

PROSPECTUS

Prospectus non relié à un placement

Le 28 septembre 2009

FIDUCIE DE PORTEFEUILLE NORD-AMÉRICAINNE

Aucun titre n'est offert aux termes du présent prospectus. Le prospectus est déposé pour que la fiducie de portefeuille nord-américaine devienne un émetteur assujéti en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec). Le Fonds est un fonds d'investissement établi sous le régime des lois de l'Ontario. Le Fonds est un organisme de placement collectif à capital variable. Le Fonds propose d'offrir éventuellement des parts conformément à des dispenses des exigences applicables en matière de prospectus et d'inscription. Les parts seront offertes à des prix négociés par le Fonds et les acheteurs de parts.

Le Fonds a été constitué pour acquérir et détenir le portefeuille. Le Fonds a pour objectif de placement : (i) de fournir aux porteurs de parts des distributions intéressantes; (ii) de rembourser, au moment de sa dissolution prévue le 30 novembre 2014, le prix d'émission initial des parts. Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille activement géré composé principalement de titres de capital de catégorie investissement des six plus grandes banques canadiennes, de sociétés d'assurance canadiennes importantes et d'institutions financières américaines auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A ». Le portefeuille sera géré selon une méthode d'investissement semblable à celle employée par la Fiducie de portefeuille. Voir « Objectifs de placement ».

Des institutions financières canadiennes et américaines ont participé à l'émission de titres de capital hybrides admissibles à titre de capital de catégorie 1 tout comme certaines actions ordinaires et actions privilégiées selon les lignes directrices réglementaires applicables. Ces titres sont couramment appelés des « titres de fiducie de capital » ou des « titres novateurs de capital de catégorie 1 ». Les titres novateurs de capital de catégorie 1 ont de longues échéances ou sont perpétuels, mais ils prévoient généralement leur « convertibilité » ou « majoration » habituellement 10 ans ou plus après leur date d'émission. À la date de la « majoration », l'émetteur a la faculté de rembourser les titres à leur valeur nominale, mais en l'absence d'appel au remboursement, le taux du coupon est généralement majoré. Il est important de noter, cependant, que les émetteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1 ne sont pas tenus d'appeler au remboursement les titres à la date de la majoration et doivent obtenir l'approbation des organismes de réglementation pour ce faire au Canada. Ces titres sont assimilés à des titres de participation et ils sont considérés comme des capitaux propres bloqués par les organismes de réglementation. Dans certains cas, il est possible que les porteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1 deviennent des porteurs d'actions privilégiées d'une institution financière. Voir « Facteurs de risque — Risques liés aux titres de capital hybrides (y compris les titres novateurs de capital de catégorie 1) ».

Le gestionnaire de portefeuille estime que les titres de capital représentent actuellement un placement attrayant pour les raisons qui suivent :

- Les banques canadiennes sont considérées comme des institutions financières bien capitalisées et gérées avec prudence. Dans son rapport intitulé *Global Competitiveness Report 2008-2009*, le Forum économique mondial a récemment classé les banques canadiennes au premier rang à l'échelle planétaire dans la catégorie « solidité des banques ». La solidité des banques canadiennes par rapport aux banques étrangères est très clairement ressortie à l'occasion de la récente crise financière, alors que les banques canadiennes ont maintenu des notes de catégorie investissement tandis que nombre de banques étrangères ont dû se restructurer, déclarer faillite ou être partiellement ou totalement nationalisées.
- Les importantes émissions d'actions privilégiées et d'actions ordinaires lancées récemment par les institutions financières canadiennes et américaines en vue de solidifier leurs bilans ont eu pour effet de porter leur niveau de capital réglementaire respectif presque à des plafonds historiques et d'améliorer davantage la protection qu'accordent les titres novateurs de capital de catégorie 1 et les titres de créance subordonnés et de premier rang en cas de baisse.
- Les rendements offerts par les titres de capital demeurent élevés d'un point de vue historique et offrent des caractéristiques de risque et de rendement intéressantes par rapport aux obligations d'État, aux obligations de sociétés non financières et aux actions.
- Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les personnes qui investissent dans des titres de capital de certaines grandes institutions financières profiteront de la diminution du risque provoquée par les banques grâce à la réduction de leur niveau d'endettement.
- Le portefeuille investira principalement dans de grandes institutions financières diversifiées qui ont d'excellents ratios de capital de catégorie 1. Ces institutions profitent de fortes courbes de rendement et pourront bénéficier des nombreuses perspectives commerciales découlant des difficultés des institutions financières de plus petite taille. Selon le gestionnaire de portefeuille, ces institutions financières plus solides sont mieux placées pour faire face aux ralentissements imprévus ou à d'autres problèmes de l'économie américaine.
- Les mesures fiscales et monétaires appliquées en réponse à ce cycle sont sans précédent et soutiennent considérablement le secteur financier.
- Les titres de capital constituent une catégorie de titres habituellement offerts uniquement aux investisseurs institutionnels au moment de leur émission.

(suite à la page suivante)

(suite de la page couverture)

Les titres du portefeuille indicatif ont une note de catégorie investissement moyenne pondérée de A, un rendement moyen pondéré au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale de 6,31 %, un rendement actuel de 6,64 % et un délai moyen jusqu'au remboursement (au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale) d'environ 8,82 ans. Voir « Objectifs de placement ».

Le Fonds aura une durée d'environ cinq ans, se terminant le 30 novembre 2014. Il versera des distributions qu'il aura déclarées, le cas échéant.

Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. agira à titre de gérant du Fonds. Le gérant est un important fournisseur de produits de placement ayant levé plus de 1,4 milliard de dollars depuis 2004. Le gérant fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn, qui gérait environ 31,5 milliards de dollars d'actifs au 30 juin 2009.

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée agira à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille, qui fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn, a été établi en mars 1982 et a des bureaux à Vancouver et à Toronto. Au 30 juin 2009, le gestionnaire de portefeuille gérait environ 17,3 milliards de dollars d'actifs, dont environ 6,3 milliards de dollars de titres à revenu fixe. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire de portefeuille ».

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 les parts comporte certains risques, notamment des risques généraux liés à un placement dans des titres de capital, les risques liés aux modalités des titres de capital hybrides (notamment les titres novateurs de capital de catégorie 1), les risques liés à un réinvestissement, les risques liés à l'absence d'un marché pour les parts, les risques liés à la concentration des titres du portefeuille dans un secteur particulier et au petit nombre d'émetteurs et les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt et des taux de change. Voir « Facteurs de risque ».

Les parts peuvent être remises aux fins de rachat contre un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part à la date de rachat. Les parts remises aux fins de rachat par un porteur de parts avant 17 h (heure de Toronto) à une date de rachat seront rachetées à cette date de rachat, sous réserve du droit du gérant de suspendre les rachats dans certaines circonstances. La valeur liquidative par part variera en fonction du rendement du portefeuille, qui dépend de certains facteurs, notamment la valeur des titres compris dans le portefeuille. Voir « Rachat de parts » et « Facteurs de risque ».

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

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
SOMMAIRE	1	ÉVALUATION, ACTIF TOTAL ET	
LE FONDS	1	VALEUR LIQUIDATIVE	42
RAISON D'ÊTRE DU FONDS	1	DESCRIPTION DES PARTS	44
SOMMAIRE DES FRAIS	10	QUESTIONS RELATIVES AUX	
GLOSSAIRE	11	PORTEURS DE PARTS	44
APERÇU DE LA STRUCTURE		DISSOLUTION DU FONDS	46
JURIDIQUE DU FONDS	14	MEMBRES DE LA DIRECTION ET	
OBJECTIFS DE PLACEMENT	14	AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS	
STRATÉGIE DE PLACEMENT	15	DANS DES OPÉRATIONS	
APERÇU DE LA STRUCTURE DE		IMPORTANTES	46
PLACEMENT	18	INFORMATION SUR LE VOTE PAR	
LE MARCHÉ DES TITRES DE CAPITAL		PROCURATION POUR LES TITRES	
NORD-AMÉRICAIN	18	DU PORTEFEUILLE	46
RESTRICTIONS DE PLACEMENT	27	CONTRATS IMPORTANTS	47
FRAIS	28	EXPERTS	47
FACTEURS DE RISQUE	29	DISPENSES ET APPROBATIONS	47
POLITIQUE EN MATIÈRE DE		CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS	C-1
DISTRIBUTIONS	34	RAPPORT DES VÉRIFICATEURS	C-2
RACHAT DE PARTS	35	ÉTAT DE L'ACTIF NET	C-3
INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES		NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT DE	
CANADIENNES	35	L'ACTIF NET	C-4
STRUCTURE ET DIRECTION DU		ATTESTATION DU FONDS, DU	
FONDS	36	GÉRANT ET DU PROMOTEUR	A-1

SOMMAIRE

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

LE FONDS

La Fiducie de portefeuille nord-américaine est une fiducie établie sous le régime des lois de l'Ontario et est régi par la convention de fiducie du Fonds. Voir « Aperçu de la structure juridique du Fonds ».

RAISON D'ÊTRE DU FONDS

Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille activement géré composé principalement de titres de capital des six plus grandes banques canadiennes, de sociétés d'assurance canadiennes importantes et d'institutions financières américaines auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A ». Le gestionnaire de portefeuille estime que les titres de capital représentent actuellement un placement attrayant pour les raisons qui suivent :

- Les banques canadiennes sont considérées comme des institutions financières bien capitalisées et gérées avec prudence. Dans son rapport intitulé *Global Competitiveness Report 2008-2009*, le Forum économique mondial a récemment classé les banques canadiennes au premier rang à l'échelle planétaire dans la catégorie « solidité des banques ». La solidité des banques canadiennes par rapport aux banques étrangères est très clairement ressortie à l'occasion de la récente crise financière, alors que les banques canadiennes ont maintenu des notes de catégorie investissement tandis que nombre de banques étrangères ont dû se restructurer, déclarer faillite ou être partiellement ou totalement nationalisées.
- Les importantes émissions d'actions privilégiées et d'actions ordinaires lancées récemment par les institutions financières canadiennes et américaines en vue de solidifier leurs bilans ont eu pour effet de porter leur niveau de capital réglementaire respectif presque à des plafonds historiques et d'améliorer davantage la protection qu'accordent les titres novateurs de capital de catégorie 1 et les titres de créance subordonnés et de premier rang en cas de baisse.
- Les rendements offerts par les titres de capital demeurent élevés d'un point de vue historique et offrent des caractéristiques de risque et de rendement intéressantes par rapport aux obligations d'État, aux obligations de sociétés non financières et aux actions.
- Le portefeuille investira principalement dans de grandes institutions financières diversifiées qui ont d'excellents ratios de capital de catégorie 1. Ces institutions profitent de fortes courbes de rendement et pourront bénéficier des nombreuses perspectives commerciales découlant des difficultés des institutions financières de plus petite taille. Selon le gestionnaire de portefeuille, ces institutions financières plus solides sont mieux placées pour faire face aux ralentissements imprévus ou à d'autres problèmes de l'économie américaine.
- Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les personnes qui investissent dans des titres de capital de certaines grandes institutions financières profiteront de la diminution du risque provoquée par les banques grâce à la réduction de leur niveau d'endettement.
- Les mesures fiscales et monétaires appliquées en réponse à ce cycle sont sans précédent et soutiennent considérablement le secteur financier.
- Les titres de capital constituent une catégorie de titres habituellement offerts uniquement aux investisseurs institutionnels au moment de leur émission.

Objectifs de placement : Le Fonds a pour objectif : (i) de fournir aux porteurs de parts des distributions intéressantes; (ii) de rembourser, au moment de sa dissolution

prévue le 30 novembre 2014, le prix d'émission initial des parts. Voir « Objectifs de placement ».

Stratégie de placement :

Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement au moyen d'une exposition à un portefeuille activement géré composé principalement de titres de capital de catégorie investissement des six plus grandes banques canadiennes, de sociétés d'assurance canadiennes importantes et d'institutions financières américaines auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A ». Le portefeuille sera géré selon une méthode d'investissement semblable à celle employée par la Fiducie de portefeuille. Voir « Objectifs de placement ».

Le gestionnaire de portefeuille choisira les titres du portefeuille d'après son évaluation de la qualité du crédit et les prévisions de rendements totaux des titres.

Stratégie de couverture :

Lorsque le gestionnaire de portefeuille le jugera utile, il aura recours à une stratégie de couverture conçue pour atténuer l'incidence prévue des fortes hausses des taux d'intérêt sur la valeur liquidative. Voir « Stratégie de placement » et « Aperçu de la structure de placement ».

Le Fonds sera exposé aux dollars américains. Le gestionnaire de portefeuille en tiendra compte dans sa gestion du portefeuille et tentera de maximiser le total de ses rendements en dollars canadiens. En outre, il est prévu qu'au moins 90 % de la valeur du portefeuille qui est exposée aux dollars américains sera couverte par rapport aux dollars canadiens.

Le portefeuille :

Les titres du portefeuille indicatif ont une note de catégorie investissement moyenne pondérée de A, un rendement au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale moyen pondéré de 6,31 %, un rendement actuel de 6,64 % et un délai moyen jusqu'au remboursement (au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale) d'environ 8,82 ans.

Les tableaux suivants indiquent l'exposition du portefeuille indicatif par catégorie de placement, l'émetteur, la note de crédit de l'émetteur, sa capitalisation boursière et la répartition des émetteurs. Le portefeuille indicatif indique les titres dont le gestionnaire de portefeuille aurait composé le portefeuille le 25 août 2009. Il est possible que la répartition des titres du portefeuille diffère de celle du portefeuille indicatif. Voir « Stratégie de placement — Composition du portefeuille ».

<u>Catégorie de placement</u>	<u>Fourchette autorisée</u>	<u>Pourcentage du portefeuille indicatif</u>
Titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 émis par des banques (et des entités reliées)	20 %-65 %	42 %
Titres de capital de financières américaines	20 %-50 %	40 %
Titres de capital de sociétés d'assurance-vie et d'autres financières canadiennes	Jusqu'à 25 %	18 %
Autres obligations auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A »	Jusqu'à 15 %	0 %

**Émetteurs composant le portefeuille indicatif¹⁾, capitalisation boursière
notes de crédit des émetteurs²⁾ et répartition en pourcentage
des émetteurs**

Émetteur ¹⁾	Capitalisation boursière (milliards)	Note attribuée par S&P ²⁾	% du portefeuille indicatif
Banque Canadienne Impériale de Commerce .	26,1 \$	A+	8 %
Banque de la Nouvelle-Écosse, La	47,1 \$	AA-	10 %
Banque de Montréal	28,6 \$	A+	8 %
Banque Royale du Canada	74,4 \$	AA-	8 %
Banque Toronto-Dominion, La ⁵⁾	55,8 \$	AA-	9 %
Brookfield Asset Management Inc.	12,8 \$	A-	5 %
General Electric Capital Corp. ³⁾	152,0 \$ US	AA+	5 %
Goldman Sachs Group Inc., The	86,6 \$ US	A	8 %
Great-West Lifeco Inc.	24,8 \$	A+	5 %
JPMorgan Chase & Co.	171,4 \$ US	A+	9 %
Merrill Lynch & Co. Inc. ⁴⁾	153,3 \$ US	A	5 %
Morgan Stanley	41,0 \$ US	A	8 %
Société Financière Manuvie	37,2 \$	AA-	8 %
Wells Fargo & Company	127,7 \$ US	AA-	4 %

Source : Bloomberg

Notes :

- 1) Il est possible que les titres compris dans le portefeuille indicatif ne soient pas émis directement par les émetteurs énumérés ci-dessus et qu'il s'agisse de titres émis par des entités reliées à ces émetteurs.
- 2) Note de crédit à long terme attribuée par S&P à chaque émetteur local.
- 3) Capitalisation boursière de General Electric Co., société-mère de General Electric Capital Corp.
- 4) Capitalisation boursière de Bank of America Corp. qui a fait l'acquisition de Merrill Lynch & Co. Ltd. en janvier 2009.
- 5) Comprend une attribution de 1 % à des titres émis par Northgroup Preferred Capital Corporation auxquels S&P a attribué la note A. Ces titres ne sont pas des obligations garanties par La Banque Toronto-Dominion.

**Structure du capital des
institutions financières
nord-américaines :**

Les institutions financières détiennent du capital pour se protéger contre l'incertitude. Le fait pour une institution de détenir du capital aide à rassurer ses déposants, ses créanciers et ses contreparties, et aussi elle-même. En effet, il est rassurant de savoir qu'un événement comme une augmentation subite des pertes ou une détérioration imprévue des bénéfices n'affectera pas la capacité de l'institution d'accorder des prêts à des emprunteurs solvables et de protéger l'épargne de ses déposants. Les trois principaux critères utilisés par le BSIF et qui servent à évaluer le capital consolidé d'une institution financière aux fins de mesurer la suffisance du capital sont (i) sa permanence, (ii) l'absence de charge fixe obligatoire sur les bénéfices et (iii) sa subordination aux droits des déposants et des autres créanciers de l'institution. Aux États-Unis, les organismes de réglementation utilisent des principes directeurs semblables comme la capacité d'absorption des pertes, la permanence de l'instrument, la capacité de suspendre des versements de dividendes et la garantie du coût de financement. Le capital total se divise en trois catégories. Le capital de catégorie 1 (noyau de capital) comprend les éléments de capital qui remplissent le mieux ces critères. Les éléments de catégorie 2 (capital complémentaire) ne répondent à aucun des deux premiers critères précisés par le BSIF, mais contribuent à la solidité globale

d'une société comme entreprise en exploitation. La définition du capital de catégorie 2 distingue les instruments hybrides (catégorie 2A) des instruments d'une durée limitée (catégorie 2B). Le capital de catégorie 3 sert uniquement aux fins des exigences liées au risque du marché. Le capital de catégorie 1 est composé d'actions ordinaires, d'actions privilégiées et d'instruments novateurs de catégorie 1. Depuis octobre 2008, les institutions financières canadiennes ont réuni plus de 15 milliards de dollars de capital social ordinaire, privilégié et novateur de catégorie 1, ce qui témoigne de la tendance générale à l'augmentation du capital de catégorie 1 par rapport à l'actif pondéré en fonction des risques. De la même façon, les banques américaines ont réuni 180 milliards de dollars américains de capital de catégorie 1 au cours de la même période sans l'aide du gouvernement, y compris environ 104 milliards de dollars américains par l'émission d'actions ordinaires. Le ratio de capital de catégorie 1 d'une banque correspond au pourcentage de tout son capital de catégorie 1 par rapport à son actif pondéré en fonction du risque.

Voici une illustration des passifs et des capitaux propres d'une banque figurant dans un bilan.

Extrait du bilan d'une banque — passifs et capitaux propres¹⁾

Dépôts/Titres de créance de premier rang

Titres de créance subordonnés

Titres de capital hybrides (p. ex. les titres novateurs de capital de catégorie 1)

Actions privilégiées

Actions ordinaires

Note :

1) Le présent extrait du bilan d'une banque n'indique pas nécessairement le classement des obligations des banques en fonction de leur priorité à la distribution ou à la liquidation.

Marché des titres de capital nord-américains :

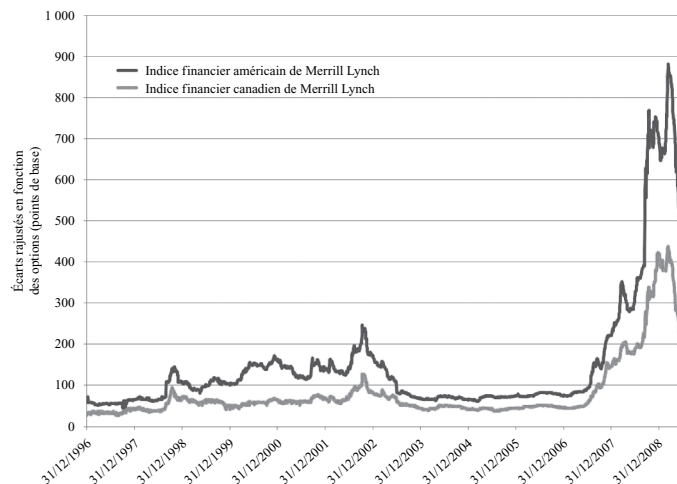
Le marché des titres à revenu fixe nord-américain se compose de tous les titres à revenu fixe à échéance de plus d'un an, dont les titres émis par des sociétés par actions; les titres d'entités détenant des titres d'emprunt, des billets de dépôt de banques ou d'autres actifs productifs de revenu et les titres de gouvernements provinciaux, étatiques et municipaux. Le secteur du marché des titres à revenu fixe qui comprend des institutions financières, comme les banques, a attiré les investisseurs en quête de rendements supérieurs à ceux qu'offrent les obligations d'État. Un certain nombre de titres dans ce secteur, comme les titres novateurs de capital de catégorie 1 et les titres de dette subordonnée, sont émis dans le but de financer le fonctionnement d'institutions financières; ils procurent généralement des intérêts ou des distributions tous les semestres et leur capital ou une certaine somme est remboursé à la date de leur échéance ou de leur remboursement par anticipation, selon le cas. Les titres de capital canadiens et américains procurent généralement un rendement supérieur à celui des obligations d'État de même échéance et sont assortis d'une note qui varie en fonction de divers facteurs comme la santé financière de l'émetteur, les priorités au titre

de la structure du capital et la structure des émissions. Voir « Le marché des titres de capital nord-américain ».

Titres de créance de sociétés :

Le gestionnaire de portefeuille estime que les titres de créance de sociétés émis par des institutions financières de choix au Canada et aux États-Unis offrent une valeur intéressante par rapport aux valeurs historiques, de même que par rapport à d'autres secteurs du marché des titres de créance de sociétés de catégorie investissement. L'indice financier canadien de Merrill Lynch (l'« indice financier canadien ») et l'indice financier américain de Merrill Lynch (l'« indice financier américain ») suivent le rendement de titres de créance de sociétés de catégorie investissement libellés en dollars canadiens et en dollars américains. Entre le 31 décembre 1996, soit la date de leur création, et le 31 juillet 2009, l'écart moyen rajusté en fonction des options de l'indice financier canadien et de l'indice financier américain était de 83 points de base et de 153 points de base, respectivement. Au 31 juillet 2009, l'écart rajusté en fonction des options de l'indice financier canadien était de 168 points de base ou de 85 points de base au-dessus de la moyenne et celui de l'indice financier américain, de 390 points de base ou de 237 points de base au-dessus de la moyenne. L'écart rajusté en fonction des options de l'indice financier américain dépasse également celui de plusieurs autres segments du marché des titres de créance de sociétés de catégorie investissement américains, notamment plusieurs secteurs qui ont connu de plus grand écarts dans le passé que l'indice financier américain.

Écarts rajustés en fonction des options de titres de créance de sociétés financières canadiennes et américaines



Source : Merrill Lynch & Co., Inc.

Titres de capital hybrides :

Le terme « titres de capital hybrides » est un terme générique utilisé pour décrire les instruments de placement qui comportent à la fois des caractéristiques de titres de créance et de titres de participation. Ces titres sont habituellement émis par des sociétés sous forme de billets portant intérêt ou de titres privilégiés, ou par une fiducie qui est membre du groupe d'une société sous forme de parts, de débentures subordonnées ou de titres structurés de façon similaire. Les titres de capital hybrides sont généralement subordonnés et de rang inférieur aux autres titres de créance de premier rang, mais ils sont de rang supérieur aux actions ordinaires et de rang égal ou

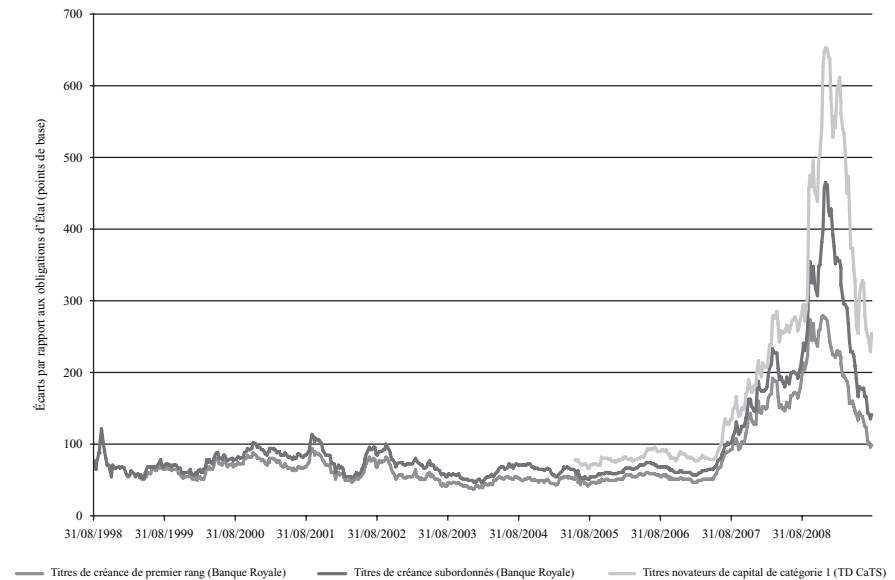
supérieur aux titres privilégiés. Par conséquent, les titres de capital hybrides ont habituellement des notes de crédit inférieures à celles de titres de créance de premier rang du même émetteur et génèrent habituellement un rendement plus élevé que les titres de créances traditionnels, bien que cet écart de rendement puisse varier considérablement avec le temps. Le gestionnaire de portefeuille estime que plusieurs titres de capital hybrides d'institutions financières de choix en Amérique du Nord offrent une valeur intéressante par rapport aux valeurs historiques, de même que par rapport à d'autres catégories d'actifs comme les titres de créance à haut rendement.

Titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 :

Depuis que les marchés financiers ont reconnu la solidité relative des banques canadiennes, la demande par les investisseurs d'actions privilégiées et de titres de capital bancaire canadien a augmenté. Les banques canadiennes ont profité de cette demande du marché et ont lancé d'importantes émissions de titres de capital bancaire canadien pour mobiliser du capital conforme à la réglementation et ainsi augmenter leur capital de base. Dans le cadre de cette récente série d'émissions de titres de capital bancaire canadien, les banques canadiennes ont participé à l'émission de titres novateurs de capital de catégorie 1, qui constituent des titres de capital hybrides admissibles comme capital de catégorie 1 selon les lignes directrices du BSIF et qu'on appelle aussi des « instruments novateurs de capital de catégorie 1 ». À l'heure actuelle, 28 titres novateurs de capital de catégorie 1 différents ont été émis par des entités reliées aux banques canadiennes, pour une valeur nominale totale d'environ 15,9 milliards de dollars. Ces titres novateurs de capital de catégorie 1 ont de longues échéances ou sont perpétuels, mais ils prévoient généralement leur « convertibilité » ou leur « majoration » habituellement 10 ans ou plus après leur date d'émission. À la date de la « majoration », l'émetteur a la faculté de rembourser les titres à leur valeur nominale, mais en l'absence d'appel au remboursement, le taux du coupon est généralement majoré. Cependant, les émetteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1 ne sont généralement pas tenus d'appeler ces titres au remboursement à la date de la majoration. Pour ce faire, ils doivent obtenir l'approbation du BSIF. Ces titres sont assimilés à des titres de participation et ils sont considérés comme des capitaux propres bloqués par le BSIF.

Le graphique qui suit donne certains exemples d'écarts entre, d'une part, les titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 et d'autres titres de

capital bancaire canadien et, d'autre part, les obligations d'État au cours des dix dernières années.



Écarts d'échéance constants basés sur une courbe interpolée de dix ans pour les obligations du gouvernement du Canada, les titres de créance de premier rang de la Banque Royale du Canada (RBC), les titres subordonnés de RBC et les titres novateurs de capital de catégorie 1 TD CaTS.

Source : BMO Nesbitt Burns Inc.

Distributions :

Le Fonds versera des distributions qu'il aura déclarées, le cas échéant. Voir « Politique en matière de distributions ».

Rachat :

Les parts peuvent être remises aux fins de rachat contre un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part à la date de rachat.

Les parts remises aux fins de rachat par un porteur de parts avant 17 h (heure de Toronto) à une date de rachat seront rachetées à cette date de rachat, sous réserve du droit du gérant de suspendre les rachats dans certaines circonstances.

La valeur liquidative par part variera en fonction d'un certain nombre de facteurs. Voir « Évaluation, actif total et valeur liquidative », « Rachat de parts » et « Facteurs de risque ».

Dissolution du Fonds :

Le Fonds aura une durée d'environ cinq ans, se terminant le 30 novembre 2014, et les placements seront liquidés avant l'échéance aux cours en vigueur. Le gérant a le pouvoir de dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts avant la date prévue si, à son avis, la dissolution était dans leur intérêt. 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 provisionnées. Voir « Dissolution du Fonds ».

Facteurs de risque :

Un placement dans les parts comporte un certain nombre de risques, dont les suivants : (i) les risques généraux liés à un placement dans des titres de capital; (ii) les risques liés aux titres de capital hybrides (y compris les titres

novateurs de capital de catégorie 1); (iii) les risques liés aux titres de créance subordonnés; (iv) les risques liés à la durée; (v) les risques liés à la concentration des titres dans un secteur particulier et au petit nombre d'émetteurs; (vi) le risque d'illiquidité des titres; (vii) les risques liés à un réinvestissement; (viii) les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt; (ix) les risques liés à la fluctuation du taux de change; (x) les risques liés à la fluctuation de la valeur des titres du portefeuille; (xi) les risques liés à l'état des marchés financiers mondiaux; (xii) l'absence de garantie quant à l'atteinte des objectifs de placement du Fonds et quant au versement de distributions; (xiii) les risques liés à la composition du portefeuille; (xiv) les risques liés au recours à des instruments dérivés; (xv) les risques liés au prêt de titres; (xvi) la dépendance envers le gestionnaire de portefeuille; (xvii) les risques liés à l'absence d'un marché pour les parts; (xviii) l'absence de droit de propriété dans les titres du portefeuille; (xix) les risques de modification des lois et de la réglementation; (xx) la perte éventuelle du placement; (xxi) les conflits d'intérêts; (xxii) le statut du Fonds aux termes des lois sur les valeurs mobilières canadiennes; (xxiii) les risques liés aux rachats; (xxiv) l'absence d'antécédents d'exploitation du Fonds; (xxv) le fait que le Fonds ne soit pas une société de fiducie; (xxvi) la nature des parts; (xxvii) les risques liés aux notes de crédit des émetteurs. Voir « Facteurs de risque ».

Incidences fiscales fédérales canadiennes :

Le Fonds a l'intention de distribuer tout le revenu qu'il gagne au cours d'une année d'imposition afin de 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, la quote-part du revenu net du Fonds pour l'année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, qui lui est payée ou due pour cette année. 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 leurs mains. 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. 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 :

Gérant et promoteur : Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. agira à titre de gérant du Fonds. Le gérant est un important fournisseur de produits de placement ayant levé plus de 1,4 milliard de dollars depuis 2004. Le gérant fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn et gère environ 31,5 milliards de dollars d'actifs au 30 juin 2009.

Le gérant du Fonds fournira tous les services administratifs dont le Fonds a besoin. Le gérant peut être considéré comme un promoteur au sens de la loi sur les valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada. Le principal établissement du gérant est situé au 181 University Avenue, Suite 300, Toronto (Ontario) M5H 3M7. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gérant du Fonds ».

Gestionnaire de portefeuille : Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd. agira à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille, qui fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn, a été établi en mars 1982 et a des bureaux à Vancouver et à Toronto. Le gestionnaire de portefeuille gère des actifs valant environ 17,3 milliards de dollars au 30 juin 2009, dont environ 6,3 milliards de dollars étaient placés dans des titres à revenu fixe. Voir « Structure et direction du Fonds — Le gestionnaire de portefeuille ».

Fiduciaire : Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs agira à titre de fiduciaire de portefeuille du Fonds. Les bureaux du fiduciaire sont situés à Toronto, en Ontario.

Vérificateurs : PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables agréés, experts-comptables autorisés, à leurs bureaux à Toronto, en Ontario, sont les vérificateurs du Fonds.

Dépositaire : Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs agira à titre de dépositaire chargé de garder les actifs du Fonds. Le dépositaire est situé à Toronto, en 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.

SOMMAIRE DES FRAIS

Le tableau qui suit est un sommaire des frais payables par le Fonds, qui réduiront 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>
Frais de gestion :	Le Fonds versera au gérant des frais de gestion correspondant à 0,25 % de la valeur liquidative par année, calculés et payables trimestriellement à terme échu, majorés des taxes applicables. Il incombe au gérant de prélever sur ses frais de gestion les frais payables au gestionnaire de portefeuille. Voir « Frais — Frais de gestion ».
Frais courants du Fonds :	Le Fonds assumera ses frais d'exploitation et d'administration, estimés à 50 000 \$ par année (dans l'hypothèse d'une valeur liquidative d'environ 100 millions de dollars). Le Fonds assumera également les frais liés aux opérations du portefeuille ainsi que ses frais extraordinaires. Voir « Frais — Frais courants ».

Les renseignements contenus dans le présent prospectus qui ne sont pas de nature courante ou historique et purement descriptive pourraient être considérés comme une information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Les résultats réels pourraient sensiblement 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 capital. Même si le Fonds a jugé qu'elles étaient raisonnables au moment où elles ont été établies, ces hypothèses pourraient se révéler inexactes. Le lecteur est prié de noter que la performance économique et les résultats d'exploitation futurs du Fonds dépendront d'un certain nombre de risques et d'incertitudes. Voir la liste des facteurs de risque importants sous « 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 total** » La valeur totale de l'actif du Fonds.

« **AMF** » Autorités des marchés financiers.

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

« **banques** » ou « **banques canadiennes** » Collectivement, la Banque de Montréal, la Banque Canadienne Impériale de Commerce, la Banque Nationale du Canada, La Banque de Nouvelle-Écosse et la Banque Toronto-Dominion et, individuellement, une « banque » ou une « banque canadienne ».

« **BSIF** » Le Bureau du surintendant des institutions financières (Canada).

« **clôture** » L'émission de parts conformément à des dispenses des exigences en matière de prospectus et d'inscription vers 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 dépôt** » La convention de dépôt qui sera conclue vers la date de clôture entre le Fonds, la Fiducie de titres de capital de financières nord-américaines et le dépositaire, dans sa version éventuellement modifiée.

« **convention de gestion de portefeuille** » À l'égard du Fonds, la convention devant être conclue vers la date de clôture entre le gestionnaire de portefeuille et le gérant, dans sa version éventuellement modifiée.

« **convention de fiducie** » La convention régissant le Fonds datée du 28 septembre 2009, dans sa version éventuellement modifiée.

« **date d'évaluation** » À tout le moins, le vendredi de chaque semaine ou, si un vendredi donné n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable précédent, ainsi que le dernier jour ouvrable de chaque mois, et toute autre date à laquelle le gérant décide de calculer la valeur liquidative des parts.

« **date de clôture** » La date de la clôture, qui devrait avoir lieu vers le 23 octobre 2009 ou toute date ultérieure fixée par le Fonds, mais au plus tard le 18 décembre 2009.

« **date de rachat** » Un jour ouvrable où des parts sont remises par un porteur de parts aux fins de rachat par le Fonds.

« **dépositaire** » Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs, en sa qualité de dépositaire aux termes de la convention de dépôt.

« **distribution supplémentaire** » Distribution qui, au besoin, sera versée chaque année aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre afin que le Fonds ne soit pas tenu en général de payer l'impôt sur le revenu, comme il est indiqué à la rubrique « Politique en matière de distributions ».

« **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.

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

« **Fiducie de titres de capital de financières nord-américaines** » Le fonds d'investissement nouvellement constitué qui sera établi avant la clôture.

« **financières américaines** » Les institutions financières qui sont supervisées et régies au niveau fédéral, aux États-Unis, par la Réserve fédérale américaine, l'Office of the Comptroller of the Currency et la Federal Deposit Insurance Corporation (et/ou les entités de remplacement ayant des pouvoirs semblables à ceux de ces organisations), ainsi que par les départements bancaires des différents États américains ou d'autres entités américaines qui exercent des activités dans le secteur financier ou de l'assurance, déterminées par le gestionnaire de portefeuille, auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A ».

« **financières canadiennes** » Les entités canadiennes, autres que des banques et des sociétés d'assurance-vie, qui exercent des activités dans le secteur financier et qui ont une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards de dollars, déterminées par le gestionnaire de portefeuille.

« **Fonds** » Fiducie de portefeuille nord-américaine, fonds d'investissement 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 gérant par le Fonds, décrits plus amplement à la rubrique « Frais — Frais de gestion ».

« **gérant** » Le gérant du Fonds, soit Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. et, s'il y a lieu, son remplaçant.

« **gestionnaire de portefeuille** » Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée et, s'il y a lieu, son remplaçant.

« **indice financier américain** » L'indice financier américain de Merrill Lynch.

« **indice financier canadien** » L'indice financier canadien de Merrill Lynch.

« **jour ouvrable** » Jour autre que le samedi, le dimanche ou un jour férié à Toronto (Ontario) et où la TSX est ouverte.

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

« **note de catégorie investissement** » Note de BBB — ou plus de S&P, note de Baa3 ou plus de Moody's Investors Service, Inc. ou note semblable d'une agence de notation compétente.

« **obligations** » Titres de créance d'une durée de plus d'un an.

« **obligations d'État** » Titres de créance émis par le gouvernement du Canada.

« **parts** » Les parts de fiducie transférables et rachetables du Fonds, qui représentent chacune un droit véritable indivis et égal dans les actifs nets du Fonds.

« **portefeuille** » Le portefeuille composé de titres acquis et détenus par le Fonds à l'occasion.

« **portefeuille indicatif** » Les titres qui auraient composé le portefeuille s'il avait été constitué par le gestionnaire de portefeuille le 25 août 2009.

« **porteur initial** » Banque canadienne ou un membre de son groupe.

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

« **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 81-107** » 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 « entité intermédiaire de placement déterminée » et à son porteur 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 pour en délibérer.

« **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 actionnaires convoquée pour en délibérer.

« **S&P** » Standard & Poor's, division de la société The McGraw Hill Companies, Inc.

« **sociétés d'assurance-vie** » Sociétés d'assurance-vie régies par le BSIF, notamment la Financière Sun Life Inc., la Société Financière Manuvie, la Great-West Lifeco Inc. et les membres de leur groupe; individuellement, une « société d'assurance-vie ».

« **surintendant** » Le surintendant des institutions financières, nommé en vertu de la *Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières* (Canada).

« **titres de capital** » Les titres de capital bancaire canadien, les titres de capital de financières américaines et de sociétés d'assurance-vie et d'autres titres de capital de financières canadiennes.

« **titres de capital bancaire canadien** » Les titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1, les titres de créance subordonnés et les obligations émises par des banques canadiennes, déterminés par le gestionnaire de portefeuille.

« **titres de capital de financières américaines** » Les titres de créance subordonnés, les titres de capital hybrides, les actions privilégiées et les obligations émis par des financières américaines, déterminés par le gestionnaire de portefeuille.

« **titres de capital de sociétés d'assurance-vie et d'autres financières canadiennes** » Les titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1, les titres de créance subordonnés et les obligations émis par des sociétés d'assurance-vie ou d'autres financières canadiennes (ou par des entités reliées à celles-ci), selon le cas, déterminés par le gestionnaire de portefeuille.

« **titres de capital hybrides** » Terme générique utilisé pour décrire les instruments de placement qui comportent à la fois des caractéristiques de titres de créance et de titres de participation.

« **titres de créance subordonnés** » Instrument attestant les dettes d'une banque, d'une financière américaine, d'une société d'assurance-vie ou d'une autre financière canadienne et dont les conditions prévoient que, en cas d'insolvabilité ou de liquidation de l'institution, ces dettes seront subordonnées, quant au droit de paiement, au règlement de la totalité des passif-dépôts et des autres obligations de l'institution, à l'exception des créances dont les conditions prévoient que leur rang est égal ou subordonné à celui de ces dettes.

« **titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1** » ou « **titres novateurs de catégorie 1** » Les titres émis par des entités reliées aux banques ou aux sociétés d'assurance-vie qui détiennent des titres de créance, des billets de dépôt de banques ou de sociétés d'assurance-vie, selon le cas, ou d'autres actifs qui produisent un revenu distribué aux porteurs de titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1, déterminés par le gestionnaire de portefeuille.

« **TSX** » La Bourse de Toronto.

« **valeur liquidative** » 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, comme il est plus amplement décrit à la rubrique « Évaluation, actif total et valeur liquidative ».

« **valeur liquidative par part** » La valeur liquidative attribuée aux parts à une date donnée, divisée par le nombre de parts en circulation à cette date.

APERÇU DE LA STRUCTURE JURIDIQUE DU FONDS

La Fiducie de portefeuille nord-américaine est un fonds d'investissement établi sous le régime des lois de l'Ontario et est régi par la convention de fiducie. Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. est le gérant du Fonds. Le principal établissement du Fonds est situé au 181 University Avenue, Suite 300, Toronto (Ontario) M5H 3M7. L'exercice du Fonds prend fin le 31 décembre. Le droit véritable dans l'actif net et le revenu net du Fonds est divisé en parts. Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts.

Le Fonds a été établi afin d'acquérir et de détenir le portefeuille. Il affectera tout produit de souscription à l'acquisition du portefeuille. Voir « Stratégie de placement ». Le propriétaire véritable initial de la totalité des parts devrait être une ou plusieurs institutions financières canadiennes ou un membre de leur groupe, sur approbation du Fonds.

Les parts du Fonds seront rachetables au gré des porteurs de parts. À la remise de parts aux fins de rachat, le porteur de parts recevra, pour chaque part remise, un montant correspondant à la valeur liquidative par part à la date de rachat. Voir « Évaluation, actif total et valeur liquidative » et « Rachat de parts ».

Les parts du Fonds seront rachetables au gré de ses porteurs de parts. Au moment du rachat, le porteur de parts du Fonds recevra la valeur liquidative des parts du Fonds dont il demande le rachat. La valeur liquidative d'une part correspondra à l'excédent de l'actif total sur son passif total, divisé par le nombre de parts. Elle sera par conséquent fondée sur la valeur du portefeuille.

Bien que le Fonds soit un organisme de placement collectif au sens de la législation sur les valeurs mobilières du Québec, il n'est pas assujéti au Règlement 81-102, qui s'applique aux organismes de placement collectif conventionnels. Par conséquent, certaines protections offertes aux investisseurs dans des organismes de placement collectif par le Règlement 81-102 ne seront pas offertes aux investisseurs dans des parts.

En règle générale, le Fonds touchera des intérêts ou des distributions sur les titres de capital compris dans le portefeuille. Le revenu net du Fonds sera principalement constitué d'intérêts ou de distributions, déduction faite de ses frais. Le Fonds distribuera la totalité de son revenu net et de ses gains en capital réalisés nets au cours de chaque exercice pour s'assurer de ne pas être assujéti à l'imposition en vertu de la partie I de la LIR. Si il ne distribue pas, en espèces, le montant total de son revenu net au cours d'une année, la différence entre ce montant et le montant réellement distribué par le Fonds sera payée au moyen de l'émission de parts supplémentaires ayant une valeur liquidative totale à la date de distribution égale à cette différence. Immédiatement après la distribution de parts dans de telles circonstances, les parts en circulation seront regroupées de sorte que chaque porteur de parts détiendra, après le regroupement, autant de parts qu'avant la distribution de parts supplémentaires.

OBJECTIFS DE PLACEMENT

Le Fonds a pour objectif : (i) de fournir aux porteurs de parts des distributions intéressantes; (ii) de rembourser, au moment de sa dissolution prévue le 30 novembre 2014, le prix d'émission initial des parts.

Raison d'être du placement

Le gestionnaire de portefeuille estime que les titres de capital représentent actuellement un placement attrayant pour les raisons qui suivent :

- Les banques canadiennes sont considérées comme des institutions financières bien capitalisées et gérées avec prudence. Dans son rapport intitulé *Global Competitiveness Report 2008-2009*, le Forum économique mondial a récemment classé les banques canadiennes au premier rang à l'échelle planétaire dans la catégorie « solidité des banques ». La solidité des banques canadiennes par rapport aux banques étrangères est très clairement ressortie à l'occasion de la récente crise financière, alors que les banques canadiennes ont maintenu des notes de catégorie investissement tandis que nombre de banques étrangères ont dû se restructurer, déclarer faillite ou être partiellement ou totalement nationalisées.
- Les importantes émissions d'actions privilégiées et d'actions ordinaires lancées récemment par les institutions financières canadiennes et américaines en vue de solidifier leurs bilans ont eu pour effet de

porter leur niveau de capital réglementaire respectif presque à des plafonds historiques et d'améliorer davantage la protection qu'accordent les titres novateurs de capital de catégorie 1 et les titres de créance subordonnés et de premier rang en cas de baisse.

- Les rendements offerts par les titres de capital demeurent élevés d'un point de vue historique et offrent des caractéristiques de risque et de rendement intéressantes par rapport aux obligations d'État, aux obligations de sociétés non financières et aux actions.
- Le portefeuille investira principalement dans de grandes institutions financières diversifiées qui ont d'excellents ratios de capital de catégorie 1. Ces institutions profitent de fortes courbes de rendement et pourront bénéficier des nombreuses perspectives commerciales découlant des difficultés des institutions financières de plus petite taille. Selon le gestionnaire de portefeuille, ces institutions financières plus solides sont mieux placées pour faire face aux ralentissements imprévus ou à d'autres problèmes de l'économie américaine.
- Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les personnes qui investissent dans des titres de capital de certaines grandes institutions financières profiteront de la diminution du risque provoquée par les banques grâce à la réduction de leur niveau d'endettement.
- Les mesures fiscales et monétaires appliquées en réponse à ce cycle sont sans précédent et soutiennent considérablement le secteur financier.
- Les titres de capital constituent une catégorie de titres habituellement offerts uniquement aux investisseurs institutionnels au moment de leur émission.

STRATÉGIE DE PLACEMENT

Stratégie de placement

Le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille activement géré composé principalement de titres de capital de catégorie investissement des six plus grandes banques canadiennes, de sociétés d'assurance canadiennes importantes et d'institutions financières américaines auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A ». Le portefeuille sera géré selon une méthode d'investissement semblable à celle employée par la Fiducie de portefeuille. Voir également « Aperçu de la structure de placement ».

Composition du portefeuille

Les titres du portefeuille indicatif ont une note de catégorie investissement moyenne pondérée de A, un rendement au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale moyen pondéré de 6,31 %, un rendement actuel de 6,64 % et un délai moyen jusqu'au remboursement (au premier jour auquel les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale) d'environ 8,82 ans.

Le portefeuille sera activement géré par le gestionnaire de portefeuille. Par conséquent, le choix des titres, la répartition entre les secteurs et les notes de crédit varieront selon l'évaluation de la conjoncture économique et des occasions de placement faite par le gestionnaire de portefeuille.

Les tableaux suivants indiquent l'exposition du portefeuille indicatif par émetteur, la note de crédit de l'émetteur, sa capitalisation boursière et la répartition des émetteurs. Le portefeuille indicatif indique les titres

dont le gestionnaire de portefeuille aurait composé le portefeuille le 25 août 2009. Il est possible que la répartition des titres du portefeuille diffère de celle du portefeuille indicatif.

<u>Catégorie de placement</u>	<u>Fourchette autorisée</u>	<u>Pourcentage du portefeuille indicatif</u>
Titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 émis par des banques (et des entités reliées)	20 %-65 %	42 %
Titres de capital de financières américaines	20 %-50 %	40 %
Titres de capital de sociétés d'assurance-vie et d'autres financières canadiennes	Jusqu'à 25 %	18 %
Autres obligations auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A »	Jusqu'à 15 %	0 %

Émetteurs composant le portefeuille indicatif¹⁾, capitalisation boursière notes de crédit des émetteurs²⁾ et répartition en pourcentage des émetteurs

<u>Émetteur¹⁾</u>	<u>Capitalisation boursière (milliards)</u>	<u>Note attribuée par S&P²⁾</u>	<u>% du portefeuille indicatif</u>
Banque Canadienne Impériale de Commerce	26,1 \$	A+	8 %
Banque de la Nouvelle-Écosse, La	47,1 \$	AA-	10 %
Banque de Montréal	28,6 \$	A+	8 %
Banque Royale du Canada	74,4 \$	AA-	8 %
Banque Toronto-Dominion, La ⁵⁾	55,8 \$	AA-	9 %
Brookfield Asset Management Inc.	12,8 \$	A-	5 %
General Electric Capital Corp. ³⁾	152,0 \$ US	AA+	5 %
Goldman Sachs Group Inc., The	86,6 \$ US	A	8 %
Great-West Lifeco Inc.	24,8 \$	A+	5 %
JPMorgan Chase & Co.	171,4 \$ US	A+	9 %
Merrill Lynch & Co. Inc. ⁴⁾	153,3 \$ US	A	5 %
Morgan Stanley	41,0 \$ US	A	8 %
Société Financière Manuvie	37,2 \$	AA-	8 %
Wells Fargo & Company	127,7 \$ US	AA-	4 %

Source : Bloomberg

Notes :

- 1) Il est possible que les titres compris dans le portefeuille indicatif ne soient pas émis directement par les émetteurs énumérés ci-dessus et qu'il s'agisse de titres émis par des entités reliées à ces émetteurs.
- 2) Note de crédit à long terme attribuée par S&P à chaque émetteur local.
- 3) Capitalisation boursière de General Electric Co., société-mère de General Electric Capital Corp.
- 4) Capitalisation boursière de Bank of America Corp. qui a fait l'acquisition de Merrill Lynch & Co. Ltd. en janvier 2009.
- 5) Comprend une attribution de 1 % à des titres émis par Northgroup Preferred Capital Corporation auxquels S&P a attribué la note A. Ces titres ne sont pas des obligations garanties par La Banque Toronto-Dominion.

Méthode de gestion des placements

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée fournira des conseils en placement et des services de gestion de portefeuille au Fonds. Au 30 juin 2009, le gestionnaire de portefeuille gérait environ 17,3 milliards de dollars d'actifs. Son équipe de gestion des placements à revenu fixe composée de huit personnes gérait environ 6,3 milliards de dollars de ces actifs. Le gestionnaire de portefeuille aura recours à une méthode de gestion du portefeuille rigoureuse et prudente en vue de générer des flux de trésorerie stables et de préserver le capital.

La sensibilité du portefeuille à des facteurs quantitatifs macroéconomiques comme les taux d'intérêt et la croissance économique sera continuellement surveillée. Lorsque le gestionnaire de portefeuille l'estimera utile, la composition du portefeuille sera rajustée.

Gestion de la durée

La durée, exprimée en années, est une mesure de la sensibilité d'un placement à revenu fixe ou d'un portefeuille à la fluctuation des taux d'intérêt. Une longue durée reflète généralement un placement ou un portefeuille à longue échéance, habituellement plus sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. La gestion de la durée permet au gestionnaire de portefeuille de gérer globalement le risque que présente les variations des taux d'intérêt pour le portefeuille. Lorsque les taux d'intérêt chutent, le gestionnaire de portefeuille cherchera une durée plus longue, étant donné qu'un tel portefeuille s'appréciera, et inversement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, le gestionnaire de portefeuille désirera un portefeuille de plus courte durée pour protéger son capital. Le gestionnaire de portefeuille se basera sur la première date à laquelle les titres peuvent être rappelés au remboursement à leur valeur nominale (plutôt que sur l'échéance légale) pour calculer la durée du portefeuille. D'après ce calcul, le portefeuille indicatif a une durée d'environ 6,36 ans.

Couverture des taux d'intérêt

Lorsque le gestionnaire de portefeuille le jugera utile, il aura recours à une stratégie de couverture conçue pour atténuer l'incidence prévue des fortes hausses des taux d'intérêt sur la valeur liquidative. Le Fonds ne se retrouvera jamais en position nette à découvert à cause d'une couverture. Le gestionnaire de portefeuille prévoit utiliser des instruments et techniques de couverture diversifiés, y compris les instruments dérivés, et il entend prendre des options sur contrats à terme, des positions sur swaps de taux d'intérêt et des options sur ceux-ci, aussi appelés « options de swap » (« swaptions »). La stratégie de couverture est conçue comme une protection contre les fortes hausses de taux d'intérêt qui pourraient survenir dans un horizon de placement. Son but n'est pas d'accroître les rendements du Fonds, mais plutôt de minimiser l'incidence des hausses de taux d'intérêt. Lorsqu'une couverture de taux d'intérêt est employée, le rendement total du portefeuille pourrait être plus élevé à cause de la couverture si les taux d'intérêt augmentent fortement, mais il pourrait aussi être plus faible si les taux d'intérêt sont stables ou chutent.

Couverture du risque de change

Le Fonds sera exposé aux dollars américains. Le gestionnaire de portefeuille en tiendra compte dans sa gestion du portefeuille et tentera de maximiser le total de ses rendements en dollars canadiens. En outre, il est prévu qu'au moins 90 % de la valeur du portefeuille qui est exposée aux dollars américains sera couverte par rapport aux dollars canadiens. Les instruments dérivés utilisés par le Fonds pourraient comprendre des contrats à terme standardisés, des contrats à terme de gré à gré, des options et des swaps.

Prêt de titres

Pour bonifier ses rendements, le Fonds peut prêter des titres du portefeuille à des emprunteurs qu'il juge acceptables en vertu de conventions de prêt de titres. Aux termes d'une convention de prêt de titres : (i) l'emprunteur versera au Fonds un loyer négocié et une rémunération égale à toute distribution reçue sur les titres empruntés; (ii) les prêts de titres doivent être admissibles à titre de « mécanismes de prêt de valeurs mobilières » pour l'application de la LIR; (iii) le Fonds recevra une garantie. Il n'existe aucune restriction quant à la valeur des opérations de prêt de titres qu'il peut conclure.

Recours à des instruments dérivés

Le Fonds peut investir dans des instruments dérivés ou y avoir recours, à l'exception des dérivés sur marchandises, à des fins de couverture conformes à ses objectifs et à ses restrictions en matière de placement. Par exemple, le Fonds peut avoir recours à des instruments dérivés, notamment à des opérations de couverture du risque de change, dans le but d'annuler ou de réduire les risques liés à un placement ou à un groupe de placements. Le Fonds peut avoir recours à des instruments dérivés pour couvrir le risque de change lié aux titres

non libellées en dollars canadiens. Rien ne garantit que le portefeuille sera protégé en tout temps contre tous les types de risques.

APERÇU DE LA STRUCTURE DE PLACEMENT

Le Fonds sera constitué en vue d'acquérir et de détenir le portefeuille. Le gérant créera le Fonds en souscrivant une part, qui sera automatiquement rachetée à la clôture. Après la clôture, le premier propriétaire véritable de toutes les parts sera le porteur initial. À la date de clôture, le porteur initial pourra souscrire des parts. Le Fonds affectera le produit de la souscription à l'acquisition du portefeuille. Pour générer des rendements additionnels, le Fonds pourra prêter ses titres à des courtiers et à d'autres institutions financières.

LE MARCHÉ DES TITRES DE CAPITAL NORD-AMÉRICAIN

Le marché des titres à revenu fixe nord-américain se compose de tous les titres à revenu fixe à échéance de plus d'un an, dont les titres émis par des sociétés par actions; les titres d'entités détenant des titres d'emprunt, des billets de dépôt de banques ou d'autres actifs productifs de revenu et les titres de gouvernements provinciaux, étatiques et municipaux. Le secteur du marché des titres à revenu fixe qui comprend des institutions financières, comme les banques, a attiré les investisseurs en quête de rendements supérieurs à ceux qu'offrent les obligations d'État. Un certain nombre de titres dans ce secteur, comme les titres novateurs de capital de catégorie 1 et les titres de dette subordonnée, sont émis dans le but de financer le fonctionnement d'institutions financières; ils procurent généralement des intérêts ou des distributions tous les semestres et leur capital ou une certaine somme est remboursé à la date de leur échéance ou de leur remboursement par anticipation, selon le cas. Les titres de capital canadiens et américains procurent généralement un rendement supérieur à celui des obligations d'État de même échéance et sont assortis d'une note qui varie en fonction de divers facteurs comme la santé financière de l'émetteur, les priorités au titre de la structure du capital et la structure des émissions.

Banques canadiennes

Les six plus grandes banques canadiennes bénéficient d'une structure de réglementation solide et d'un modèle d'entreprise qui repose sur des assises stables et diversifiées. Elles exercent leurs activités dans plusieurs secteurs des services financiers, dont les services bancaires nationaux aux particuliers, le courtage au détail et les services de banque d'investissement. Par conséquent, bien qu'elles ne soient pas à l'abri de la crise financière mondiale, les banques canadiennes ont évité bon nombre des grandes épreuves qu'ont traversées les banques étrangères. En raison principalement du contexte réglementaire dans lequel les banques canadiennes exercent leurs activités, le secteur bancaire canadien est reconnu à l'échelle internationale pour sa prudence, son bon fonctionnement et sa bonne capitalisation. Dans son rapport intitulé *Global Competitiveness Report 2008-2009*, le Forum économique mondial a récemment classé les banques canadiennes au premier rang à l'échelle planétaire dans la catégorie « solidité des banques ».

Les banques canadiennes sont réglementées par le gouvernement fédéral en vertu de la *Loi sur les banques*. La principale autorité qui a compétence sur les banques est le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »). Le BSIF a produit des lignes directrices concernant le maintien d'un capital suffisant (appelé « fonds propres » par le BSIF) et a le pouvoir légal d'ordonner aux banques d'augmenter leur capital même si elles respectent les seuils minimaux fixés dans les lignes directrices du BSIF. Les lignes directrices du BSIF établissent à l'intention des banques canadiennes des ratios cibles de capital pondérés en fonction des risques de 7 % pour le capital de catégorie 1 et de 10 % pour le capital de catégorie 2. Le surintendant surveille de près les institutions financières canadiennes pour veiller à ce que leur ratio de capital suffise à garantir leur viabilité. Depuis peu, les six plus grandes banques canadiennes mobilisent activement des capitaux sur les marchés publics des titres d'emprunt et des titres de participation dans le but d'augmenter leur capital réglementaire. À la fin de 2008, le BSIF a modifié les règles qui définissent un titre novateur de catégorie 1, après quoi le nombre d'émissions de titres novateurs de capital de catégorie 1 a augmenté.

La Banque du Canada et le gouvernement fédéral ont annoncé qu'ils surveillaient de près le système bancaire canadien afin de s'assurer qu'il puisse compter sur un solide soutien au besoin. Mais, à ce jour, aucune banque canadienne n'a eu à demander une aide financière fédérale comme cela a été le cas dans d'autres pays.

Au cours de la récente crise financière, les banques canadiennes ont continué à verser des dividendes sur leurs actions ordinaires et privilégiées et ont conservé leur note de catégorie investissement. Les exigences canadiennes en matière de capital excèdent les normes internationales établies par l'accord de Bâle II. En outre, les six plus grandes banques canadiennes sont actuellement dotées d'importantes marges de précaution qui dépassent les exigences du BSIF.

Banques américaines

La Réserve fédérale américaine a la responsabilité de surveiller et de réglementer le secteur bancaire afin d'assurer des pratiques bancaires solides et sécuritaires ainsi que le respect des lois dans ce secteur. Elle partage les fonctions de surveillance et de réglementation des institutions bancaires nationales avec l'Office of the Comptroller of the Currency (l'« OCC »), la Federal Deposit Insurance Corporation (la « FDIC ») et l'Office of Thrift Supervision (l'« OTS »), au niveau fédéral, et avec les départements bancaires, au niveau étatique. En raison de la croissance des plus grandes banques et de l'accentuation de leur complexité, la Réserve fédérale américaine a adopté une méthode de surveillance axée sur les risques qui ressemble davantage à un processus continu plutôt qu'à un examen ponctuel. L'objectif de ce processus est de déceler les plus grands risques auxquels font face les banques et d'évaluer la capacité de la direction de l'organisation de repérer, de mesurer, de surveiller et de contrôler ces risques.

En octobre 2008, le Trésor américain a annoncé son intention d'acheter des actions privilégiées de premier rang et des bons de souscription auprès des neuf plus grandes banques américaines au moyen de fonds attribués au programme d'aide aux détenteurs d'actifs en difficulté (*Troubled Asset Relief Program*) (le « TARP »). Les actions constituaient du capital de catégorie 1 et ne comportaient aucun droit de vote. Le Trésor américain a également acheté des actions privilégiées et des bons de souscription auprès de centaines de banques de moindre envergure. Parmi les banques ayant adhéré aux placements d'actions privilégiées du Trésor figuraient Goldman Sachs Group Inc., Morgan Stanley, J.P. Morgan Chase & Co., Bank of America Corp. (comprenant Merrill Lynch), Citigroup Inc., Wells Fargo & Co., Bank of New York Mellon et State Street Corp. De ces banques, JPMorgan Chase & Co., Morgan Stanley, American Express Co., Goldman Sachs Group Inc., U.S. Bancorp, Capital One Financial Corp., Bank of New York Mellon Corp., State Street Corp. et BB&T Corp ont remboursé les placements aux termes du TARP après avoir prouvé aux organismes de réglementation qu'elles avaient suffisamment de capital sans ces placements.

Au cours de cette période d'incertitude économique accrue, des superviseurs bancaires américains, au niveau fédéral, croyaient que les plus grandes sociétés de portefeuille bancaires américaines (*U.S. bank holding companies*) (les « BHC ») devaient disposer d'une marge de précaution, sous forme de capital, suffisante pour être en mesure de subir des pertes et de combler les besoins de crédit de leurs clients dans le cadre d'une récession plus sévère que celle prévue. Pour cette raison, la Réserve fédérale américaine et d'autres superviseurs bancaires ont mené une évaluation simultanée et exhaustive du capital détenu par les 19 plus grandes BHC américaines en février 2009, évaluation connue sous le nom du Supervisory Capital Assessment Program (le « SCAP ») qui leur a permis de calculer le montant de la marge de précaution supplémentaire, le cas échéant, dont chaque institution devrait disposer aujourd'hui afin de s'assurer d'avoir suffisamment de capital dans un contexte d'affaiblissement de l'économie plus fort qu'anticipé. Le SCAP s'est avéré une évaluation volontairement rigoureuse. Son objectif était de tenir compte des conditions économiques et financières très incertaines en démontrant comment une BHC est vulnérable aujourd'hui à une économie plus instable que prévu dans le futur. En s'assurant que ces grandes BHC ont maintenant une marge de précaution qui leur permet d'affronter différents événements économiques, cet exercice contrebalance le risque que l'incertitude exerce elle-même des forces de contraction sur le système bancaire et l'économie. Si l'affaiblissement de l'économie est plus fort que prévu, les entités auront suffisamment de capital; si l'économie emprunte le chemin anticipé, ou si elle emprunte un chemin encore plus facile, les entités seront encore considérées comme plus solides aujourd'hui grâce à un niveau de capital plus élevé dans un monde incertain.

Les résultats du SCAP ont révélé que neuf des 19 entités disposent déjà d'une marge de précaution d'un montant suffisant pour affronter le scénario défavorable. De plus, les résultats n'ont révélé presque aucune insuffisance dans l'ensemble du capital de catégorie 1 en ce qui concerne l'absorption des pertes exceptionnellement élevées du scénario défavorable. La marge de précaution supplémentaire nécessaire

provient du « capital ordinaire de catégorie 1 » qui tient au fait que les actions ordinaires constituent le premier élément de la structure du capital permettant d'absorber les pertes, offrant ainsi davantage de protection aux éléments plus prioritaires de la structure du capital. Les marges de précaution supplémentaires nécessaires correspondent aux estimations qui se seraient appliquées à la fin de 2008. Toutefois, un certain nombre de ces entités ont réuni des fonds dans le cadre d'émissions d'actions, de ventes d'actifs ou de la restructuration d'instruments existants du capital depuis la fin de 2008 de manière à augmenter leur capital ordinaire de catégorie 1. Toute BHC ayant besoin d'augmenter sa marge de précaution devait présenter un plan d'investissement devant être approuvé par son superviseur principal au cours de la période de 30 jours suivant la publication des résultats et devant être mis en œuvre au cours des six mois suivants.

Le gestionnaire de portefeuille estime que les peurs liées à la liquidité et au capital ont en grande partie été surmontées et que le risque de nationalisation a diminué. Bon nombre des grandes institutions financières qui sont dotées d'une meilleure capitalisation ont déclaré de bons résultats pour le deuxième trimestre de 2009. Au cours de ce trimestre, les banques américaines ont réuni plus de 58 milliards de dollars américains par l'émission d'actions ordinaires. L'augmentation des profits et les sommes obtenues par l'émission d'actions ordinaires ont grandement amélioré les ratios de capital de catégorie 1. Le fait d'avoir mis l'accent sur les actions ordinaires a fourni une plus grande marge pour les titres de capital.

Le gestionnaire de portefeuille estime que les mesures fiscales et monétaires appliquées en réponse à ce cycle sont sans précédent et qu'elles soutiennent considérablement le secteur financier. Bon nombre des grandes institutions financières qui sont dotées d'une meilleure capitalisation ont déclaré de bons résultats pour le deuxième trimestre de 2009. Au cours de la dernière année, le regroupement des plus petites institutions financières et leurs difficultés éventuelles ont créé d'importantes possibilités pour les plus grandes et plus solides entités. Les grandes institutions financières diversifiées qui ont d'excellents ratios de capital de catégorie 1 profitent de fortes courbes de rendement et pourront bénéficier des nombreuses possibilités découlant des difficultés des institutions financières de plus petite taille. Les institutions financières plus solides sont moins vulnérables à la croissance économique léthargique, à de faibles dépenses de consommation et aux marchés immobiliers commercial et résidentiel baissiers. Elles sont mieux placées pour affronter les éventuelles tempêtes économiques et financières. De plus, le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les personnes qui investissent dans des titres de capital de certaines grandes institutions financières profiteront de la diminution du risque provoquée par les banques grâce à la réduction de leur niveau d'endettement.

Structure du capital des banques canadiennes et américaines

Les institutions financières détiennent du capital pour se protéger contre l'incertitude. Le fait pour une institution de détenir du capital aide à rassurer ses déposants, ses créanciers et ses contreparties, et aussi elle-même. En effet, il est rassurant de savoir qu'un événement comme une augmentation subite des pertes ou une détérioration imprévue des bénéfices n'affectera pas la capacité de l'institution d'accorder des prêts à des emprunteurs solvables et de protéger l'épargne de ses déposants. Les trois principaux critères utilisés par le BSIF et qui servent à évaluer le capital consolidé d'une institution financière aux fins de mesurer la suffisance du capital sont (i) sa permanence, (ii) l'absence de charge fixe obligatoire sur les bénéfices et (iii) sa subordination aux droits des déposants et des autres créanciers de l'institution. Aux États-Unis, les organismes de réglementation utilisent des principes directeurs semblables comme la capacité d'absorption des pertes, la permanence de l'instrument, la capacité de suspendre des versements de dividendes et la garantie du coût de financement. Le capital total se divise en trois catégories. Le capital de catégorie 1 (noyau de capital) comprend les éléments de capital qui remplissent le mieux ces critères. Les éléments de catégorie 2 (capital complémentaire) ne répondent à aucun des deux premiers critères précisés par le BSIF, mais contribuent à la solidité globale d'une société comme entreprise en exploitation. La définition du capital de catégorie 2 distingue les instruments hybrides (catégorie 2A) des instruments d'une durée limitée (catégorie 2B). Le capital de catégorie 3 sert uniquement aux fins des exigences liées au risque du marché. Le capital de catégorie 1 est composé d'actions ordinaires, d'actions privilégiées et d'instruments novateurs de catégorie 1. Depuis octobre 2008, les banques canadiennes ont réuni plus de 15 milliards de dollars de capital social ordinaire, privilégié et novateur de catégorie 1, ce qui témoigne de la tendance générale à l'augmentation du capital de catégorie 1 par rapport à l'actif pondéré en fonction des risques. De la même façon, les banques américaines ont réuni 180 milliards de dollars américains de capital de catégorie 1 au cours de la même période sans l'aide du

gouvernement, y compris environ 104 milliards de dollars américains par l'émission d'actions ordinaires. Le ratio de capital de catégorie 1 d'une banque correspond au pourcentage de tout son capital de catégorie 1 par rapport à son actif pondéré en fonction du risque.

Voici une illustration des passifs et des capitaux propres d'une banque figurant dans un bilan.

Extrait du bilan d'une banque — passifs et capitaux propres¹⁾

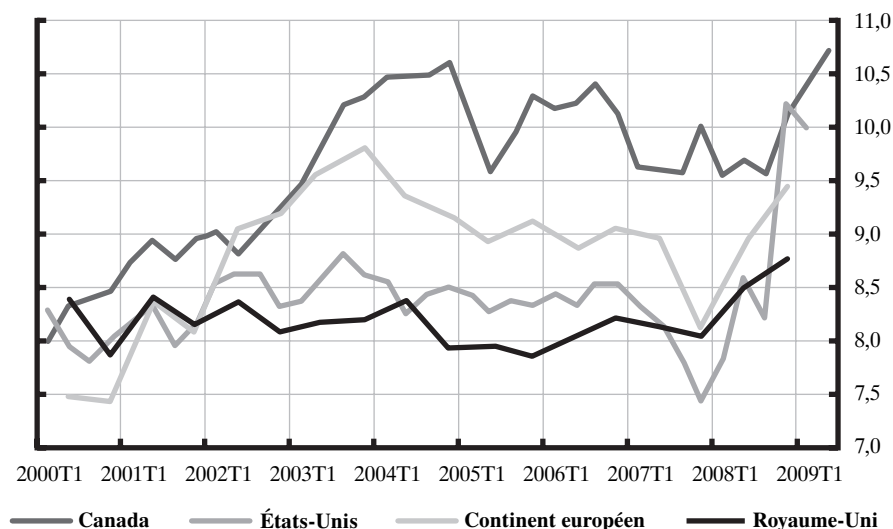
Dépôts/Titres de créance de premier rang
Titres de créance subordonnés
Titres de capital hybrides (p. ex. les titres novateurs de capital de catégorie 1)
Actions privilégiées
Actions ordinaires

Note :

1) Le présent extrait du bilan d'une banque n'indique pas nécessairement le classement des obligations des banques en fonction de leur priorité à la distribution ou à la liquidation.

Le graphique suivant représente les ratios de capital de catégorie 1 moyens des banques au Canada, aux États-Unis, sur le territoire continental européen et au Royaume-Uni du premier trimestre de 2000 au premier trimestre de 2009.

Ratios de capital de catégorie 1¹⁾



Note :

1) Le ratio de capital de catégorie 1 correspond au pourcentage de tout le capital de catégorie 1 d'une banque par rapport à son actif pondéré en fonction des risques.

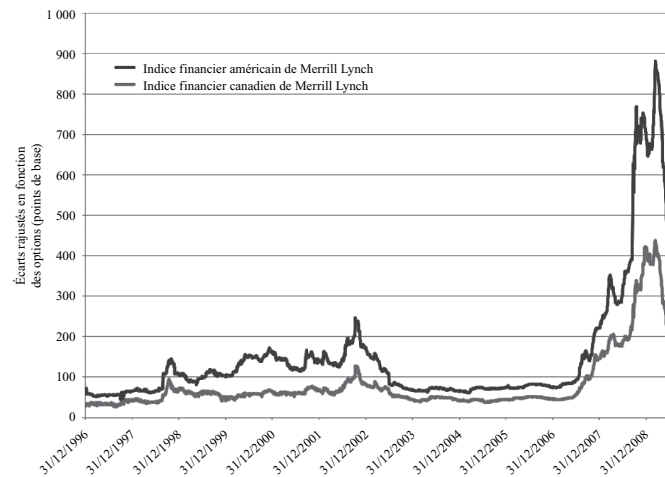
Source : La Banque du Canada, d'après des données de Bloomberg et des états financiers.

Titres de créance de sociétés

Le gestionnaire de portefeuille estime que les titres de créance de sociétés émis par des institutions financières de choix au Canada et aux États-Unis offrent une valeur intéressante par rapport aux valeurs historiques, de même que par rapport à d'autres secteurs du marché des titres de créance de sociétés de catégorie investissement. L'indice financier canadien et l'indice financier américain suivent le rendement de

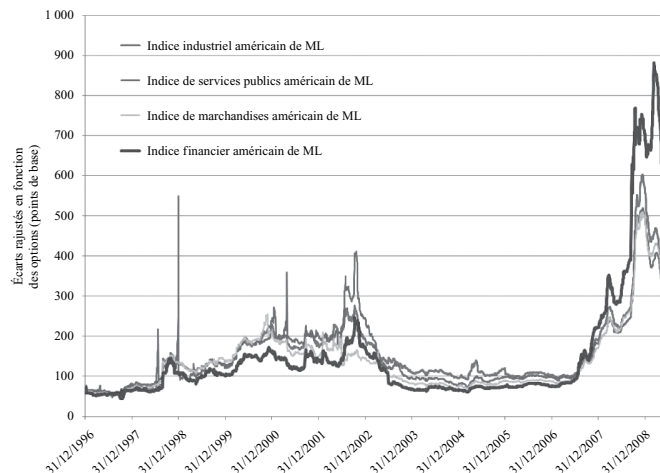
titres de créance de sociétés de catégorie investissement libellés en dollars canadiens et en dollars américains. Entre le 31 décembre 1996, soit la date de leur création, et le 31 juillet 2009, l'écart moyen rajusté en fonction des options de l'indice financier canadien et de l'indice financier américain était de 83 points de base et de 153 points de base, respectivement. Au 31 juillet 2009, l'écart rajusté en fonction des options de l'indice financier canadien était de 168 points de base ou de 85 points de base au-dessus de la moyenne et celui de l'indice financier américain, de 390 points de base ou de 237 points de base au-dessus de la moyenne. L'écart rajusté en fonction des options de l'indice financier américain dépasse également celui de plusieurs autres segments du marché des titres de créance de sociétés de catégorie investissement américains, notamment plusieurs secteurs qui ont connu de plus grand écarts dans le passé que l'indice financier américain.

Écarts rajustés en fonction des options de titres de créance de sociétés financières canadiennes et américaines



Source : Merrill Lynch & Co. Inc.

Comparaison des écarts rajustés en fonction des options de titres de créance de sociétés financières américaines par rapport à d'autres titres de créance de sociétés américaines de catégorie investissement



Source : Merrill Lynch & Co. Inc.

Titres de capital hybrides

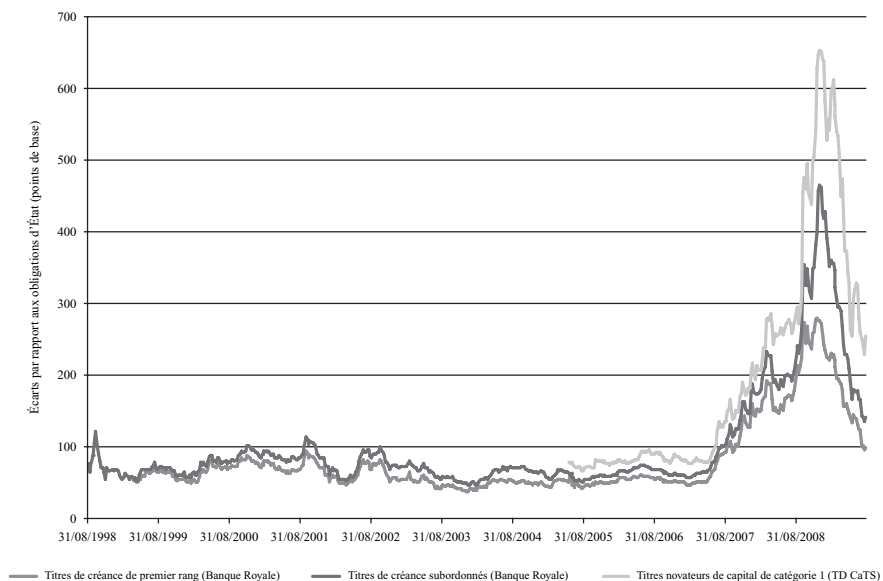
Le terme « titres de capital hybrides » est un terme générique utilisé pour décrire les instruments de placement qui comportent à la fois des caractéristiques de titres de créance et de titres de participation. Ces titres sont habituellement émis par des sociétés sous forme de billets portant intérêt ou de titres privilégiés, ou par une fiducie qui est membre du groupe d'une société sous forme de parts, de débentures subordonnées ou de titres structurés de façon similaire. Ils peuvent produire des intérêts à taux fixe ou à taux variable, des coupons ou des dividendes. Parmi les avantages liés à l'émission de titres de capital hybrides, citons notamment un coût du capital moins élevé, le droit à une déduction fiscale, la reconnaissance du crédit par les organismes de réglementation et les agences de notation ainsi que des sources de financement diversifiées. Les titres de capital hybrides sont généralement subordonnés et de rang inférieur aux autres titres de créance de premier rang, mais ils sont de rang supérieur aux actions ordinaires et de rang égal ou supérieur aux titres privilégiés. Par conséquent, les titres de capital hybrides ont habituellement des notes de crédit inférieures à celles de titres de créance de premier rang du même émetteur et génèrent habituellement un rendement plus élevé que les titres de créances traditionnels, bien que cet écart de rendement puisse varier considérablement avec le temps. Généralement, les titres de capital hybrides ont des échéances plus longues mais peuvent être remboursés au gré de l'émetteur, souvent dès le cinquième anniversaire de la date d'émission, et être assujettis à une majoration du taux d'intérêt après la date de l'appel au remboursement. Les paiements de dividendes ou d'intérêts peuvent être cumulatifs ou non. De plus, les titres de capital hybrides présentent souvent des caractéristiques de report des paiements qui sont soit optionnels, soit obligatoires si un cas de report est déclenché. Les paiements peuvent être reportés ou annulés au gré de l'organisme de réglementation pendant au plus 10 ans sans créer de cas de défaut ou de paiement anticipé. Certaines émissions prévoient également des dispositions d'« arrêt de dividendes » aux termes desquelles il est interdit à la société de verser des dividendes sur les titres de rang inférieur ou égal, tant que les versements sur des titres de capital hybrides sont reportés ou annulés. Le gestionnaire de portefeuille estime que plusieurs titres de capital hybrides d'institutions financières de choix en Amérique du Nord offrent une valeur intéressante par rapport aux valeurs historiques, de même que par rapport à d'autres catégories d'actifs comme les titres de créance à haut rendement.

Titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1

Depuis que les marchés financiers ont reconnu la solidité relative des banques canadiennes, la demande par les investisseurs d'actions privilégiées et de titres de capital bancaire canadien a augmenté. Les banques canadiennes ont profité de cette demande du marché et ont lancé d'importantes émissions de titres de capital bancaire canadien pour mobiliser du capital conforme à la réglementation et ainsi augmenter leur capital de base. Dans le cadre de cette récente série d'émissions de titres de capital bancaire canadien, les banques canadiennes ont participé à l'émission de titres novateurs de capital de catégorie 1, qui constituent des titres de capital hybrides admissibles comme capital de catégorie 1 selon les lignes directrices du BSIF et qu'on appelle aussi des « instruments novateurs de capital de catégorie 1 ». À l'heure actuelle, 28 titres novateurs de capital de catégorie 1 différents ont été émis par des entités reliées aux banques canadiennes, pour une valeur nominale totale d'environ 15,9 milliards de dollars. Ces titres sont conçus de manière à fournir aux banques un moyen rentable de mobiliser du capital. Les titres novateurs de capital de catégorie 1 ont de longues échéances ou sont perpétuels, mais ils prévoient généralement leur « convertibilité » ou leur « majoration » habituellement 10 ans ou plus après leur date d'émission. À la date de la « majoration », l'émetteur a la faculté de rembourser les titres à leur valeur nominale, mais en l'absence d'appel au remboursement, le taux du coupon est généralement majoré. La valeur de « majoration » du coupon dans le cadre de récentes émissions de titres novateurs de capital de catégorie 1 s'est révélée nettement plus élevée que pour des émissions antérieures. Cependant, les émetteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1 ne sont pas tenus d'appeler ces titres au remboursement à la date de la majoration. Pour ce faire, ils doivent obtenir l'approbation du BSIF. Ces titres sont assimilés à des titres de participation et ils sont considérés comme des capitaux propres bloqués par le BSIF. Plusieurs titres novateurs de capital de catégorie 1 comportent, pour le bénéfice de leurs porteurs, des engagements selon lesquels la banque liée à ces titres s'abstiendra de déclarer des dividendes sur ses actions ordinaires et actions privilégiées pendant une période stipulée si les intérêts ou les distributions sur les titres novateurs de capital de catégorie 1 n'ont pas été intégralement versés. Les récentes émissions de ces titres ont surtout été achetées par des

investisseurs institutionnels, si bien qu'il a été difficile pour les investisseurs particuliers de souscrire ces titres malgré la forte demande.

Le graphique qui suit donne certains exemples d'écarts entre, d'une part, les titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 et d'autres titres de capital bancaire canadien et, d'autre part, les obligations d'État au cours des dix dernières années.



Écarts d'échéance constants basés sur une courbe interpolée de dix ans pour les obligations du gouvernement du Canada, les titres de créance de premier rang de la Banque Royale du Canada (RBC), les titres subordonnés de RBC et les titres novateurs de capital de catégorie 1 TD CaTS.

Source : BMO Nesbitt Burns Inc.

Le tableau qui suit indique les dispositions habituelles des titres novateurs de capital de catégorie 1, des titres de créance subordonnés et des actions privilégiées perpétuelles des banques canadiennes.

	Titres novateurs de capital de catégorie 1 (capital de catégorie 1)	Titres de créance subordonnés (taux fixe ou variable) (capital de catégorie 2B)	Actions privilégiées perpétuelles (à taux rajustable aux 5 ans) (capital de catégorie 1)
Émetteur	Émis par des entités reliées aux banques	Émises directement par les banques	Émises directement par les banques
Notes	Deux crans sous les titres de créance de premier rang	Un cran sous les titres de créance de premier rang	Deux crans sous les titres de créance de premier rang
Échéance légale	Perpétuelle ou jusqu'à 99 ans	Habituellement supérieure à 5 ans	Perpétuelle
Droit de rachat/ remboursement au gré de l'émetteur par anticipation à la valeur nominale	Remboursables au gré de l'émetteur à leur valeur nominale, généralement après 10-30 ans	Remboursables au gré de l'émetteur à leur valeur nominale après 10 ans	Rachetables au gré de l'émetteur à leur valeur nominale après les 5 premières années
Taux des distributions	Distributions semestrielles fixes (non cumulatives)	Intérêt fixe semestriel	Distributions trimestrielles fixes (non cumulatives)
Conséquence de l'arrêt des distributions	Interdiction de verser des dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées	Aucune	Interdiction de verser des dividendes sur les actions ordinaires
Rajustement du taux d'intérêt si l'émission ne fait pas l'objet d'un appel au remboursement	Rajustement basé sur le taux des obligations d'État de 5 ans (ou le taux des acceptations bancaires), plus un écart majoré	Sans objet	Rajustement basé sur le taux des obligations d'État de 5 ans, plus un écart fixe (l'écart n'est pas majoré)
Report obligatoire des distributions	Les distributions ne seront pas versées du tout ou seront versées en actions privilégiées des banques si les dividendes sur les actions privilégiées et/ou les actions ordinaires des banques n'ont pas été versés	Aucun	En général, les dividendes ne seront pas versés si les distributions sur les titres novateurs de capital de catégorie 1 n'ont pas été versées
Rachat/ remboursement au gré de l'investisseur	Aucun (en général)	Aucun	Aucun
Au moment de la liquidation de la banque	Échangés en actions privilégiées des banques	Rang inférieur aux titres de créance de premier rang, mais avant les actions privilégiées et les actions ordinaires	Rang inférieur aux titres de créance de premier rang et aux titres de créance subordonnés mais supérieur aux actions ordinaires

Récentes émissions de titres novateurs de capital de catégorie 1

Voici quelques exemples de récentes émissions de titres novateurs de capital de catégorie 1.

En juillet 2009, la Fiducie de capital Financière Manuvie II a émis des billets de Fiducie de capital Financière Manuvie II série 1 à 7,405 % d'un capital de 1 000 000 000 \$. Les billets viennent à échéance le 31 décembre 2108. Toutefois, à compter du 31 décembre 2014, la Fiducie de capital Financière Manuvie II pourra, à son gré, rembourser les billets de Fiducie de capital Financière Manuvie II, en totalité ou en partie. Elle pourra rembourser les billets à leur valeur nominale le 31 décembre 2019, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, jusqu'au 31 décembre 2104.

En avril 2009, la Fiducie de catégorie 1 (Tier 1) Banque Scotia a émis des titres de catégorie 1 (Tier 1) Banque Scotia série 2009-1 à 7,082 % d'un capital de 650 000 000 \$. Les billets viennent à échéance le 30 juin 2108. Toutefois, à compter du 30 juin 2014, la Fiducie de catégorie 1 (Tier 1) Banque Scotia pourra, à son gré,

rembourser les titres de catégorie 1 (Tier 1) Banque Scotia série 2009-1, en totalité ou en partie. Elle pourra rembourser les billets à leur valeur nominale le 30 juin 2019, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, jusqu'au 30 juin 2104.

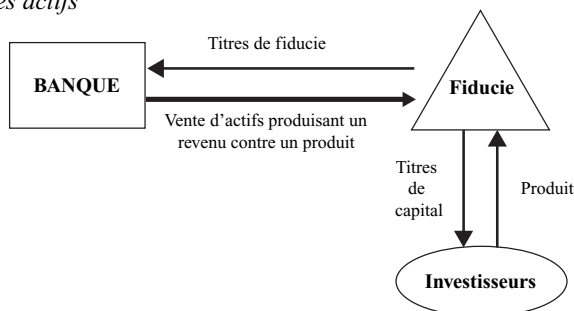
En mars 2009, la Fiducie de capital CIBC a émis des billets de catégorie 1 de la CIBC à 9,976 %, série A d'un capital de 1 300 000 000 \$ et des billets de catégorie 1 de la CIBC à 10,25 %, série B d'un capital de 300 000 000 \$. Les billets viennent à échéance le 30 juin 2108. Toutefois, à compter du 30 juin 2014, la Fiducie de capital CIBC pourra, à son gré, rembourser les deux séries de billets, en totalité ou en partie. Elle pourra rembourser les billets de série A à leur valeur nominale le 30 juin 2019, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, jusqu'au 30 juin 2104. Les billets de série B pourront être remboursés par la Fiducie de capital CIBC à la valeur nominale le 30 juin 2039, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, jusqu'au 30 juin 2104.

Ces titres novateurs de capital de catégorie 1 présentent des caractéristiques semblables en ce qui concerne le remboursement autrement qu'à la valeur nominale, le rajustement de l'intérêt, l'échange automatique et le réinvestissement obligatoire des intérêts versés sur eux en actions privilégiées des banques. Si ces titres novateurs de capital de catégorie 1 sont remboursés à une autre date que celle énoncée précédemment, ils seront remboursés, selon le plus élevé des deux, à leur valeur nominale ou au taux de rendement annuel à l'échéance d'une obligation du Canada non remboursable par anticipation, plus un écart. L'écart variera selon que la date de remboursement réelle est antérieure ou postérieure à la première date à laquelle les titres novateurs de capital de catégorie 1 auraient pu être remboursés à leur valeur nominale. L'écart est généralement plus élevé si le remboursement a lieu après la première date à laquelle les titres novateurs de capital de catégorie 1 auraient pu être remboursés à leur valeur nominale. Dans chaque cas, le remboursement des titres novateurs de capital de catégorie 1 est assujéti à l'obtention de l'approbation du BSIF. Ces titres novateurs de capital de catégorie 1 prévoient aussi le rajustement de l'intérêt. Le taux d'intérêt sur ces titres novateurs de capital de catégorie 1 sera rajusté à la première date à laquelle ils peuvent être remboursés par anticipation à leur valeur nominale et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite. Le taux d'intérêt sera rajusté à un taux égal au rendement annuel à l'échéance d'une obligation du Canada de cinq ans non remboursable par anticipation, plus un écart. Ces titres novateurs de capital de catégorie 1 seront automatiquement échangés contre des actions privilégiées de la banque en cas de liquidation ou de dissolution volontaire ou forcée de la banque liée à ces titres; si le capital réglementaire de la Banque semble descendre en deçà de certains seuils obligatoires; ou si le surintendant prend les commandes de la banque en vertu de la *Loi sur les banques*. Les porteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1 seront tenus, à chaque date de versement des intérêts, d'investir les intérêts versés sur les titres dans une nouvelle série d'actions privilégiées dans les cas suivants : la banque liée aux titres novateurs de capital de catégorie 1 omet de verser des dividendes sur ses actions privilégiées (ou, à défaut d'actions privilégiées en circulation, sur ses actions ordinaires conformément à sa pratique courante en matière de versement de dividendes); la banque choisit de verser les intérêts payable sur les titres novateurs de capital de catégorie 1 en actions privilégiées; ou, pour quelque autre raison, les intérêts ne sont pas versés en espèces.

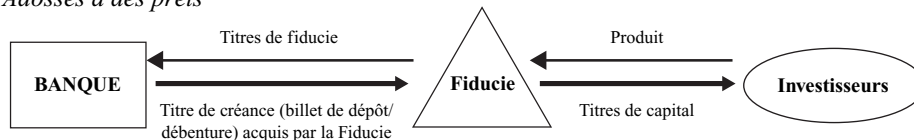
Structures novatrices de catégorie 1

Les diagrammes qui suivent présentent la structure habituelle des titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1.

Garantis par des actifs



Adossés à des prêts



RESTRICTIONS DE PLACEMENT

Restrictions de placement du Fonds

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

- a) sauf au cours de la période de 90 jours suivant la date de clôture et la période de 90 jours suivant la dissolution du fonds, placer :
 - (i) moins de 20 % ou plus de 65 % de son actif total (mesuré au moment du placement) dans des titres novateurs canadiens de capital de catégorie 1 émis par des banques ou des entités reliées à des banques;
 - (ii) moins de 20 % ou plus de 50 % de son actif total (mesuré au moment du placement) dans des titres de capital de financières américaines;
 - (iii) plus de 25 % de son actif total (mesuré au moment du placement) dans des titres de capital de sociétés d'assurance-vie et d'autres financières canadiennes;
 - (iv) plus de 15 % de son actif total (mesuré au moment du placement) dans d'autres obligations auxquelles S&P a attribué une note d'émetteur minimale de « A »;
- b) acheter les titres d'un émetteur dans le but d'en prendre la direction ou acheter des titres lorsque, par suite de l'achat, le Fonds serait tenu de faire une offre publique d'achat qui est une « offre formelle » au sens de la législation en valeurs mobilières pertinente;
- c) acheter les actions ordinaires ou les actions privilégiées d'un « détenteur important de valeurs mobilières » du Fonds (au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario)) ou de l'entité mère directe ou indirecte d'un détenteur important de valeurs mobilières du Fonds;
- d) faire ou conserver un placement dans les titres d'une « société étrangère affiliée » du Fonds pour l'application de la LIR;
- e) faire ou conserver un placement dans les titres d'une fiducie non résidente autre qu'une « fiducie étrangère exempte » au sens du paragraphe 94(1) de la LIR énoncé dans le projet de loi C-10 qui a été

déposé à la deuxième session de la 39^e législature (ou si le projet de loi est amendé, au sens des dispositions législatives qui auront été finalement édictées ou des dispositions qui les remplacent);

- f) à n'importe quel moment, détenir un bien qui est un « bien hors portefeuille » pour l'application des règles EIPD;
- g) faire ou conserver un placement qui pourrait obliger le Fonds à inclure une somme appréciable dans son revenu en vertu du projet d'articles 94.1 et 94.3 de la LIR ou à évaluer un placement à la valeur du marché en vertu du projet d'article 94.2 de la LIR, au sens des dispositions énoncées dans le projet de loi C-10 qui a été déposé devant la deuxième session de la 39^e législature, ou si le projet de loi est amendé, au sens des dispositions législatives qui auront été finalement édictées ou des dispositions qui les remplacent;
- h) mettre en gage ses actifs ou utiliser un levier financier, sauf dans le cadre de la couverture des taux d'intérêt, de la couverture du risque de change, d'un prêt de titres ou de l'utilisation de dérivés, comme il est décrit à la rubrique « Stratégie de placement ».

Bien que le Fonds soit un organisme de placement collectif au sens de la législation sur les valeurs mobilières du Québec, il n'est pas assujéti au Règlement 81-102, qui s'applique aux organismes de placement collectif conventionnels. Cependant, le Fonds est assujéti à certaines autres exigences et restrictions contenues dans la législation en valeurs mobilières, dont le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui régit les obligations d'information continue des fonds d'investissement, dont le Fonds.

FRAIS

Frais de gestion

Le Fonds versera au gérant des frais de gestion qui correspondront à 0,25 % par année de la valeur liquidative, calculés et payables mensuellement à terme échu, majorés des taxes applicables. Les frais de gestion payables au gérant pour le mois de la clôture seront payés proportionnellement au nombre de jours entre la date de clôture, inclusivement, et le dernier jour du mois, inclusivement. Il incombe au gérant de prélever sur ses frais de gestion les frais payables au gestionnaire de portefeuille.

Frais courants

Le Fonds assumera ses frais d'exploitation et d'administration. Ces frais seront répartis entre les parts en fonction de la valeur liquidative des parts et comprennent les frais payables au fiduciaire, les frais de garde, les frais juridiques, les frais de vérification, les frais d'évaluation, les frais supplémentaires payables à des fournisseurs tiers, les dépenses des administrateurs du gérant, les frais d'impression et d'envoi, les autres frais administratifs engagés relativement aux obligations d'information continue du Fonds et 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 aux lois, règlements et politiques applicables, et les frais extraordinaires que le Fonds peut devoir supporter, mais à l'exception des frais payables par le gestionnaire de portefeuille. Sont aussi compris dans ces frais les frais occasionnés par une action, une poursuite ou une autre procédure contre laquelle le Fonds doit garantir le gérant, le gestionnaire de portefeuille, le dépositaire ou le fiduciaire, ou l'un de leurs dirigeants, administrateurs, employés, consultants ou mandataires respectifs.

Le gérant estime que les frais courants, à l'exception des frais de gestion, seront d'environ 50 000 \$ par année pour le Fonds (dans l'hypothèse d'une valeur liquidative d'environ 100 millions de dollars).

Services supplémentaires

Les ententes concernant les services supplémentaires procurés au Fonds par le gérant, ou un membre de son groupe qui ne sont pas décrits dans le présent prospectus seront conclues à des conditions aussi favorables pour le Fonds que celles proposées par des personnes qui n'ont pas de lien de dépendance envers eux (au sens

de la LIR) et qui offrent des services comparables. Le Fonds acquittera tous les frais liés à ces services supplémentaires.

FACTEURS DE RISQUE

Certains facteurs de risque liés au Fonds et aux parts sont décrits ci-après. D'autres risques et incertitudes actuellement inconnus du gérant ou du gestionnaire de portefeuille, 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 ou les résultats d'exploitation du Fonds, ainsi que sa capacité à verser des distributions sur les parts, pourraient en être affectés.

Risques généraux liés à un placement dans des titres de capital — Absence de garantie de distributions

En règle générale, la valeur des titres de capital diminue lorsque les taux d'intérêt montent et augmente lorsque les taux d'intérêt baissent. La valeur liquidative du Fonds fluctuera en fonction des taux d'intérêt et des variations correspondantes de la valeur des titres composant le portefeuille. La valeur des titres de capital est également touchée par le risque de non-paiement des intérêts et des distributions, de non-remboursement du capital, de même que par les variations des cours attribuables à des facteurs comme la conjoncture économique générale et la solvabilité de l'émetteur. Les titres de capital pourraient ne pas produire d'intérêt ou ne pas donner lieu à des distributions, ou leurs émetteurs pourraient manquer à leur obligation de payer les intérêts ou de rembourser le capital. La plupart des titres de capital qui peuvent se trouver dans le portefeuille ne sont pas garantis, ce qui augmentera le risque de perte en cas de défaillance ou d'insolvabilité de l'émetteur. Au cours des derniers mois, les marchés financiers mondiaux ont subi des corrections importantes qui ont occasionné une réduction de la liquidité et de l'offre de crédit, rendant plus probables les défaillances de certains émetteurs en raison d'une baisse de rentabilité ou d'une incapacité à refinancer la dette existante. En règle générale, les institutions financières américaines ont connu d'importantes pressions boursières au cours des derniers mois. À ce titre, plusieurs financières américaines ont eu recours aux programmes d'aide gouvernementaux comme le TARP. Rien ne garantit que ces programmes pourront empêcher les institutions financières d'être en défaut dans le futur.

Risques liés aux titres de capital hybrides (y compris les titres novateurs de capital de catégorie 1)

Le portefeuille comprendra des titres de capital hybrides (notamment des titres novateurs de capital de catégorie 1), qui comportent des risques liés aux niveaux de rendement et de capital de banques canadiennes, de sociétés d'assurance-vie et de financières américaines. Certains titres de capital hybrides (notamment les titres novateurs de capital de catégorie 1) sont émis par des structures d'accueil établies par les banques canadiennes, les sociétés d'assurance-vie ou les financières américaines ou d'autres institutions ou entités financières, et, par conséquent, les placements dans ces titres comportent des risques liés à la solvabilité de ces structures d'accueil. Les titres de capital hybrides pourraient ne pas produire d'intérêts ou ne pas donner lieu à des distributions, ou leurs émetteurs pourraient manquer à leur obligation de payer les intérêts ou de rembourser le capital.

De façon générale, les titres de capital hybrides sont subordonnés et de rang inférieur aux titres de créance de premier rang et ont des notes inférieures à celles des titres de créance de premier rang. Les titres de capital hybrides peuvent présenter des caractéristiques de report de paiement qui sont soit optionnelles, soit obligatoires si un cas de report est déclenché. Les paiements peuvent être reportés ou annulés au gré de l'organisme de réglementation pendant au plus 10 ans sans créer de cas de défaut ou de paiement anticipé.

Dans certains cas prévus, les porteurs de titres de capital hybrides peuvent être tenus d'investir les intérêts qu'ils touchent dans une série nouvelle ou existante d'actions privilégiées d'une banque canadienne, d'une société d'assurance-vie ou d'une financière américaine, par exemple lorsque l'institution omet de déclarer des dividendes en espèces sur toutes ses actions privilégiées en circulation ou, à défaut d'actions privilégiées en circulation, sur toutes ses actions ordinaires en circulation conformément à la pratique habituelle de l'institution en matière de versement de dividendes, ou pour d'autres raisons. Il peut aussi arriver que les titres de capital hybrides (notamment les titres novateurs de capital de catégorie 1) soient automatiquement échangés contre une série nouvelle ou existante d'actions privilégiées sans le consentement des porteurs de ces titres dans certaines circonstances, par exemple lorsque les niveaux de rendement et de capital d'une banque canadienne,

d'une société d'assurance-vie ou d'une financière américaine, selon le cas, diminuent, qu'elle déclare faillite ou qu'elle devient insolvable. Les porteurs de ces titres, dont le Fonds, pourraient ainsi devenir actionnaires d'une banque canadienne, d'une société d'assurance-vie ou d'une financière américaine à un moment où la situation financière de l'institution se détériore ou lorsque l'institution est en faillite ou insolvable ou fait l'objet d'une liquidation volontaire ou involontaire. Les porteurs de titres de capital hybrides peuvent, dans certains cas, être subordonnés aux réclamations des déposants et des autres créanciers de ces institutions.

Rien ne garantit que les cas dans lesquels il est prévu que les porteurs de titres de capital hybrides (notamment les novateurs de capital de catégorie 1), comme le Fonds, sont tenus de souscrire des actions privilégiées de la banque canadienne, de la société d'assurance-vie ou de la financière américaine, selon le cas, ne changeront pas avec le temps ni ne varieront d'un titre à l'autre. Rien ne garantit que les actions privilégiées émises dans ces circonstances donneront lieu à un dividende ou s'apprécieront, ou encore qu'il existera un marché liquide pour elles. Rien ne garantit que, dans de ces circonstances, le versement des intérêts sur les titres de capital hybrides recommencera, et les porteurs pourraient continuer à recevoir des actions privilégiées au lieu de versements d'intérêts en espèces.

Par conséquent, dans ces circonstances, si le portefeuille devait contenir une série nouvelle ou existante d'actions privilégiées d'une banque canadienne, d'une société d'assurance-vie ou d'une financière américaine, il pourrait recevoir nettement moins qu'en tant que porteur de titres de capital hybrides qui n'ont pas été échangés contre une série nouvelle ou existante d'actions privilégiées, ce qui, à son tour, pourrait compromettre la capacité du Fonds d'atteindre ses objectifs de placement, notamment de verser ses distributions trimestrielles cibles.

Les dispositions relatives aux cas de défaut, notamment les dispositions en matière d'anticipation et de subordination, ne devraient pas s'appliquer aux porteurs de titres novateurs de capital de catégorie 1, y compris le Fonds, à titre de créanciers d'entités qui émettent de tels titres puisque les titres novateurs de capital de catégorie 1 seront automatiquement échangés contre des actions privilégiées de la banque ou de la société d'assurance-vie avant la survenance de plusieurs cas qui auraient pu, dans d'autres circonstances, être considérés comme des cas de défaut.

Il est arrivé par le passé que les titres de capital hybrides soient assortis de caractéristiques autres que celles décrites aux présentes, et la situation pourrait se reproduire. Le Fonds se réserve le droit d'investir dans ces titres si le gestionnaire de portefeuille estime qu'un tel investissement respecterait la stratégie et les restrictions de placement du Fonds. Puisque le marché pour ces titres serait nouveau, le Fonds pourrait avoir de la difficulté à s'en départir à un prix et à un moment convenables. En plus d'une liquidité restreinte, ces instruments peuvent comporter d'autres risques, comme une volatilité élevée de leur prix.

Risque lié aux titres de créance subordonnés

Le portefeuille pourrait comprendre des titres de créance subordonnés. Les titres de créance subordonnés comportent un risque en ce qui a trait aux niveaux de rendement et de capital des banques canadiennes, des financières américaines, des sociétés d'assurance-vie et d'autres financières canadiennes. Puisque les titres de créance subordonnés prennent rang après les titres de créance de premier rang, en cas de faillite, d'insolvabilité, de liquidation, de mise sous séquestre ou d'autres procédures similaires visant une banque, une financière américaine, une société d'assurance-vie ou une autre financière canadienne, le Fonds pourrait avoir droit à beaucoup moins d'actifs que si il avait été un porteur de titres de créance de rang supérieur.

Risque lié à la durée

Les titres composant le portefeuille peuvent être de nature perpétuelle ou avoir une très longue durée. Les investisseurs ont tendance à évaluer ces titres en fonction de l'hypothèse qu'ils seront remboursés par anticipation à la première date à laquelle le coupon sera rajusté. Si un émetteur ne rembourse pas par anticipation un titre particulier à cette date, la valeur de ce titre pourrait en souffrir. Une telle situation pourrait se produire dans le cadre d'une augmentation des taux d'intérêt. Dans ces circonstances, la valeur de l'obligation diminuerait, et le portefeuille subirait les conséquences de son incapacité d'investir dans des titres à rendement plus élevé.

Risque de concentration

L'avoir du portefeuille sera concentré dans des titres émis par les banques canadiennes, les financières américaines, les sociétés d'assurance-vie et les autres financières canadiennes ou dans des titres se rattachant à ceux-ci. C'est pourquoi la valeur liquidative du Fonds pourrait être plus volatile que la valeur d'un portefeuille plus diversifié et qu'elle pourrait varier subitement et fortement sur de courtes périodes.

Titres non liquides

Rien ne garantit qu'il existera un marché adéquat pour les titres composant le portefeuille et l'on ne peut prévoir si les titres compris dans le portefeuille seront négociés à escompte, à prime, à leur valeur nominale ou à leur valeur à l'échéance. Il se peut que certains titres détenus dans le portefeuille soient rarement ou jamais négociés ou qu'ils se négocient à une prime ou à un escompte considérable par rapport au dernier cours boursier.

Risque lié à un réinvestissement

Un titre en portefeuille peut être assorti d'une disposition qui permet à son émetteur de le rembourser par anticipation ou de le racheter. Lorsque cette disposition est appliquée, le titre doit être retiré du portefeuille et remplacé par un nouveau titre. Or, ces opérations peuvent comporter des coûts implicites pour le Fonds et diminuer les distributions versées aux porteurs de parts. Chaque fois que le portefeuille est rajusté au gré du gérant ou par suite de l'application des dispositions de remboursement par anticipation ou de rachat rattachées à un titre en portefeuille, les distributions offertes aux porteurs de parts peuvent en souffrir, notamment parce que le rendement du nouveau titre ne sera pas nécessairement le même que l'ancien. En outre, si le prix de remboursement par anticipation ou de rachat d'un titre en portefeuille est inférieur à son prix d'achat payé par le Fonds, la valeur liquidative du Fonds s'en trouvera réduite.

Fluctuations des taux d'intérêt

Le cours des parts à un moment donné devrait normalement dépendre du niveau des taux d'intérêt en vigueur à ce moment. Une hausse des taux d'intérêt peut avoir un effet négatif sur le cours des parts. Les porteurs de parts qui souhaitent vendre ou faire racheter leurs parts courent, par conséquent, le risque que les fluctuations des taux d'intérêt influent négativement sur le prix de rachat ou de vente des parts.

Fluctuations du taux de change

Puisque le portefeuille sera investi dans des titres négociés en dollars américains, la valeur liquidative du Fonds et le cours des parts, lorsqu'ils seront calculés en dollars canadiens, seront, dans la mesure où le risque n'a pas été couvert, touchés par les variations de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien. Le Fonds pourrait ne pas être entièrement couvert à tout moment. Par conséquent, rien ne garantit que le Fonds ne sera pas touché de manière défavorable par les fluctuations des taux de change ou par d'autres facteurs. Le recours à des opérations de couverture comporte des risques particuliers, dont la possibilité d'un manquement de l'autre partie à l'opération, le manque de liquidités et, dans la mesure où l'évaluation que fait le gestionnaire de portefeuille de certains mouvements sur le marché est incorrecte, le risque que le recours à des opérations de couverture entraîne une réduction des rendements totaux ou des pertes supérieures à celles qui auraient été subies en l'absence des opérations de couverture. De plus, les coûts liés à un programme de couverture pourraient être supérieurs aux avantages que procureraient ces arrangements dans de telles circonstances.

Fluctuation de la valeur des titres du portefeuille

La valeur des parts fluctuera en fonction de la valeur des titres compris dans le portefeuille. La valeur des titres compris dans le portefeuille pourra fluctuer sous l'effet de facteurs qui sont indépendants de la volonté du Fonds, du gérant ou du gestionnaire de portefeuille, comme le rendement financier des émetteurs, les risques opérationnels liés aux activités commerciales particulières des émetteurs, la qualité des actifs détenus par les émetteurs, les prix des marchandises, les risques liés aux émetteurs exerçant leurs activités, ou étant exposés à

des actifs, à l'extérieur du Canada, les taux de change, les taux d'intérêt, les risques politiques, les questions liées à la réglementation gouvernementale, les marchés du crédit et les autres conditions des marchés des capitaux.

Situation financière mondiale

Les marchés des capitaux mondiaux connaissent une forte augmentation de leur volatilité depuis quelques mois. Cette plus grande volatilité est due en partie à la réévaluation des actifs au bilan d'institutions financières internationales et de titres connexes. Il s'en est suivi une diminution de la liquidité entre les institutions financières et un resserrement du crédit offert à ces institutions et aux émetteurs qui empruntent auprès d'elles. Bien que les banques centrales et les gouvernements tentent de restaurer la liquidité dans les économies mondiales, rien ne garantit que l'impact combiné des réévaluations et des contraintes importantes sur l'offre de crédit n'affectera pas gravement les économies du monde entier à court ou à moyen terme. Certaines de ces économies pourraient accuser une forte décélération de leur croissance ou entrer en récession. Ces conditions de marché et une volatilité ou illiquidité imprévue dans les marchés des capitaux pourraient aussi se répercuter défavorablement sur les perspectives du Fonds et la valeur des titres compris dans le portefeuille. En raison de la volatilité financière mondiale récente, il y a un risque que les institutions financières soient nationalisées, en totalité ou en partie, ou qu'elles passent sous le contrôle d'autorités de réglementation, ce qui pourrait entraîner la perte totale de valeur de certains titres de capital alors que les intérêts sur d'autres titres de créance de premier rang et subordonnés continueraient d'être versés.

Absence de garantie quant à l'atteinte des objectifs de placement ou au versement de distributions

Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure d'atteindre ses objectifs de placement. De plus, rien ne garantit que le Fonds sera en mesure de verser des distributions à court ou à long terme, ou que la valeur liquidative du Fonds augmentera ou sera maintenue. Les changements dans les pondérations relatives entre les différents types de titres composant le portefeuille pourraient influencer sur le rendement global des porteurs de parts.

Composition du portefeuille

La composition des titres du portefeuille dans son ensemble pourrait varier considérablement dans le temps, de sorte que le portefeuille pourrait être moins diversifié que prévu. La surpondération des placements dans certains émetteurs ou secteurs, ou certaines industries comportent le risque que le Fonds subisse une perte en raison d'une baisse dans le cours de ces titres.

Recours à des instruments dérivés

Le Fonds pourrait avoir recours à des instruments dérivés pour ses besoins de couverture, dans la mesure jugée utile par le gérant compte tenu de facteurs comme les frais d'opération. Rien ne garantit que les stratégies de couverture du Fonds seront efficaces. Le Fonds est assujéti aux risques 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 négociés hors bourse) ne soit pas en mesure de respecter ses obligations. De plus, le Fonds est exposé au risque de perdre ses dépôts de couverture si le courtier auprès duquel il a une position ouverte sur une option ou un contrat à terme standardisé ou de gré à gré fait faillite. Les instruments dérivés négociés sur les marchés étrangers peuvent être moins liquides et présenter un risque de crédit supérieur à celui d'instruments comparables négociés sur les marchés d'Amérique du Nord. Les limites quotidiennes imposées par les bourses à l'égard des opérations sur options et contrats à terme standardisés peuvent également influencer sur la capacité du Fonds à liquider ses positions. Si le Fonds n'est pas en mesure de liquider une position, il lui sera impossible de réaliser un gain ou de limiter ses pertes jusqu'à ce que l'option puisse être exercée ou qu'elle expire ou jusqu'à ce que le contrat à terme standardisé ou de gré à gré prenne fin, selon le cas. L'incapacité de liquider des positions sur options ou sur contrats à terme standardisés ou de gré à gré pourrait également avoir une incidence défavorable sur la capacité du Fonds à recourir à des instruments dérivés pour couvrir efficacement son portefeuille.

Prêt de titres

Le Fonds pourrait consentir des prêts de titres. Même si il recevra des biens en garantie des prêts et que ces biens seront évalués à la valeur du marché, le Fonds sera exposé à un risque de perte dans le cas où l'emprunteur manquerait à son obligation de retourner les titres empruntés et que le bien donné en garantie serait insuffisant pour reconstituer le portefeuille de titres prêtés.

Dépendance envers le gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire de portefeuille gèrera le Fonds conformément aux objectifs et aux restrictions en matière de placement du Fonds. Les dirigeants du gestionnaire de portefeuille qui seront principalement chargés de la gestion du portefeuille possèdent une vaste expérience dans la gestion de portefeuilles. Toutefois, il n'est pas acquis que ces personnes demeureront au service du gestionnaire de portefeuille jusqu'à la dissolution du Fonds.

Absence de marché pour les parts

Les parts ne seront pas cotées en bourse. À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché par l'intermédiaire duquel les parts peuvent être vendues et on ne prévoit pas qu'un marché pour les parts sera créé. Cette situation pourrait avoir une incidence sur la fixation du prix des parts, l'exactitude et la disponibilité des cours, la liquidité des parts et la portée de la réglementation applicable aux émetteurs.

Absence de droit de propriété

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

Évolution des lois et risque lié à la réglementation

Rien ne garantit que certaines lois qui s'appliquent au Fonds, notamment les lois de l'impôt sur le revenu, les programmes incitatifs gouvernementaux et le traitement des fiducies prévu par la LIR, ne seront pas modifiées au détriment du Fonds ou des porteurs de parts. Les titres de capital sont créés d'après la réglementation qui s'applique actuellement aux financières canadiennes et d'après l'interprétation qu'en font les organismes de réglementation. Toute modification de cette réglementation ou de son interprétation pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur du portefeuille ou les occasions de placement offertes au Fonds.

Perte de placement

Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'absorber une perte d'une partie ou de la totalité de leur placement.

Conflits d'intérêts

Le gérant et le gestionnaire de portefeuille ainsi que leurs administrateurs et dirigeants respectifs sont aussi les promoteurs, les gestionnaires et les gestionnaires de placement d'autres fonds ou fiducies dont les objectifs de placement sont semblables à ceux du Fonds. Même si les administrateurs et les dirigeants du gérant et du gestionnaire de portefeuille ne consacreront pas tout leur temps aux activités et aux affaires internes du Fonds, ils y consacreront tout le temps nécessaire pour superviser la gestion (dans le cas des administrateurs) ou pour gérer les activités et les affaires internes (dans le cas des dirigeants) du Fonds, du gérant et du gestionnaire de portefeuille, selon le cas.

Statut du Fonds

Le Fonds n'est pas assujéti aux politiques et aux règlements canadiens qui s'appliquent aux organismes de placement collectif à capital variable offerts au public. Le Fonds est censé être une fiducie de fonds commun de placement au sens de la LIR.

Risques liés aux rachats

Si un nombre important de parts sont rachetées, les frais du Fonds seraient répartis parmi un nombre moins élevé de parts, ce qui risquerait de faire diminuer les distributions par part et d'augmenter le ratio des frais de gestion du Fonds. Le gérant peut dissoudre le Fonds s'il juge qu'il en va de l'intérêt des porteurs de parts. Le gérant pourrait également suspendre le rachat de parts dans les circonstances décrites à la rubrique « Rachat de parts ».

Antécédents d'exploitation

Le Fonds est un fonds d'investissement nouvellement constitué et sans antécédents d'exploitation. À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché public pour la négociation des parts et il n'est pas prévu qu'un tel marché soit créé.

Aucune assurance-dépôt

Le Fonds n'est pas une société de fiducie; il n'est pas enregistré en vertu des lois régissant les sociétés de fiducie en vigueur au Canada. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de *Loi sur la Société d'assurance-dépôts* (Canada) et elles ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou d'une autre loi.

Nature des parts

Les parts représentent une participation 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 ».

Risques liés aux notes de crédit des émetteurs

Les restrictions de placement prévoient certaines exigences en matière de notes minimales des émetteurs. Les notes de crédit des émetteurs pourraient différer des autres types de notes de crédit. En effet, la note de crédit attribuée à un titre particulier (y compris les titres acquis par le Fonds) pourrait être inférieure à la note de crédit attribuée à l'émetteur du titre.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTIONS

Le Fonds aura une durée d'environ cinq ans et sera dissout le 30 novembre 2014. Il versera des distributions qu'il aura déclarées, le cas échéant.

En règle générale, le Fonds touchera des intérêts sur les titres détenus dans le portefeuille. Le revenu net du Fonds sera principalement constitué d'intérêts, déduction faite de ses frais. Le Fonds distribuera la totalité de son revenu net et de ses gains en capital réalisés nets au cours de chaque exercice pour ne pas avoir à payer l'impôt de la partie I de la LIR. S'il ne distribue pas, en espèces, le montant total de son revenu net au cours d'une année, la différence entre ce montant et le montant réellement distribué par le Fonds sera payée au moyen d'une distribution supplémentaire, ce qui pourrait comporter l'émission de parts supplémentaires ayant une valeur liquidative totale à la date de distribution égale à cette différence. Immédiatement après cette distribution de parts supplémentaires, le nombre de parts en circulation sera regroupé de sorte que chacun de leurs porteurs détiendra, après le regroupement, le même nombre de parts qu'avant la distribution de parts supplémentaires.

RACHAT DE PARTS

Les parts peuvent être remises aux fins de rachat contre un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part à la date de rachat. Les parts remises aux fins de rachat par un porteur de parts avant 17 h (heure de Toronto) à une date de rachat seront rachetées à cette date de rachat, sous réserve du droit du gérant de suspendre les rachats dans certaines circonstances. La valeur liquidative par part variera en fonction du rendement du portefeuille, qui dépend de certains facteurs, notamment la valeur des titres compris dans le portefeuille. Voir « Facteurs de risque ».

Le porteur de parts qui souhaite exercer ses privilèges de rachat doit faire parvenir au gérant (à son bureau de Toronto) un avis écrit énonçant qu'il a l'intention de faire racheter ses parts au plus tard à 17 h (heure de Toronto) à la date d'avis pertinente.

Lorsqu'un porteur de parts fait parvenir au gérant un avis de son intention de faire racheter des parts, ce porteur de parts est réputé avoir irrévocablement remis ses parts aux fins de rachat. Tout avis de rachat que le gérant juge incomplet, incorrect ou non dûment signé sera à toute fin nul et sans effet et les privilèges de rachat qui s'y rattachent seront réputés à toute fin comme étant non exercés aux termes de cet avis.

Le gérant pourra suspendre le rachat de parts ou le paiement du produit du rachat a) tant que les négociations normales sont interrompues à une ou plusieurs bourses où sont cotés plus de 50 % des titres compris dans le portefeuille, si les titres ne sont pas négociés à une autre bourse qui se présente comme une solution de rechange pratique pour le Fonds; b) pendant au plus cinq jours ouvrables lorsque les circonstances font en sorte qu'il est impossible pour le gérant d'établir la valeur des actifs du Fonds. La suspension peut s'appliquer à toutes les demandes de rachat qui ont été reçues jusqu'à cette date mais qui n'ont pas encore été réglées et à toutes les demandes reçues pendant la suspension. 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 d'incompatibilité avec les règlements officiels d'un organisme gouvernemental ayant compétence sur le Fonds, toute déclaration de suspension faite par le gérant est exécutoire.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, en date des présentes, le texte qui suit décrit les principales incidences fiscales fédérales canadiennes généralement applicables au Fonds en vertu de la LIR et de son règlement d'application.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la LIR et sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuelles publiées de l'ARC et de l'ensemble des propositions particulières visant à modifier la LIR annoncées publiquement par le ministre des Finances (Canada) ou en son nom avant la date des présentes. Le présent résumé suppose que les modifications proposées seront adoptées telles qu'elles sont présentées actuellement. Sauf en ce qui concerne les modifications proposées, il ne tient pas compte ni ne prévoit de changement à la loi, que ce soit par voie de mesure législative, gouvernementale ou judiciaire, et ne tient pas compte non plus d'autres lois fédérales ou de lois ou d'incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, qui peuvent différer considérablement des incidences fiscales décrites aux présentes.

Le présent résumé est de nature générale seulement, n'est pas une description exhaustive de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes qui peuvent éventuellement s'appliquer au Fonds et ne vise pas à constituer un avis fiscal ou juridique à un investisseur donné. Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les incidences fiscales.

Le Fonds sera une « institution financière » au sens des règles d'évaluation à la valeur du marché prévues par la LIR à tout moment si plus de 50 % de la juste valeur marchande de l'ensemble des participations dans le Fonds sont détenues par au moins une institution financière au moment pertinent. La LIR contient des règles spéciales de calcul du revenu des institutions financières.

Chaque année d'imposition, le Fonds sera assujéti à l'impôt prévu par la partie I de la Loi de l'impôt sur le montant de son revenu pour l'année, y compris les gains en capital imposables nets réalisés, moins la tranche qu'elle réclame à l'égard des sommes payées ou payables aux porteurs de parts pendant l'année. 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 et ses gains en capital réalisés nets, comme il est décrit à la rubrique « Politique en matière de distributions », de ne pas le rendre redevable du paiement d'un impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la LIR. 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.

Le Fonds peut être assujéti à un « impôt minimum » en vertu de la LIR. Le gérant s'efforcera de gérer le Fonds pour faire en sorte qu'il ne soit pas assujéti à un impôt minimum.

La LIR prévoit un impôt spécial sur le revenu de certaines fiducies ayant des bénéficiaires désignés. La convention de fiducie interdit à toute personne qui serait un bénéficiaire désigné, au sens de la LIR, d'être propriétaire de parts.

STRUCTURE ET DIRECTION DU FONDS

Le gérant du Fonds

Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. a des bureaux au 181, University Avenue, bureau 300, Toronto (Ontario) M5H 3M7. Le gérant supervise, gère et met en œuvre les objectifs du Fonds. Les objectifs du Fonds consistent (i) à fournir aux porteurs de parts des distributions intéressantes et (ii) à retourner aux porteurs de parts le prix d'émission initial des parts à la dissolution du Fonds le 30 novembre 2014.

Le gérant est un conseiller en placements et un gestionnaire de portefeuille. Le gérant est un important fournisseur de produits de placement qui a réuni plus de 1,4 milliard de dollars depuis 2004. Le gérant fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn qui gérait environ 31,5 milliards de dollars d'actifs au 30 juin 2009.

Le gérant agit à titre de gérant ou de gestionnaire de portefeuille pour les fonds de placement suivants : Connor, Clark & Lunn ROC Pref Corp., Connor, Clark & Lunn Conservative Income Fund II, Clark & Lunn Real Return Income Fund, ROC Pref III Corp., Connor, Clark & Lunn Conservative Income Fund, ROC Pref II Corp., ROC Pref Corp., Connor and Clark & Lunn PRINTS Trust, Connor, Clark & Lunn Global Financials Fund II, CANADIAN Financials & Utilities Split Corp, Focused Global Trends Fund, Connor, Clark & Lunn 2007 Flow-Through Limited Partnership, Connor, Clark & Lunn 2008 Flow-Through Limited Partnership et la Fiducie de titres de capital bancaire canadien.

Responsabilités du gérant et services fournis par le gérant

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

Les responsabilités du gérant incluent 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 en vertu des lois applicables; s'assurer que le Fonds se conforme aux obligations réglementaires auxquelles il est tenu, 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 à l'AMF; fournir au dépositaire les renseignements et les rapports nécessaires pour que ce dernier s'acquitte de ses responsabilités fiduciaires; effectuer des opérations de couverture du risque de change; 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, des vérificateurs et des imprimeurs.

Le gérant mettra aussi en œuvre la stratégie de placement du Fonds dans le respect de ses lignes directrices en matière de placement.

Description des obligations de la direction aux termes de la convention de fiducie

Aux termes de la convention de fiducie, le gérant 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 de ses porteurs de parts et, à cet égard, il doit faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve un gérant raisonnablement prudent dans des circonstances semblables.

Le gérant peut démissionner de son poste de gérant du Fonds moyennant un préavis de 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 gérant 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 gérant. Si le gérant 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 gérant, le Fonds doit en aviser les porteurs de parts, qui pourront destituer le gérant et lui nommer un remplaçant.

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

Conflits d'intérêts — Gérant et fiduciaire

Les services de gestion et d'administration fournis par le gérant au Fonds aux termes de la convention de fiducie ne sont pas exclusifs et aucune stipulation de cette convention n'empêche le gérant 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 gérant. Toutefois, le gérant 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 gérant achètent ou vendent le même titre, les opérations seront effectuées sur une base équitable.

La convention de fiducie reconnaît que le fiduciaire peut fournir des services au Fonds à d'autres titres, pourvu que les modalités 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 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 correspond à l'année civile ou à une autre période d'exercice autorisée en vertu de la Loi de l'impôt que le Fonds choisit. Le gérant s'assurera que le Fonds se conforme à toutes les obligations applicables en matière de déclaration et d'administration.

Le gérant 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 gérant. 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 gérant, la confidentialité devrait être préservée dans l'intérêt du Fonds.

Administrateurs et dirigeants du gérant du Fonds

Le tableau qui suit présente les nom et lieu de résidence des administrateurs et membres de la haute direction du gérant ainsi que les principales fonctions qu'ils exercent :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Poste(s) auprès du gérant</u>	<u>Fonctions principales</u>
W. NEIL MURDOCH Oakville (Ontario)	Administrateur, président et chef de la direction	Administrateur, président et chef de la direction, Marchés de capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.
MICHAEL W. FREUND Toronto (Ontario)	Administrateur, président du conseil et chef des finances	Associé directeur, Groupe financier Connor, Clark & Lunn
DARREN N. CABRAL Toronto (Ontario)	Administrateur et vice-président	Vice-président, Marchés de capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.

W. Neil Murdoch : *CFA; B.Comm, Université McGill; LLB, Université de Toronto; maîtrise en gestion, Kellogg Graduate School of Management, Université Northwestern.* M. Murdoch s'est joint à Marchés de capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. en décembre 2003. Auparavant, M. Murdoch était vice-président directeur et gestionnaire de portefeuille au Groupe de fonds AIC.

Michael W. Freund : *B.Bus.Sci., Université de Cape Town.* M. Freund a occupé divers postes de gestion au sein du Groupe financier Connor, Clark & Lunn depuis 1997. M. Freund occupe actuellement le poste d'associé directeur du Groupe financier Connor, Clark & Lunn.

Darren N. Cabral : *CFA; BA (Hons.), Université York; MBA, Schulich School of Business, Université York.* M. Cabral s'est joint à Marchés de 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 Middlefield Capital Corporation et administrateur délégué de Middlefield International Limited.

Tous les administrateurs et dirigeants du gérant mentionnés ci-dessus occupent leurs fonctions actuelles (ou des postes similaires auprès de leur employeur actuel ou des membres de son groupe) depuis cinq ans, à l'exception de Darren N. Cabral, qui s'est joint à Marchés de capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. en mai 2007.

Le gestionnaire de portefeuille

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée agira comme gestionnaire de portefeuille du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille, une division du Groupe financier Connor, Clark & Lunn et membre du groupe du gestionnaire, a été constitué en mars 1982 et possède des bureaux à Vancouver et à Toronto. Le gestionnaire de portefeuille gère des actifs valant environ 17,3 milliards de dollars au 30 juin 2009, dont environ 6,3 milliards de dollars sont placés dans des titres à revenu fixe.

Le tableau qui suit présente les nom, lieu de résidence et principales fonctions de chacun des administrateurs et dirigeants du gestionnaire de portefeuille qui participent à la gestion des actifs du Fonds :

<u>Nom et lieu de résidence</u>	<u>Postes auprès du gestionnaire de portefeuille</u>	<u>Principales fonctions</u>
LARRY R. LUNN Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur, président du conseil et président	Administrateur, président du conseil et président, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
PHILLIP COTTERILL West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur	Administrateur, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
MICHAEL W. FREUND Toronto (Ontario)	Administrateur	Administrateur, Gestion de placements, Connor, Clark & Lunn
MARTIN L. GERBER West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur et responsable des conseils sur les produits de base	Administrateur et responsable des conseils sur les produits de base, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
BRIAN EBY West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur et vice-président	Administrateur et vice-président, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
GORDON H. MACDOUGALL West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur et vice-président	Administrateur et vice-président, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
J. WARREN STODDART Toronto (Ontario)	Administrateur	Associé directeur, Groupe financier Connor, Clark & Lunn
GARY BAKER West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur	Administrateur, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée
SCOTT HACKNEY Etobicoke (Ontario)	Vice-président	Vice-président, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée.
KATHLEEN A. LEAVENS Vancouver (Colombie-Britannique)	Responsable de la conformité	Responsable de la conformité, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée

À l'exception de M. Baker qui est devenu membre du conseil du gestionnaire de portefeuille en 2006, chacune des personnes qui précèdent a occupé son poste actuel ou un poste similaire auprès du gestionnaire de portefeuille au cours des cinq années précédant la date des présentes.

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée sera principalement chargée de placer le portefeuille. L'équipe responsable du portefeuille est composée de 4 membres qui possèdent une vaste expérience dans la gestion de portefeuilles de placements. Les gestionnaires de placements du gestionnaire de portefeuille sont M. Brian Eby, M^{me} Jane Justice, M. Chris Kalbfleisch et M. David George.

Le texte qui suit présente une notice biographique sur chacun des principaux membres du gestionnaire de portefeuille qui géreront le portefeuille :

Brian Eby : *CFA; MBA, Université McMaster.* M. Eby est associé de Connor, Clark & Lunn Investment Management Partnership et cochef de l'équipe des titres à revenu fixe chargée de la stratégie de gestion et de l'analyse des titres à revenu fixe. M. Eby compte 21 ans d'expérience couvrant trois récessions distinctes. Hormis

la gestion de portefeuille, son expérience comprend des conseils dans le cadre de la structuration/restructuration de programmes de titres d'emprunt et la prise ferme d'obligations de sociétés.

S. Jane Justice : *B.Mgmt. Collège Capilano*. M^{me} Justice est associée de Connor, Clark & Lunn Investment Management Partnership et membre de l'équipe des titres à revenu fixe chargée de la négociation des obligations et de la gestion des risques.

Chris Kalbfleisch : *CFA; MSc. Statistics, Université de Western Ontario*. M. Kalbfleisch est associé de Connor, Clark & Lunn Investment Management Partnership et membre de l'équipe des titres à revenu fixe. M. Kalbfleisch est un spécialiste de l'analyse quantitative des marchés financiers et il est chargé de la recherche. En plus de son expérience auprès du gestionnaire de portefeuille, M. Kalbfleisch possède une vaste expérience des marchés financiers qui inclut la gestion alternative de portefeuilles d'actifs, la négociation d'instruments dérivés et la gestion des risques de crédit.

David George : *CFA; B.Comm, Université de la Colombie-Britannique*. M. George est associé de Connor, Clark & Lunn Investment Management Partnership et membre de l'équipe des titres à revenu fixe chargée de la recherche et de l'analyse.

Convention de gestion de portefeuille

Aux termes de la convention de gestion de portefeuille, le gestionnaire de portefeuille est tenu d'agir en tout temps de manière juste et raisonnable envers le Fonds, d'agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts du Fonds et, à cet égard, de faire preuve du degré de prudence, de diligence et de compétence dont ferait preuve un gestionnaire de portefeuille raisonnablement prudent dans des circonstances comparables. La convention de gestion de portefeuille prévoit que le gestionnaire de portefeuille n'engage aucunement sa responsabilité à l'égard d'un défaut, d'un manquement ou d'un vice se rapportant aux titres détenus par le Fonds ou à l'égard de toute perte ou diminution de valeur de ces titres ou autres pertes ou dommages subis par toute personne semblable ou à l'égard de toute erreur de jugement, action ou omission s'il s'est acquitté de ses obligations et a respecté la norme de prudence, de diligence et de compétence susmentionnée. Toutefois, le gestionnaire de portefeuille engage sa responsabilité dans les cas de mauvaise conduite délibérée, de mauvaise foi ou de négligence ou encore de manquement à la norme de prudence susmentionnée.

La convention de gestion de portefeuille demeure en vigueur à moins d'être résiliée par anticipation conformément à ses modalités. Si le gérant est destitué, la convention de gestion de portefeuille est résiliée à ce moment. Le gérant peut résilier la convention de gestion de portefeuille si le gestionnaire de portefeuille commet certains actes de faillite ou d'insolvabilité, perd un enregistrement, une inscription, un permis ou une autre autorisation requis pour rendre ses services aux termes de cette convention ou manque gravement à ses obligations contractuelles et qu'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 20 jours ouvrables après que le gérant a remis un avis au gestionnaire de portefeuille à cet égard. Sous réserve de ce qui est mentionné ci-dessus, le gestionnaire de portefeuille ne peut être destitué de son poste de gestionnaire du Fonds.

Le gestionnaire de portefeuille peut résilier la convention de gestion de portefeuille moyennant un préavis écrit de 20 jours ouvrables si le Fonds ou le gérant manquent gravement à ses obligations contractuelles et qu'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 20 jours ouvrables suivant avis à cet égard transmis au gérant et au Fonds, ou s'il y a eu un changement important dans les lignes directrices en matière de placement du Fonds.

Si la convention de gestion de portefeuille est résiliée, le gérant nomme sans délai un gestionnaire de portefeuille remplaçant qui exercera les activités du gestionnaire de portefeuille jusqu'à la tenue d'une assemblée des porteurs de parts visant à ratifier cette nomination.

Toute modification apportée à la convention de gestion de portefeuille qui aurait un effet défavorable sur la capacité du Fonds à s'acquitter d'une des obligations importantes auxquelles il est tenu aux termes de toute convention importante à laquelle il est partie exige le consentement écrit préalable du gérant, consentement qui ne saurait être refusé ou retardé sans motif valable.

Le gérant, à titre de gérant du Fonds, est chargé du paiement des honoraires du gestionnaire de portefeuille par prélèvement sur ses propres honoraires.

Conflits d'intérêts — gestionnaire de portefeuille

Le Fonds ou le gérant n'ont pas l'exclusivité des services du gestionnaire de portefeuille et de ses dirigeants et administrateurs. Le gestionnaire de portefeuille, un membre de son groupe ou une personnes ayant un lien avec lui peuvent exercer des activités de promotion, de gestion ou de gestion des placements de toute autre entité qui investit principalement dans les mêmes titres que ceux que détient le Fonds, et fournir des services semblables à d'autres fonds d'investissement et d'autres clients et exercer d'autres activités. Les décisions de placement concernant le Fonds seront prises indépendamment de celles qui concernent d'autres clients et indépendamment des placements du gestionnaire de portefeuille. Toutefois, il se peut qu'à l'occasion le gérant effectue 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 portefeuille achètent ou vendent le même titre, les opérations seront effectuées de manière équitable.

Comité d'examen indépendant

Conformément au Règlement 81-107, le gérant a mis sur pied un comité d'examen indépendant (le « comité d'examen indépendant ») formé de trois membres qui sont tous indépendants du gérant et des entités liées au gérant. 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 gérant lui renvoie et de transmettre ses décisions à ce dernier. Le gérant est tenu de relever les questions de conflit d'intérêts se rapportant à 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 la façon dont il gère 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 raisonnable prudente dans des circonstances comparables.

Les membres du comité d'examen indépendant sont MM. Fred Lazar, Frank Santangeli et Joseph Wright. Le comité d'examen indépendant agit comme comité d'examen pour un certain nombre de fonds de placement gérés par le gérant et par Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc., un membre du même groupe que le gérant.

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 gérant et Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc., la quote-part de chaque fonds étant établie en fonction d'un facteur de complexité approuvé par le comité d'examen indépendant 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.

Fiduciaire

Fiducie RBC Dexia 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, y compris la signature d'instruments pour le compte du Fonds.

Le fiduciaire peut démissionner moyennant un préavis de 60 jours à l'intention des porteurs de parts et du gérant. Le fiduciaire 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 gérant, si le fiduciaire a commis certains actes de faillite ou d'insolvabilité ou s'il a commis un manquement ou un défaut importants à l'égard des obligations auxquelles il est tenu aux termes de la convention de fiducie du Fonds, 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 remplaçant accepte sa nomination. Si le fiduciaire démissionne, le gérant peut lui nommer un remplaçant. Le remplaçant 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 dissout.

La convention de fiducie prévoit que le fiduciaire n'engage pas sa responsabilité dans l'exercice de ses fonctions aux termes de la convention de fiducie, sauf lorsqu'il a manqué aux obligations auxquelles il est tenu aux termes de cette convention 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 aux fiduciaires, 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 des circonstances comparables. De plus, la convention de fiducie contient d'autres dispositions d'usage qui limitent la responsabilité du fiduciaire et prévoient des indemnités pour le fiduciaire ou un de ses dirigeants, administrateurs, employés ou mandataires, à l'égard de certaines obligations 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 Dexia Services aux Investisseurs agira comme dépositaire des actifs du Fonds aux termes de la convention de dépôt. Le dépositaire, ou un membre du même groupe que celui-ci, à titre d'agent chargé de l'évaluation, s'occupera aussi de certains aspects de l'administration du Fonds, y compris le calcul de la valeur liquidative, du revenu net et des gains en capital nets réalisés du Fonds et la tenue des livres et registres du Fonds.

Vérificateurs

Les vérificateurs du Fonds sont PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés, experts-comptables autorisés, 77, King Street West, bureau 3000, Toronto (Ontario) M5K 1G8.

Promoteur

Le gérant peut être considéré comme un promoteur du Fonds parce qu'il a pris l'initiative de créer et de constituer le Fonds. Le gérant 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, comme il est décrit à la rubrique « Frais ».

ÉVALUATION, ACTIF TOTAL ET VALEUR LIQUIDATIVE

Calcul de la valeur liquidative

Le gérant calculera la valeur liquidative par part à la fermeture des bureaux à chaque date d'évaluation. La valeur liquidative par part sera calculée à la demande des porteurs de parts sans frais supplémentaires. Ce montant sera diffusé sur le site Web du gérant, à l'adresse : www.cclcapitalmarkets.com.

Politiques et procédures d'évaluation

Pour les besoins de la présentation de l'information, à l'exception des états financiers, la valeur liquidative du Fonds à une date donnée correspondra à la différence entre l'actif total et la valeur globale des passifs du Fonds. La valeur liquidative à une date donnée correspondra à la valeur liquidative, y compris une répartition des gains en capital nets réalisés ou des autres montants payables aux porteurs de parts au plus tard à cette date, libellés en dollars canadiens, au taux de change en vigueur à cette date. La valeur liquidative par part pour un jour donné sera obtenue en divisant la valeur liquidative pour ce jour par le nombre de parts alors en circulation.

Pour les besoins du calcul de la valeur liquidative du Fonds à la date d'évaluation, l'actif total et la position vendeur 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 de titres

inscrits 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 le gérant 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 de titres inscrits 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 le gérant juge être leur juste valeur marchande;

- b) la valeur des obligations, des débentures, des autres titres de créance et des positions vendeur sera calculée en faisant la moyenne des cours acheteur et vendeur publiés par un courtier important ou par une source reconnue d'information à l'égard de ces titres à une date d'évaluation d'évaluation établie au moment que le gérant 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 le gérant) sera calculée au moyen du plus récent cours de clôture 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 du gérant, 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 fournisseur d'information reconnu sur ces titres;
- e) la valeur d'un titre ou de tout autre actif pour lequel un marché de cotation n'est pas immédiatement disponible sera sa juste valeur marchande à la date d'évaluation à laquelle la valeur de l'actif total est calculée, comme le déterminera le gérant (généralement, le gérant évaluera ce titre au prix coûtant jusqu'à ce qu'il ait obtenu une indication claire d'une augmentation ou d'une diminution de valeur);
- f) les cours déclarés dans des monnaies autres que le dollar canadien seront convertis en monnaie canadienne au taux de change que le dépositaire offrira à la date d'évaluation à laquelle la valeur de l'actif total est calculée;
- g) 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 le gérant, 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 le gérant n'estime qu'une juste valeur marchande différente ne soit appropriée;
- h) la valeur de tout contrat à terme correspondra à la valeur qui serait réalisée par le Fonds si, à la date à laquelle l'actif total est calculé, le contrat à terme était échu conformément à ses conditions;
- i) la valeur d'un titre ou d'un bien auquel, de l'avis du gérant, 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 le gérant.

La valeur liquidative par part est calculée en dollars canadiens conformément aux règles et politiques des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou conformément à une 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 principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les parts peuvent être remises aux fins de rachat contre un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part à la date de rachat. La valeur liquidative par part variera en fonction du

rendement du portefeuille, qui dépend de certains facteurs, notamment la valeur des titres compris dans le portefeuille.

Déclaration de la valeur liquidative

La valeur liquidative par part sera fournie aux porteurs de parts chaque semaine sans frais sur le site Web du gérant, au www.cclcapitalmarkets.com, ou sur demande au numéro 1 866 642-6001.

DESCRIPTION DES PARTS

Les parts

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts d'une seule catégorie, dont la propriété véritable peut être transférée ou rachetée, et qui représentent chacune un intérêt indivis dans les actifs nets du Fonds. Chaque part accorde au porteur de parts les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts et aucun porteur n'a de privilège, de priorité ou de préférence par rapport aux autres porteurs de parts. Chaque porteur de parts a droit à une voix par part qu'il détient et a droit à une participation égale à l'égard des distributions versées par le Fonds, y compris les distributions des gains en capital réalisés nets, s'il y a lieu. Au rachat de parts, cependant, le Fonds peut, à son gré, désigner comme payable aux porteurs de parts déposant leurs parts, dans le prix de rachat, les gains en capital réalisés par le 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 inscrits auront le droit de recevoir, au prorata avec les autres porteurs de parts, tout le reliquat des actifs du Fonds après le paiement de toutes les dettes et obligations ainsi que de tous les frais de liquidation du Fonds. Les porteurs de parts n'auront aucun droit de vote à l'égard des titres détenus par le Fonds. Le Fonds a délégué au gestionnaire de portefeuille la responsabilité de voter sur les questions pour lesquelles il 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 les titres du portefeuille ».

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 en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario); (ii) la fiducie est régie par les lois de l'Ontario. Le Fonds est un émetteur assujéti en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et il est régi par les lois de la province de l'Ontario en raison des dispositions de la convention de fiducie.

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 gérant 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 aux lois applicables dispositions de la convention de fiducie. Le quorum d'une assemblée des porteurs de parts est atteint si au moins un porteur de parts, qui détient au moins 5 % des parts alors en circulation, est présent ou représenté par procuration. Si le quorum n'est pas atteint dans la demi-heure suivant l'heure de convocation de l'assemblée, l'assemblée sera levée, mais dans tous les autres cas, elle sera ajournée et reprise dans les 14 jours suivants, à l'heure et à l'endroit précisés par le président de l'assemblée (cependant, 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.

Modification de la convention de fiducie

À l'exception de ce qui est mentionné ci-après, 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 du Fonds. Elle peut être modifiée par consentement écrit tenant lieu d'assemblée s'il n'y a qu'un seul porteur 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) la destitution du fiduciaire ou d'un membre de son groupe à titre de fiduciaire du Fonds;
- b) 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, règlements et autres exigences éventuellement imposées par les autorités de réglementation compétentes;
- c) un changement du gérant, sauf lorsque le nouveau gérant est membre du même groupe que l'ancien;
- d) une hausse des frais de gestion;
- e) une modification ou un changement aux dispositions ou aux droits afférents aux parts;
- f) une fusion, un arrangement ou une opération similaire, ou la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs du Fonds autrement que dans le cours normal;
- g) la liquidation ou la dissolution du Fonds, sauf si le gérant la juge, à son gré, dans l'intérêt des porteurs de parts ou, par ailleurs, conformément aux conditions de la convention de fiducie;
- h) une modification des clauses susmentionnées, sauf si la convention de fiducie le permet.

Malgré ce qui précède, le fiduciaire 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 modalités 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 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 gérant, à la valeur pécuniaire de la participation des porteurs de parts ni ne limitent les protections accordées au fiduciaire ou au gérant ou augmentent leurs responsabilités respectives;
- d) fournir une protection ou des avantages accrus aux porteurs de parts.

Rapports 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 les états financiers intermédiaires non vérifiés et les états financiers annuels vérifiés, dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces documents seront accessibles sur Internet à l'adresse www.sedar.com et sur le site Web du gérant. 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 revenu à l'égard des montants payables par le Fonds.

DISSOLUTION DU FONDS

Le Fonds aura une durée d'environ cinq ans et sera dissout le 30 novembre 2014, à moins qu'il ne le soit plus tôt conformément à la convention de fiducie. Aux termes de la convention de fiducie, le Fonds sera dissout à la date précisée dans une résolution extraordinaire des porteurs de parts demandant la dissolution du Fonds ou lorsqu'il sera dissout par le gérant, de la manière décrite ci-après. De plus, la convention de fiducie prévoit également ce qui suit :

- a) si le gérant démissionne et qu'aucun nouveau gérant n'est nommé par les porteurs de parts dans les 120 jours du préavis de cette démission donné par le gérant au fiduciaire, le Fonds sera automatiquement dissout à la date qui tombe 60 jours après la fin de cette période de 120 jours;
- b) le gérant peut, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts si, à son avis, la dissolution était dans leur intérêt.

La convention de fiducie prévoit qu'avant la dissolution du Fonds, le gérant déploiera des efforts raisonnables sur le plan commercial pour céder la totalité de ses actifs et remboursera toutes les dettes du Fonds ou mettra de côté les sommes nécessaires pour le faire. La convention de fiducie prévoit que le gérant peut, à sa discrétion et avec l'approbation des porteurs de parts, reporter la date de dissolution d'au plus 180 jours s'il détermine qu'il n'est pas en mesure de convertir la totalité de ses actifs en espèces avant la date de dissolution et qu'il juge qu'il est dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire.

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 obligations du Fonds auront été remplies et les dettes remboursées, y compris les espèces, dans la mesure où la liquidation de certains actifs n'est pas possible ou si le gérant 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. A la suite de cette distribution, le Fonds sera dissout. Rien ne garantit que les porteurs de parts recevront 25,00 \$ par part à la dissolution du Fonds.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Le gérant a le droit de recevoir les frais de gestion et le gestionnaire de portefeuille a le droit de recevoir des honoraires de la part du gérant aux termes de la convention de gestion de portefeuille. Voir « Structure et direction du Fonds » et « Frais ».

INFORMATION SUR LE VOTE PAR PROCURATION POUR LES TITRES DU PORTEFEUILLE

Politiques et procédures

Sous réserve de la conformité aux lois applicables, le gestionnaire de portefeuille, agissant pour le compte du gérant, a le droit d'exercer les droits de vote rattachés aux procurations se rapportant aux titres du portefeuille. Les droits de vote rattachés aux procurations doivent être exercés dans l'intérêt du Fonds.

Puisque le Fonds n'achète pas des titres aux fins d'exercer un contrôle ou une emprise sur les titres 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 des vérificateurs. 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 membres de la haute direction, 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 de portefeuille peut s'abstenir d'exercer les droits de vote rattachés à une procuration ou de voter sur une question précise d'une 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 de portefeuille n'exercera pas les droits de vote rattachés aux procurations reçues pour des titres qui ne font plus partie du portefeuille.

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 rattaché aux procurations et le désir d'éviter toute apparence de conflit d'intérêts, le gestionnaire de portefeuille 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 le meilleur intérêt 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 du Fonds et le sens du vote incombent au gestionnaire de portefeuille.

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 de portefeuille sur Internet à l'adresse www.cclcapitalmarkets.com. Le dernier dossier de vote par procuration du Fonds pour la dernière période terminée le 30 juin de chaque année sera également disponible sur Internet à l'adresse www.cclcapitalmarkets.com.

CONTRATS IMPORTANTS

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

- a) la convention de fiducie dont il est question à la rubrique « Aperçu de la structure juridique du Fonds » et à la rubrique « Structure et direction du Fonds — Description des obligations de la direction aux termes de la convention de fiducie »;
- b) la convention de dépôt devant être conclue au plus tard à la date de clôture dont il est fait mention à la rubrique « Structure et direction du Fonds — Dépositaire ».

Des exemplaires de ces documents peuvent être consultés pendant les heures normales d'ouverture à l'établissement principal du Fonds. On peut obtenir des exemplaires de la convention de fiducie sur demande écrite auprès du gérant.

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.

Les vérificateurs du Fonds sont PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés. Le cabinet PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./S.E.N.C.R.L. est indépendant du Fonds au sens des règles de déontologie de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

DISPENSES ET APPROBATIONS

Aux termes de la partie 17 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et de l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec), le Fonds a présenté à l'AMF une demande de dispense de l'obligation de calculer la valeur liquidative au moins chaque jour ouvrable, ainsi que l'exige la partie 14 du *Règlement 81-106*. L'AMF a accordé la dispense demandée le 28 septembre 2009 et, en conséquence, le Fonds calculera la valeur liquidative à la demande des porteurs de parts ou au besoin. Le Fonds se prévaut encore de la dispense accordée par l'AMF en date du présent prospectus et il prévoit continuer à le faire.

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus daté du 28 septembre 2009 de la Fiducie de portefeuille nord-américain (le « **Fonds** ») déposé par le Fonds aux fins de devenir un émetteur assujéti aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec). Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport au porteur de parts et gérant du Fonds portant sur l'état de l'actif net du Fonds au 28 septembre 2009. Notre rapport est daté du 28 septembre 2009.

Toronto (Ontario)
Le 28 septembre 2009

(signé) « PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l./S.E.N.C.R.L. »
Comptables agréés, experts-comptables autorisés

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au porteur de parts et gérant de la Fiducie de portefeuille nord-américain

Nous avons vérifié l'état de l'actif net de la Fiducie de portefeuille nord-américain (le « **Fonds** ») au 28 septembre 2009. La responsabilité de cet état de l'actif net incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état de l'actif net en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, cet état de l'actif net donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 28 septembre 2009 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto (Ontario)
Le 28 septembre 2009

(signé) « PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l./S.E.N.C.R.L. »
Comptables agréés, experts-comptables autorisés

FIDUCIE DE PORTEFEUILLE NORD-AMÉRICAIN

ÉTAT DE L'ACTIF NET

28 septembre 2009

Actif

Encaisse 25 \$

Capitaux propres

Capitaux propres (note 1) 25 \$

Approuvé au nom de la Fiducie de portefeuille nord-américain
par : Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. à titre de gérant

(signé) « W. NEIL MURDOCH »
Administrateur

(signé) « MICHAEL FREUND »
Administrateur

Les notes ci-jointes font partie intégrante du présent état de l'actif net.

FIDUCIE DE PORTEFEUILLE NORD-AMÉRICAIN
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT DE L'ACTIF NET

28 septembre 2009

1. FORMATION DU FONDS ET CAPITAUX PROPRES

La Fiducie de portefeuille nord-américain (le « **Fonds** ») est un fonds de placement créé en vertu des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 28 septembre 2009. Le Fonds a retenu les services de Connor, Clark & Lunn Capital Markets Inc. à titre de gérant (le « **gérant** »).

2. PARTS AUTORISÉES ET EN CIRCULATION

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts de fiducie cessibles et rachetables (les « **parts** »). Le 28 septembre 2009, le Fonds a été établi et a émis une part initiale au gérant, constituant du Fonds, pour une contrepartie en trésorerie de 25 \$.

Les parts peuvent être rachetées à un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part à la date où les parts ont été remises au Fonds aux fins de rachat.

3. FRAIS DE GESTION

Le Fonds versera au gérant des frais de gestion correspondant au total à 0,25 % de la valeur liquidative du Fonds par année. Ces frais seront calculés et payables mensuellement à terme échu, et majorés des taxes applicables. Le Fonds prendra en charge ses frais d'exploitation et d'administration, estimés à 50 000 \$ par année (dans l'hypothèse d'une valeur liquidative d'environ 100 M\$). Le Fonds prendra également en charge sa part des frais liés aux opérations du portefeuille et des frais extraordinaires pouvant être engagés de temps à autre.

4. DÉPOSITAIRE

Conformément à une convention de dépôt, le Fonds retiendra les services de Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs à titre de dépositaire des actifs du Fonds.

5. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE L'ACTIF NET

Le Fonds propose d'offrir éventuellement des parts conformément à des dispenses des exigences applicables en matière de prospectus et d'inscription. Les parts seront offertes à des prix négociés par le Fonds et les acheteurs de parts.

ATTESTATION DU FONDS, DU GÉRANT ET DU PROMOTEUR

Le 28 septembre 2009

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres émis antérieurement par le fonds d'investissement conformément à la législation en valeurs mobilières du Québec.

FIDUCIE DE PORTEFEUILLE NORD-AMÉRICAINNE
par son mandataire **MARCHÉS DES CAPITAUX CONNOR, CLARK & LUNN INC.**

Le chef de la direction,

Le chef des finances,

(signé) W. NEIL MURDOCH

(signé) MICHAEL FREUND

Au nom du conseil d'administration de
Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.

(signé) W. NEIL MURDOCH
Administrateur

(signé) DARREN N. CABRAL
Administrateur

(signé) MICHAEL FREUND
Administrateur

Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.
à titre de gérant et de promoteur

Le chef de la direction,

(signé) W. NEIL MURDOCH

