plus récente valeur liquidative par part de cette catégorie calculée avant la fixation du prix de cette émission (et, pour plus de certitude, dans le cadre de ce calcul, si la VL est calculée avant la date de référence d'une distribution visant des parts d'une catégorie faisant l'objet de l'émission, la plus récente VL par part calculée aux fins de la fixation du prix de souscription sera rajustée compte tenu des distributions qui ont été déclarées payables à l'égard de ces parts et que le souscripteur ne recevra pas), (ii) par voie de placements de parts, ou (iii) à l'exercice de tout bon de souscription, à la condition que le prix d'exercice de ces bons de souscription ne soit pas inférieur à celui qui donnerait un produit net correspondant au moins à 100 % de la plus récente valeur liquidative par part calculée avant la fixation du prix de ces bons de souscription, comme il est plus amplement décrit à la rubrique « Description des parts — Les parts »;
- i) une modification des clauses susmentionnées, sauf si la convention de fiducie le permet.

Malgré ce qui précède, le fiduciaire ou le gestionnaire a le droit de modifier la convention de fiducie sans obtenir le consentement des porteurs de parts ni leur donner d'avis pour faire ce qui suit :

- a) résoudre les conflits ou autres incompatibilités qui pourraient exister entre les conditions de la convention de fiducie et toute disposition de la loi, des règlements ou des exigences imposées par une autorité gouvernementale, applicable au Fonds ou ayant une incidence sur celui-ci;
- b) apporter à la convention de fiducie une modification ou une correction de nature typographique ou qui est nécessaire afin de corriger une ambiguïté ou une disposition lacunaire ou incompatible, ou une omission, ou encore, notamment, une erreur matérielle ou manifeste;
- c) rendre la convention de fiducie conforme aux lois, aux règles et aux politiques applicables des autorités canadiennes en valeurs mobilières ou conforme aux usages actuels de l'industrie des valeurs mobilières ou des fonds d'investissement, pour autant que ces modifications ne nuisent pas, de l'avis du gestionnaire, à la valeur pécuniaire de la participation des porteurs de parts ni ne limitent les protections accordées au fiduciaire ou au gestionnaire ou augmentent leurs responsabilités respectives;
- d) maintenir le statut du Fonds à titre de « fiducie de fonds commun de placement » pour les besoins de la LIR ou pour répondre aux modifications apportées à cette loi ou à son interprétation ou à son administration;
- e) fournir une protection additionnelle ou des avantages accrus aux porteurs de parts;
- f) dans le cadre d'une fusion permise; ou
- g) ajouter d'autres catégories de parts dont les droits et privilèges ne dépassent pas ceux des catégories de parts existantes.

### **Modification de la convention de fiducie**

À l'exception de ce qui est mentionné ci-dessus, la convention de fiducie peut être modifiée par voie de résolution ordinaire approuvée par les porteurs de parts à une assemblée des porteurs de parts dûment convoquée et qui s'est déroulée conformément aux dispositions contenues dans la convention de fiducie. Elle peut être modifiée par consentement écrit tenant lieu d'assemblée s'il n'y a qu'un seul porteur de parts.

## **Rapport aux porteurs de parts**

Le Fonds fournira aux porteurs de parts les états financiers et les autres documents d'information continue qui sont exigés par les lois applicables, notamment (i) les états financiers intermédiaires non audités et les états financiers annuels audités du Fonds, dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et (ii) les rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du Fonds. Le Fonds fournira tous les ans à chaque porteur de parts, dans les délais prévus par la loi, les informations nécessaires pour remplir une déclaration de revenus à l'égard des montants payables par le Fonds.

## **DISSOLUTION DU FONDS**

Le Fonds aura une durée d'environ dix ans et sera dissous vers le 31 juillet 2024. Avant la date de dissolution, le gestionnaire peut présenter une proposition visant à prolonger la durée du Fonds, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts présents à une assemblée convoquée à cette fin, pourvu que tous les porteurs de parts aient le droit de faire racheter leurs parts à la date de dissolution, peu importe qu'ils aient voté ou non en faveur de la proposition.

Le Fonds peut également être dissous en tout temps, à la condition que l'approbation préalable des porteurs de parts ait été obtenue par une résolution extraordinaire à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin ou dans le cadre d'une fusion permise; il est toutefois entendu que le gestionnaire peut, à son gré, moyennant un avis d'au moins 60 jours donné aux porteurs de parts par voie de communiqué, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts s'il juge qu'il serait dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire. Le Fonds publiera également un communiqué quinze jours avant la date de dissolution, où figureront les détails de la dissolution, y compris le fait qu'à la dissolution, les actifs nets du Fonds attribués à chaque catégorie de parts seront distribués proportionnellement aux porteurs de ces parts. Immédiatement avant la dissolution du Fonds, y compris à la date de dissolution, le fiduciaire convertira, dans la mesure du possible, les actifs du Fonds en espèces et, après avoir acquitté les dettes du Fonds ou constitué une provision adéquate pour celles-ci, distribuera les actifs nets du Fonds aux porteurs de parts dès que possible après la date de dissolution, sous réserve du respect des lois, notamment sur les valeurs mobilières, applicables à ces distributions.

En outre, si le gestionnaire démissionne et qu'aucun nouveau gestionnaire n'est nommé par les porteurs de parts dans les 120 jours du préavis de démission que le gestionnaire donne au fiduciaire, le Fonds sera automatiquement dissous à la date qui tombe 60 jours après la fin de cette période de 120 jours.

La convention de fiducie prévoit qu'au moment de la dissolution le Fonds distribuera aux porteurs de parts leur quote-part du reliquat des actifs du Fonds une fois que toutes les dettes du Fonds auront été remboursées ou adéquatement provisionnées, notamment des espèces et, dans la mesure où la liquidation de certains actifs n'est pas possible ou si le gestionnaire juge que cette liquidation n'est pas appropriée avant la date de dissolution, ces actifs non liquidés seront distribués en nature plutôt qu'en espèces. La valeur de tout reliquat des actifs du Fonds sera établie par le gestionnaire agissant raisonnablement. À la suite de cette distribution, le Fonds sera dissous. Rien ne garantit que les porteurs de parts recevront 10,00 \$ par part à la dissolution du Fonds.

## **EMPLOI DU PRODUIT**

Le produit net résultant de l'émission du nombre maximal de parts offertes par les présentes (après le paiement de la rémunération des placeurs pour compte et avant déduction des frais du placement), est estimé à environ 118 437 500 \$, en supposant que l'option de surallocation n'est pas exercée. Si l'option de surallocation est exercée intégralement aux termes du placement maximal, le produit net revenant au Fonds (après le paiement de la rémunération des placeurs pour compte et avant déduction des frais du placement) est estimé à environ 136 203 125 \$. Les frais du placement, qui sont estimés à 650 000 \$ (sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement) seront réglés au moyen du produit brut du placement par le Fonds. Le Fonds affectera le produit net du placement (y compris le produit net provenant de l'exercice de l'option de surallocation) à la réalisation de placements dans le portefeuille.

## MODE DE PLACEMENT

Aux termes de la convention de placement pour compte, les placeurs pour compte ont été nommés et ont accepté d'agir à titre de placeurs pour compte exclusifs du Fonds afin d'offrir les parts pour compte au public, sous réserve de leur prévente et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds contenues dans la convention de placement pour compte. Les parts seront émises au prix de 10,00 \$ la part. Le prix d'offre par part a été établi par voie de négociation entre les placeurs pour compte et le gestionnaire pour le compte du Fonds. Pour les services rendus dans le cadre du placement, les placeurs pour compte recevront des honoraires de 0,525 \$ par part vendue dans le cadre du placement et toutes les dépenses raisonnables engagées leur seront remboursées. Les honoraires et les dépenses des placeurs pour compte seront payés par le Fonds au moyen du produit brut du placement. Les placeurs pour compte peuvent former un sous-groupe de placement pour compte qui peut comprendre d'autres courtiers en valeurs inscrits et d'autres courtiers sur le marché des valeurs dispensées et déterminer les honoraires qu'ils leur verseront sur leurs propres honoraires. Les placeurs pour compte ont accepté de vendre les parts offertes par les présentes dans le cadre d'un placement pour compte, mais ils ne seront pas tenus d'acheter les parts qui ne seront pas vendues.

Le Fonds a accordé aux placeurs pour compte une option de surallocation. Cette option de surallocation peut être exercée dans les 30 jours de la date de clôture et donne aux placeurs pour compte le droit d'offrir un nombre de parts supplémentaires correspondant à au plus 15 % du nombre total de parts vendues à la date de clôture, aux mêmes conditions que celles énoncées précédemment, uniquement pour couvrir les surallocations éventuelles. Si l'option de surallocation est exercée, les parts supplémentaires seront vendues au prix de 10,00 \$ la part, et les placeurs pour compte recevront des honoraires de 0,525 \$ par part vendue. Le présent prospectus vise également l'octroi de l'option de surallocation, le placement des parts qui seront émises dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation, ainsi que le placement des parts qui seront émises dans le cadre de la position de surallocation des placeurs pour compte. L'acheteur qui fait l'acquisition de parts faisant partie de la position de surallocation des placeurs pour compte achète ces parts aux termes du présent prospectus, sans égard au fait que la position de surallocation soit ou non réalisée par l'exercice de l'option de surallocation ou par des achats sur le marché secondaire.

Les montants de souscription reçus en fiducie seront détenus dans des comptes distincts ouverts auprès d'un dépositaire qui est un courtier inscrit, une banque ou une société de fiducie jusqu'à ce que le montant minimal des souscriptions de parts soit obtenu. Si des souscriptions d'un minimum de 2 000 000 de parts (soit 20 000 000 \$) n'ont pas été obtenues dans les 90 jours suivant la date de délivrance du visa définitif du présent prospectus, le placement ne pourra se poursuivre sans qu'une modification du prospectus ne soit déposée. Si la clôture n'a pas lieu pour quelque raison que ce soit, le produit des souscriptions reçu des acquéreurs éventuels à l'égard du placement sera retourné à ces acquéreurs dans les plus brefs délais, sans intérêts ni déductions. Le nombre maximal de parts qui seront vendues s'élève à 12 500 000 (125 000 000 \$). Aux termes de la convention de placement pour compte, les placeurs pour compte peuvent, à leur gré et selon leur évaluation de l'état des marchés financiers et lors de la survenance de certains événements déclarés, mettre fin à la convention de placement pour compte et retirer toutes les souscriptions de parts faites au nom des souscripteurs. Les souscriptions de parts seront reçues sous réserve de leur rejet ou de leur attribution, en tout ou en partie, et sous réserve du droit de clore les registres de souscription en tout temps sans préavis. La clôture aura lieu vers le 24 juin 2014 ou à toute date ultérieure dont le Fonds et les placeurs pour compte peuvent convenir, mais en aucun cas après la date qui tombe 90 jours après la délivrance du visa du prospectus définitif du Fonds.

La TSX a approuvé sous condition l'inscription à sa cote des parts. 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 5 août 2014, y compris le placement des parts auprès d'un nombre minimum de porteurs.

**Le Fonds peut obtenir une facilité de crédit d'une banque canadienne ou d'un membre du groupe d'une telle banque, lequel peut être membre du groupe d'un des placeurs pour compte). Par conséquent, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » du ou des placeurs pour compte.**

Aux termes des instructions générales de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers, les placeurs pour compte ne peuvent, pendant la période du placement visé par le présent prospectus, offrir d'acheter ni acheter des parts. Cette restriction comporte certaines exceptions à condition que l'offre d'achat ou l'achat n'ait pas été effectué dans le but de créer une activité réelle ou apparente

à l'égard des parts ou d'en faire monter le cours. Ces exceptions comprennent l'offre d'achat ou l'achat autorisé aux termes des règles et des règlements de la TSX concernant la stabilisation du marché et les activités de maintien passif du marché, ainsi qu'une offre d'achat ou un achat effectué pour un client ou pour le compte de celui-ci, lorsque l'ordre n'a pas été sollicité pendant la période du placement. Sous réserve de ce qui précède et des lois applicables, un placeur pour compte peut, dans le cadre du placement, effectuer des surallocations ou des opérations relatives à sa position en ce qui concerne les surallocations. Ces opérations, si elles sont commencées, peuvent être interrompues à tout moment.

Aux termes de la convention de placement pour compte, le Fonds, le gestionnaire et le gestionnaire de placements se sont engagés à indemniser les placeurs pour compte ainsi que leurs propriétaires majoritaires, leurs administrateurs, leurs dirigeants et leurs employés à l'égard de certaines obligations.

### **MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS LES OPÉRATIONS IMPORTANTES**

Le gestionnaire a le droit de recevoir les frais de gestion aux termes de la convention de fiducie et le gestionnaire de placements a le droit de recevoir les honoraires que lui verse le gestionnaire conformément à la convention de gestion de placements. Voir « Structure et direction du Fonds » et « Frais ».

### **INFORMATION SUR LE VOTE PAR PROCURATION POUR L'ACTIF DU PORTEFEUILLE**

#### **Politiques et procédures**

Sous réserve de la conformité aux lois applicables, le gestionnaire a le droit d'exercer les droits de vote rattachés aux procurations se rapportant actifs du portefeuille et aux actifs détenus directement par le Fonds. Les droits de vote rattachés aux procurations doivent être exercés dans l'intérêt véritable du Fonds.

Puisque le Fonds n'achète pas des actifs dans le but d'exercer un contrôle ou une emprise sur les actifs du portefeuille, les droits de vote rattachés aux procurations seront généralement exercés selon les recommandations de la direction concernant les questions courantes. On considère notamment comme des questions courantes le vote sur la taille du conseil d'administration et la nomination et l'élection de ses membres, et la nomination de l'auditeur. Toutes les autres questions spéciales ou non courantes seront évaluées au cas par cas en mettant l'accent sur l'incidence éventuelle du vote sur la valeur de l'investissement du Fonds. Parmi les exemples de questions non courantes, on compte les régimes de rémunération en actions, les ententes relatives aux indemnités de départ de hauts dirigeants, les régimes de droits des actionnaires, les plans de restructuration d'entreprise, les opérations de fermeture du capital dans le cadre d'acquisitions par emprunt, les propositions d'approbation à la majorité qualifiée et les propositions des parties intéressées ou des actionnaires.

En de rares occasions, le gestionnaire peut s'abstenir d'exercer les droits de vote rattachés à une procuration ou de voter sur une question précise de procuration lorsqu'il s'avère que les coûts liés à l'exercice des droits de vote rattachés aux procurations l'emportent sur les avantages éventuels de l'exercice de ces droits de vote. En outre, le gestionnaire n'exercera pas les droits de vote rattachés aux procurations reçues pour des actifs qui ne sont plus détenus par le Fonds.

Les lignes directrices sur le vote par procuration énoncées par le gestionnaire comprennent des procédures quant : (i) à la manière de remplir et de remettre les procurations en temps opportun; et (ii) aux vérifications ultérieures des points visés à l'alinéa (i) ci-dessus pour que les droits de vote rattachés aux titres que détient le Fonds soient exercés conformément aux instructions du gestionnaire.

#### **Conflits d'intérêts à l'occasion des votes par procuration**

Si le vote par procuration peut donner lieu à un conflit d'intérêts réel ou présumé, afin de maintenir un équilibre entre l'intérêt du Fonds à exercer les droits de vote rattachés aux procurations et le désir d'éviter toute apparence de conflit d'intérêts, le gestionnaire a mis en place des procédures pour s'assurer que les droits de vote rattachés à la procuration du Fonds soient exercés selon l'appréciation sur le plan commercial de la personne exerçant les droits de vote au nom du Fonds, sans qu'il soit tenu compte de questions autres que l'intérêt véritable du Fonds.

Les procédures de vote concernant les procurations lorsqu'il pourrait y avoir un conflit d'intérêts portent notamment sur les situations où une question peut être soumise au comité d'examen indépendant, pour étude et recommandation, mais la décision sur la façon d'exercer les droits de vote rattachés aux procurations qui concernent le Fonds et le sens du vote incombent au gestionnaire.

### **Communication des lignes directrices et du dossier de vote par procuration**

Il sera possible d'obtenir un exemplaire des lignes directrices relatives au vote par procuration du gestionnaire sur Internet à l'adresse [www.astonhill.ca](http://www.astonhill.ca). Le plus récent dossier de vote par procuration qui concerne le Fonds pour la dernière période terminée le 31 décembre de chaque année sera également disponible sur Internet à l'adresse [www.astonhill.ca](http://www.astonhill.ca).

### **CONTRATS IMPORTANTS**

Les seuls contrats importants conclus par le Fonds ou par le gestionnaire au cours des deux dernières années ou auxquels le Fonds ou le gestionnaire deviendra une partie avant la clôture, autrement que dans le cadre du cours normal des activités, sont les suivants :

- a) la convention de fiducie;
- b) la convention de placement pour compte;
- c) la convention de gestion de placements;
- d) la convention de remise de circulation.

Une fois signés, des exemplaires de ces documents peuvent être consultés pendant les heures normales d'ouverture à l'établissement principal du Fonds et sous le profil du Fonds à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). On peut obtenir des exemplaires de la convention de fiducie sur demande écrite auprès du gestionnaire.

### **EXPERTS**

Certaines questions d'ordre juridique relatives à l'émission et à la vente des parts offertes par le présent prospectus seront examinées pour le compte du Fonds par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. et pour le compte des placeurs pour compte par McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.

L'auditeur du Fonds est le cabinet PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables professionnels agréés. PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L. est indépendant du Fonds au sens des règles de déontologie de l'Institut des comptables professionnels agréés de l'Ontario.

### **DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES**

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces et territoires, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fautive ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans les délais prévus. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au porteur de parts et fiduciaire d'Euro Banc Capital Securities Trust :

Nous avons effectué l'audit de l'état de la situation financière ci-joint d'Euro Banc Capital Securities Trust (le « **Fonds** ») au 28 mai 2014 et des notes annexes, constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives (collectivement, l'« état financier »).

### Responsabilité de la direction pour l'état financier

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de l'état financier conformément aux normes internationales d'information financière applicables à la préparation d'un tel état financier, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'un état financier exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que l'état financier ne comporte pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans l'état financier. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que l'état financier comporte des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle de l'état financier afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble de l'état financier.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Opinion

À notre avis, l'état financier donne, dans tous ses aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 28 mai 2014, conformément aux normes internationales d'information financière applicables à la préparation d'un tel état financier.

(signé) « *PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.* »  
Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés  
Toronto (Ontario)  
Le 28 mai 2014



**EURO BANC CAPITAL SECURITIES TRUST**  
**ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE**  
**28 mai 2014**

**Actif**

**Actif courant**

Trésorerie ..... 10 \$

**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 1)**

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part  
(1 part émise et en circulation) ..... 10 \$

Approuvé au nom d'Euro Banc Capital Securities Trust  
Par : Aston Hill Capital Markets Inc., à titre de gestionnaire

(signé) W. NEIL MURDOCH  
Chef de la direction

(signé) DARREN N. CABRAL  
Chef des finances

*Les notes annexes font partie intégrante du présent état de la situation financière.*

# EURO BANC CAPITAL SECURITIES TRUST

## NOTES ANNEXES

28 mai 2014

### 1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Euro Banc Capital Securities Trust (le « **Fonds** ») est un fonds d'investissement à capital fixe constitué en vertu des lois de la province d'Ontario par une convention de fiducie datée du 28 mai 2014. Fiducie RBC Services aux Investisseurs est le fiduciaire du Fonds. L'adresse du siège social du Fonds est le 77 King Street West, Suite 2100, Toronto (Ontario), Canada, M5K 1G8. Les bénéficiaires du Fonds seront les porteurs de parts.

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants : i) offrir des distributions trimestrielles en trésorerie et ii) préserver le capital, dans chacun des cas, au moyen de placements dans un portefeuille (le « **portefeuille** ») composé principalement de titres de capitaux propres, de qualité supérieure et de qualité moindre, émis par des institutions financières européennes de qualité supérieure et activement géré par Cairn Capital Limited.

Le droit de bénéficiaire sur l'actif net et le revenu net du Fonds est divisé en parts de catégories que le gestionnaire peut de temps à autre déterminer. Initialement, l'émission des parts a été autorisée et le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Le 28 mai 2014, le Fonds a été établi et a émis une part de catégorie A initiale à Aston Hill Capital Markets Inc., constituant du Fonds, pour une contrepartie en trésorerie de 10,00 \$. Le Fonds aura une durée d'environ dix ans et devrait être dissous aux environs du 31 juillet 2024.

Le Fonds est géré par Aston Hill Capital Markets Inc. (le « **gestionnaire** »). Le gestionnaire est une filiale d'Aston Hill Financial Inc., société de gestion d'actifs diversifiés.

Les charges liées au placement, initial (le « **placement** »), estimées à 650 000 \$, seront réglées à partir du produit brut du placement du Fonds, sous réserve d'un maximum de 1,5 % du produit brut du placement.

L'état de la situation financière a été approuvé par le conseil d'administration du gestionnaire, Aston Hill Capital Markets Inc., le 28 mai 2014.

### 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

L'état financier du Fonds a été dressé conformément aux normes internationales d'information financière (« **IFRS** ») applicables à la préparation d'un état de la situation financière. L'application des IFRS nécessite que la direction établisse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés au titre de l'actif et du passif. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Un résumé des principales méthodes comptables utilisées par le Fonds dans la préparation de son état financier figure ci-dessous.

#### *Frais d'émission*

Les frais d'émission engagés dans le cadre du placement sont passés en charges.

#### *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

La trésorerie est constituée de dépôts auprès d'une institution financière canadienne.

#### *Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation*

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation du Fonds.

#### *Juste valeur*

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

La valeur comptable de la trésorerie et de l'obligation du Fonds au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables correspond approximativement à leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

#### *Évaluation des parts du Fonds aux fins des opérations*

La valeur liquidative par part d'une catégorie pour un jour donné est obtenue en divisant la valeur liquidative de cette catégorie pour le jour donné par le nombre de parts de cette catégorie alors en circulation.

Dans les présentes, i) « valeur liquidative » signifie la valeur liquidative du Fonds, calculée en soustrayant l'ensemble du passif du Fonds de l'actif total du Fonds à la date à laquelle le calcul est effectué; ii) « actif total » signifie la valeur totale de l'actif du Fonds; iii) « actif

# EURO BANC CAPITAL SECURITIES TRUST

## NOTES ANNEXES (suite)

28 mai 2014

### 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

net par part au rachat » signifie l'actif net du Fonds par part, calculé de façon semblable à la valeur liquidative par part sauf qu'aux fins de calcul de l'actif net du Fonds, la valeur liquidative du Fonds sera établie en supposant que les obligations liées à des créances du Fonds seront évaluées à la juste valeur — tel que le prévoient les IFRS — à la date d'évaluation; iv) « date d'évaluation » signifie chaque jour ouvrable; et v) « jour ouvrable » signifie un jour sauf un samedi, un dimanche, un jour férié en Ontario (Ontario) ou tout autre jour au cours duquel la Bourse de Toronto n'est pas ouverte.

#### *Classement des parts rachetables*

À l'égard des parts rachetables, le Fonds a l'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à la date de dissolution établie pour le Fonds. Par conséquent, l'option de rachat ne constitue pas la seule obligation contractuelle du Fonds. Les parts rachetables en circulation du Fonds sont donc classées comme passif financier, conformément à IAS 32 *Instruments financiers : Présentation*.

### 3. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au 28 mai 2014, le gestionnaire a souscrit une part de 10,00 \$ dans le Fonds et détient ainsi toutes les parts émises et en circulation du Fonds. Le gestionnaire a le droit de percevoir du Fonds des frais de gestion correspondant à 1,10 % par an de la valeur liquidative. Il incombe au gestionnaire de régler les frais payables à Cairn Capital Limited à même les honoraires qu'il touche. Le Fonds paiera la totalité des dépenses courantes engagées au titre de ses activités et de son administration.

### 4. RACHAT DE PARTS

Les parts peuvent être rachetées l'avant-dernier jour ouvrable de décembre de chaque année à partir de 2015 (chaque date étant une « **date de rachat annuel** »), sous réserve de certaines conditions. Un porteur de parts (« **porteur de parts** ») dont les parts sont rachetées à une date de rachat annuel recevra un prix de rachat correspondant à 100 % de la valeur de l'actif net par part au rachat (déduction faite des coûts liés au rachat, y compris les frais de courtage, des gains en capital nets réalisés ou du revenu du Fonds qui sont distribués au porteur avec le produit du rachat).

Les parts peuvent également être rachetées l'avant-dernier jour ouvrable de tout mois autre que mars (chaque date étant une « **date de rachat mensuel** »), à compter de 2015, sous réserve de certaines conditions.

Le porteur de parts qui présente une part au rachat recevra un prix de rachat correspondant à la moins élevée des valeurs suivantes : i) 95 % du cours d'une part; ii) 100 % du cours de clôture d'une part à la date de rachat mensuel applicable, déduction faite, dans chaque cas, des frais liés au rachat, notamment les frais de courtage, et des gains en capital réalisés nets ou revenu du Fonds qui sont distribués au porteur de parts en même temps que le produit de disposition au rachat (« montant du rachat mensuel »).

Aux fins de ces calculs, le « cours » d'un titre à une date de rachat mensuel correspond à son cours moyen pondéré à la Bourse de Toronto (ou à toute autre bourse à la cote de laquelle ce titre est inscrit) des dix derniers jours de bourse précédant immédiatement la date de rachat mensuel pertinente, et le « cours de clôture » d'un titre à une date de rachat mensuel correspond à son cours de clôture à la Bourse de Toronto (ou à toute autre bourse à la cote de laquelle ce titre est inscrit) à la date de rachat mensuel pertinente ou, s'il n'y a pas eu de négociation à la date de rachat mensuel pertinente, à la moyenne des derniers cours vendeur et acheteur du titre à la Bourse de Toronto (ou à toute autre bourse à la cote de laquelle ce titre est inscrit) à la date de rachat mensuel pertinente.

### 5. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Le Fonds, le gestionnaire et Cairn Capital Limited ont conclu une convention de placement pour compte avec BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs mobilières TD Inc., GMP Valeurs mobilières S.E.C., Financière Banque Nationale Inc., Corporation Canaccord Genuity, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Burgeonvest Bick limitée, Desjardins Securities Inc., Valeurs mobilières Dundee Ltée, Corporation Mackie Recherche Capital et Placements Manuvie incorporée (collectivement, les « placeurs pour compte ») en date du 28 mai 2014. Aux termes de cette convention, le Fonds a convenu de créer, d'émettre et de vendre, et les placeurs pour compte ont accepté de vendre au public, au moyen du prospectus relatif au premier appel public à l'épargne du Fonds daté du 28 mai 2014, au moins 2 000 000 de parts et au plus 12 500 000 de parts au prix de 10,00 \$ la part. En contrepartie de leurs services dans le cadre du placement, les placeurs pour compte recevront une rémunération de 0,525 \$ par part à même le produit du placement.

## ATTESTATION DU FONDS

Le 28 mai 2014

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires du Canada.

pour **Euro Banc Capital Securities Trust**,  
par son fondé de pouvoir **Aston Hill Capital Markets Inc.**

Le chef de la direction,

Le chef des finances,

(signé) W. NEIL MURDOCH

(signé) DARREN N. CABRAL

Au nom du conseil d'administration  
d'**Aston Hill Capital Markets Inc.**

(signé) MICHAEL J. KILLEEN  
Administrateur

(signé) LARRY TITLEY  
Administrateur

## ATTESTATION DU GESTIONNAIRE

Le 28 mai 2014

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires du Canada.

pour **Aston Hill Capital Markets Inc.**,  
en qualité de gestionnaire

Le chef de la direction,

Le chef des finances,

(signé) W. NEIL MURDOCH

(signé) DARREN N. CABRAL

Au nom du conseil d'administration  
d'**Aston Hill Capital Markets Inc.**

(signé) MICHAEL J. KILLEEN  
Administrateur

(signé) LARRY TITLEY  
Administrateur

## ATTESTATION DU PROMOTEUR

Le 28 mai 2014

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires du Canada.

pour **Aston Hill Capital Markets Inc.**,  
en qualité de promoteur

Le chef de la direction,

(signé) W. NEIL MURDOCH

## ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 28 mai 2014

À notre connaissance, le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires du Canada.

pour **BMO NESBITT BURNS INC.**

pour **SCOTIA CAPITALS INC.**

(signé) **ROBIN G. TESSIER**

(signé) **FAROOQ N.P. MOOSA**

pour **MARCHÉS MONDIAUX  
CIBC INC.**

pour **RBC DOMINION VALEURS  
MOBILIÈRES INC.**

pour **VALEURS MOBILIÈRES TD INC.**

(signé) **MICHAEL D. SHUH**

(signé) **EDWARD V. JACKSON**

(signé) **CAMERON GOODNOUGH**

pour **GMP VALEURS  
MOBILIÈRES S.E.C.**

pour **FINANCIÈRE BANQUE  
NATIONALE INC.**

(signé) **ANDREW KIGUEL**

(signé) **TIMOTHY D. EVANS**

pour **CORPORATION CANACCORD GENUITY**

pour **RAYMOND JAMES LTÉE**

(signé) **RON SEDRAN**

(signé) **J. GRAHAM FELL**

pour **VALEURS  
MOBILIÈRES  
BURGEONVEST BICK**

pour **VALEURS  
MOBILIÈRES  
DESJARDINS INC.**

pour **VALEURS  
MOBILIÈRES  
DUNDEE LTÉE**

pour **CORPORATION  
MACKIE RECHERCHE  
CAPITAL**

pour **PLACEMENTS  
MANUVIE  
INCORPORÉE**

(signé) **VILMA  
JONES**

(signé) **BETH A.  
SHAW**

(signé) **AARON  
UNGER**

(signé) **DAVID J.  
KEATING**

(signé) **DAVID  
MACLEOD**

**EURO  
BANC** Capital  
Securities  
Trust