

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ayant trait à

**L'OFFRE D'ACHAT
FAITE PAR GREAT-WEST LIFE CO INC.**

et

LA GREAT-WEST, COMPAGNIE D'ASSURANCE-VIE

VISANT TOUTES LES ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION DU

GROUPE D'ASSURANCES LONDON INC.

**LA PRÉSENTE CIRCULAIRE
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
CONTIENT UNE
RECOMMANDATION UNANIME
D'ACCEPTATION DE L'OFFRE À
L'ENDROIT DES ACTIONNAIRES**

Le 11 septembre 1997

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	1
L'OFFRE	1
CONTEXTE DE L'OFFRE	1
RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ	2
MOTIFS SOUS-JACENTS À LA RECOMMANDATION	2
DIVIDENDES	3
CONVENTION DE SOUTIEN DE LA GREAT-WEST	3
CONVENTION DE BLOCAGE CONCLUE AVEC LA GREAT-WEST	5
ÉVOLUTION DES COURS DES ACTIONS ORDINAIRES	7
PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ PAR LA DIRECTION ET DES INITIÉS DE LA SOCIÉTÉ	8
ACCEPTATION DE L'OFFRE PAR LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ	9
OPÉRATIONS RÉCENTES SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ	9
ÉMISSION DE TITRES DE LA SOCIÉTÉ	10
PROPRIÉTÉ DE TITRES DE LA GREAT-WEST	11
OPÉRATIONS RÉCENTES SUR LES TITRES DE LA GREAT-WEST	11
RELATIONS ENTRE LA GREAT-WEST ET LA SOCIÉTÉ ET LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ	11
PERSONNES INTÉRESSÉES DANS DES CONTRATS IMPORTANTS	11
CONVENTIONS DE SERVICES	12
VENTE DE SECURITY FIRST	12
CHANGEMENTS IMPORTANTS TOUCHANT LES AFFAIRES DE LA SOCIÉTÉ	12
DROIT D'ACTION EN DOMMAGES-INTÉRÊTS PRÉVU PAR LA LOI	12
APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	12
CONSENTEMENT	13
ATTESTATION	14
ANNEXE A — OPINION QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE MERRILL LYNCH CANADA INC.	15

GROUPE D'ASSURANCES LONDON INC.

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente circulaire du conseil d'administration est produite par le conseil d'administration (le « conseil d'administration ») du Groupe d'assurances London Inc. (la « société ») dans le cadre de l'offre d'achat (l'« offre de la Great-West ») faite par Great-West Lifeco Inc. (« Lifeco ») et La Great-West, Compagnie d'assurance-vie (« GWL ») (collectivement, la « Great-West »), visant la totalité des actions ordinaires émises et en circulation (les « actions ordinaires ») de la société, selon les modalités précisées dans l'offre de la Great-West et dans la note d'information de la Great-West datée du 11 septembre 1997 qui l'accompagne (collectivement, la « note d'information de la Great-West ») et sous réserve des conditions énoncées dans celles-ci.

L'OFFRE

En vertu de l'offre de la Great-West, les porteurs d'actions ordinaires peuvent recevoir en paiement (i) 34,00 \$ en espèces par action ordinaire; (ii) 1,0625 action ordinaire de Lifeco par action ordinaire (à condition que le nombre maximum d'actions ordinaires de Lifeco devant être émises dans le cadre de l'offre de la Great-West soit de 17 187 500 actions); (iii) une combinaison d'espèces et d'actions ordinaires de Lifeco sur la base de 34,00 \$ ou 1,0625 action ordinaire de Lifeco par action ordinaire, comme chaque porteur d'actions ordinaires vendeur qui choisit cette option peut établir cette combinaison (sous réserve du nombre maximum d'actions ordinaires de Lifeco prévu à l'alinéa (ii) ci-dessus); ou (iv) une combinaison d'espèces et d'actions privilégiées série L de GWL (les « actions privilégiées de GWL ») ou d'actions privilégiées de catégorie A série I de Lifeco (les « actions privilégiées de Lifeco ») par action ordinaire, comme chaque porteur d'actions ordinaires vendeur qui choisit cette option peut établir cette combinaison, laquelle combinaison doit inclure au moins 16,50 \$ en espèces et le solde jusqu'à 34,00 \$ en actions privilégiées de GWL ou en actions privilégiées de Lifeco, à condition que tout au plus 20 000 000 d'actions privilégiées de GWL et un total de 32 000 000 d'actions privilégiées de GWL et d'actions privilégiées de Lifeco ne soient émis dans le cadre de l'offre de la Great-West. Pour les modalités détaillées de l'offre de la Great-West, se reporter à la note d'information de la Great-West.

Les actionnaires constitués en société qui sont indirectement propriétaires d'actions ordinaires par l'entremise d'une ou de plusieurs sociétés de portefeuille à vocation unique peuvent accepter l'offre de la Great-West en déposant toutes les actions de ces sociétés en vertu de l'offre de la Great-West en signant une convention d'achat d'actions et en se conformant aux autres conditions décrites dans la note d'information de la Great-West (le « mode substitutif visant les Sopor »).

Sauf disposition contraire expresse, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens dans la présente circulaire du conseil d'administration.

CONTEXTE DE L'OFFRE

Le 18 juillet 1997, la Banque Royale du Canada (la « Banque ») a fait une offre d'achat (l'« offre de la Banque ») à l'égard de la totalité des actions ordinaires à un prix de 27,50 \$ l'action. La société avait déjà conclu une convention de soutien avec la Banque (la « convention de soutien de la Banque »), aux termes de laquelle la Banque avait accepté de faire son offre et la société de recommander l'acceptation de l'offre de la Banque. Corporation financière Trilon (« Trilon ») avait aussi conclu une convention de blocage avec la Banque (la « convention de blocage de la Banque »), aux termes de laquelle Trilon avait accepté de déposer ses actions ordinaires en réponse à l'offre de la Banque.

Le 5 août 1997, la Great-West a pris l'initiative de demander à la société l'accès à des renseignements confidentiels en vue de présenter une offre visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation. Le 8 août 1997, le conseil d'administration s'est réuni pour examiner la déclaration d'intérêt de la Great-West. Le 9 août 1997, la Great-West et la société ont passé un accord de confidentialité, lequel a été approuvé par le conseil d'administration. Aux termes de cet accord de confidentialité, la Great-West était autorisée à effectuer un contrôle préalable pendant une période de six jours.

Le 19 août 1997, Lifeco a annoncé son intention de faire une offre (l'« offre proposée ») à l'égard de la totalité des actions ordinaires à un prix de 33,50 \$ l'action, payable en espèces ou en une combinaison d'espèces et de titres, tel que l'indique son communiqué de presse publié à cette date.

Le 19 août 1997, le conseil d'administration de la société a déterminé que l'offre proposée serait, si elle était présentée, plus favorable pour les porteurs d'actions ordinaires, sur le plan financier, que l'offre de la Banque et que, sous réserve de l'examen des modalités détaillées de l'offre proposée et en présumant qu'aucun autre changement ne surviendrait, qu'il entendait recommander aux porteurs d'actions ordinaires d'accepter l'offre proposée, si elle était

présentée. Le 21 août 1997, la Banque a annoncé sa décision de ne pas augmenter la contrepartie dans le cadre de son offre.

Le 25 août 1997, Trilon a fait savoir au conseil d'administration que si elle était libérée de son obligation de déposer ses actions ordinaires en réponse à l'offre de la Banque, elle serait prête, avec l'accord du conseil d'administration, à conclure une convention de blocage irrévocable (la « convention de blocage de la Great-West ») avec la Great-West. Merrill Lynch Canada Inc. a informé le conseil d'administration que l'offre proposée était équitable, du point de vue financier, pour les porteurs d'actions ordinaires de la société, en tant que groupe, sous réserve du respect des hypothèses et réserves contenues dans son opinion quant au caractère équitable. Le 25 août 1997, le conseil d'administration a décidé à l'unanimité de résilier la convention de soutien de la Banque et de verser les frais de résiliation de 70 000 000 \$ exigés en vertu de celle-ci.

Le 26 août 1997, Lifeco a fait savoir qu'elle entendait modifier l'offre proposée afin d'augmenter la contrepartie à 34,00 \$ l'action, payable en espèces ou en une combinaison d'espèces et de titres, tel que l'indique son communiqué de presse publié à cette date. À cette même date, la société a versé les frais de résiliation de 70 000 000 \$ à la Banque, résilié la convention de soutien de la Banque et conclu une nouvelle convention de soutien avec la Great-West (la « convention de soutien de la Great-West ») aux termes de laquelle, sous réserve de certaines conditions, la Great-West a convenu de faire l'offre de la Great-West et la société a convenu de recommander à ses porteurs d'actions ordinaires d'accepter l'offre de la Great-West. Trilon a par conséquent été libérée de l'obligation qui lui incombait aux termes de la convention de blocage de la Banque visant à déposer ses actions ordinaires en réponse à l'offre de la Banque, et a conclu la convention de blocage de la Great-West.

RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

Le conseil d'administration en est venu à la conclusion que le prix et les modalités de l'offre de la Great-West sont équitables pour les porteurs d'actions ordinaires de la société et leur a unanimement recommandé d'accepter l'offre de la Great-West. Les administrateurs et les membres de la haute direction de la société ont avisé le conseil d'administration qu'ils avaient l'intention de déposer toutes les actions ordinaires qu'ils détiennent en propriété ou sur lesquelles ils exercent un contrôle ou une emprise en réponse à l'offre de la Great-West. (Se reporter à la rubrique « Acceptation de l'offre par les administrateurs et les membres de la haute direction de la société » ci-dessous.)

Le conseil d'administration ne fait par ailleurs aucune recommandation quant à savoir si les porteurs d'actions ordinaires devraient demander uniquement une contrepartie en espèces pour leurs actions ordinaires ou choisir toute autre contrepartie à la fois en espèces et en titres de Lifeco ou de GWL. Pour savoir quelle contrepartie choisir, les porteurs d'actions ordinaires devraient s'informer, peu avant que l'offre de la Great-West n'expire, du cours des actions ordinaires de Lifeco, des taux d'intérêt par rapport au dividende sur les actions privilégiées de Lifeco et de GWL et de leur propre situation fiscale. Ils pourront aussi obtenir l'avis de leurs conseillers financiers et conseillers en fiscalité quant à la contrepartie qui conviendrait le mieux à leur situation personnelle.

Pour certaines raisons qui figurent dans la note d'information de la Great-West, il est peu probable qu'un porteur d'actions ordinaires, autre que Trilon, qui choisit le mode substitutif visant les Sopor en tire quelque avantage. (Se reporter à la rubrique « Mode substitutif visant les Sopor » dans la note d'information de la Great-West.)

MOTIFS SOUS-JACENTS À LA RECOMMANDATION

Afin de formuler sa recommandation, le conseil d'administration de la société a notamment examiné les facteurs suivants :

- a) le prix offert par la Great-West et le fait que ce prix dépassait de quelque 24 % le prix de l'offre de la Banque et d'environ 60 % la moyenne simple des cours de clôture des actions ordinaires à la Bourse de Toronto pendant les 30 jours qui se sont terminés le 23 juin 1997, soit le dernier jour où les actions ordinaires se sont négociées avant la première annonce publique des discussions engagées entre la société et la Banque;
- b) la situation financière, les résultats d'exploitation et les activités de la société tant sur le plan rétrospectif que prospectif;
- c) l'opinion de Merrill Lynch (l'« opinion quant au caractère équitable ») voulant que l'offre de la Great-West soit équitable du point de vue financier pour l'ensemble des porteurs d'actions ordinaires, en tant que groupe; les porteurs d'actions ordinaires devraient lire l'opinion quant au caractère équitable, dont une

copie intégrale est jointe aux présentes à titre d'annexe A, y compris les hypothèses et les réserves contenues dans celle-ci;

- d) les intérêts des titulaires de contrats des filiales de la société oeuvrant dans le domaine de l'assurance;
- e) les modalités de l'offre de la Great-West comprenant les choix de contrepartie qui sont offerts aux porteurs d'actions ordinaires en vertu de l'offre de la Great-West;
- f) le fait que Trilon était disposée à accepter de façon irrévocable l'offre de la Great-West, et a accepté l'offre de la Great-West.

Les porteurs d'actions ordinaires devraient néanmoins examiner attentivement l'offre de la Great-West et prendre leurs propres décisions concernant l'acceptation ou le rejet de l'offre de la Great-West et la forme de contrepartie à recevoir.

DIVIDENDES

Fidèle à son habitude, le conseil d'administration a déclaré le dividende trimestriel régulier sur les actions ordinaires payable le 30 septembre 1997 aux actionnaires inscrits le 15 septembre 1997. Comme à l'accoutumée, le conseil d'administration compte déclarer le dividende trimestriel régulier sur les actions ordinaires payable le 31 décembre 1997 aux actionnaires inscrits le 15 décembre 1997. Si la Great-West prend livraison des actions ordinaires contre paiement avant la date d'inscription aux registres de pareils dividendes, leurs porteurs n'auront pas droit à ce dividende ni à quelque dividende ultérieur sur celles-ci. Toutefois, le conseil d'administration entend également déclarer, sous réserve des approbations réglementaires et dans la mesure du possible, un dividende représentant le montant des dividendes trimestriels réguliers accumulés après le 30 septembre 1997, si l'offre de la Great-West est prolongée à une date postérieure au 1^{er} novembre 1997; aucune action ordinaire n'a été prise en livraison aux termes de l'offre de la Great-West avant cette date.

CONVENTION DE SOUTIEN DE LA GREAT-WEST

Offre de la Great-West et recommandation

Aux termes de la convention de soutien de la Great-West, la Great-West a convenu, sous réserve de certaines conditions, de faire l'offre de la Great-West et la société a convenu que son conseil d'administration recommanderait aux porteurs d'actions ordinaires d'accepter l'offre de la Great-West. La Great-West a convenu de n'apporter aucun changement à l'offre de la Great-West sans obtenir au préalable le consentement écrit de la société, sauf s'il s'agit d'augmenter la contrepartie visée par l'offre de la Great-West, de renoncer à une condition de l'offre de la Great-West ou de se conformer à ses propres obligations extracontractuelles en ce qui a trait à toute modification de l'offre de la Great-West. Ces restrictions cessent de s'appliquer s'il se présente une transaction concurrente (se reporter à la définition dans la convention de soutien de la Great-West). Bien que l'offre de la Great-West soit initialement valable pendant 30 jours civils, selon la convention de soutien de la Great-West, la Great-West a convenu de maintenir l'offre de la Great-West tout le temps qu'il faudra pour obtenir les approbations réglementaires nécessaires, jusqu'à l'expiration d'un délai d'au moins 180 jours civils, à condition qu'il soit raisonnablement possible d'obtenir toutes les approbations voulues dans cet intervalle.

Restrictions sur les autres transactions

La société a également accepté dans la convention de soutien de la Great-West de ne prendre aucune mesure susceptible de diminuer les chances de succès de l'offre de la Great-West ou de retarder sa conclusion ou la prise en livraison, contre paiement, des actions ordinaires déposées en réponse à celle-ci, dont une mesure visant à poursuivre, solliciter, enclencher, faciliter ou encourager d'autres enquêtes, propositions ou offres d'une tierce partie physique ou morale, ou d'un groupe, qui ont trait à ce qui suit, et elle s'abstiendra de poursuivre des discussions ou des négociations ayant trait à ce qui suit ou d'y participer, et aussi de fournir des renseignements à cet égard ou autrement de collaborer de quelque façon, d'aider ou de participer à quelque effort ou tentative en ce qui trait à ce qui suit, ou encore de faciliter ou d'encourager pareil effort ou tentative :

- a) soit l'acquisition directe ou indirecte, ou l'aliénation de tout ou partie des actions ordinaires ou de tous autres titres de la société ou de ses filiales;
- b) soit la fusion, la vente (sauf une vente dans le cours normal des affaires qui est conforme aux pratiques passées ou certaines ventes autorisées dont il est question dans la convention de blocage de la Great-West)

de toute partie des éléments d'actif de la société ou de ceux de ses filiales, une offre publique de rachat importante, un dividende appréciable ou une distribution hors du cours normal des affaires, une offre publique d'achat, un plan d'arrangement, une réorganisation, une restructuration du capital, une liquidation ou une dissolution volontaire ou forcée, une prise de contrôle inversée ou une autre combinaison de transactions, ou encore une transaction analogue mettant en cause la société, ses filiales ou ses éléments d'actif.

Malgré ce qui précède, la société est autorisée à fournir des renseignements à une tierce partie en réponse à une proposition écrite non sollicitée qui, si elle est mise en œuvre, constituerait, de l'avis raisonnable de la société, une transaction concurrente. Cependant, il faudrait que cette tierce partie passe un accord de confidentialité avec la société à des conditions pour l'essentiel identiques aux conditions de l'accord de confidentialité passé entre la Great-West et la société en date du 9 août 1997, et que tous ces renseignements mis à la disposition de la tierce partie aient été ou soient immédiatement communiqués à la Great-West.

Malgré toute autre condition de la convention de soutien de la Great-West, le conseil d'administration de la société est autorisé à retirer ou à modifier une recommandation relativement à l'offre de la Great-West en réponse à une transaction concurrente de bonne foi qui n'a pas été sollicitée, enclenchée, favorisée ou encouragée, sauf tel que le permettent les conditions de la convention de soutien de la Great-West, par la société ou l'un des membres de son groupe ou les personnes qui ont un lien avec elle, ou pour leur compte, dans les cas suivants :

- a) la Great-West a été avisée de la transaction concurrente par la société conformément à la convention de soutien de la Great-West et la Great-West n'annonce pas publiquement son intention d'augmenter la contrepartie en espèces par action ordinaire offerte aux termes de l'offre de la Great-West, et elle ne modifie pas l'offre de la Great-West de manière à hausser le prix au comptant pour qu'il soit au moins égal au prix prévu dans la transaction concurrente, et à augmenter de façon correspondante la fraction en espèces des options en espèces et en titres aux termes de l'offre de la Great-West;
- b) lorsque, de l'avis du conseil d'administration de la société qui agit de bonne foi, et sur l'avis d'un conseiller indépendant de la société, le défaut de réagir de la sorte ne serait pas conforme à ses obligations de représentant en vertu de la loi applicable.

La société est d'avis qu'il est très peu probable qu'elle reçoive une proposition qui constituerait une transaction concurrente à la lumière de l'engagement de Trilon de déposer, de façon irrévocable, les actions ordinaires détenues en propriété véritable par elle et ses filiales en propriété exclusive en réponse à l'offre de la Great-West, tel qu'il est indiqué sous la rubrique « Convention de blocage conclue avec la Great-West ».

Restrictions sur la conduite de l'entreprise

Dans l'exploitation de son entreprise et de ses affaires ainsi que de celles de ses filiales, la société a par ailleurs convenu de ne prendre aucune mesure relativement à certaines transactions commerciales, acquisitions, aliénations, immobilisations ou affaires semblables et de ne pas y participer sans le consentement de la Great-West. La société a aussi convenu de rendre accessibles à la Great-West, pendant la durée de la convention de soutien de la Great-West et moyennant un préavis raisonnable de celle-ci à la société, tous ses éléments d'actif, propriétés, livres, registres, conventions et engagements ainsi que tout son personnel, de même que ceux de ses filiales.

Frais

La société a convenu de rembourser la Great-West de tous les frais raisonnables engagés par elle ou pour son compte dans le cadre de la convention de soutien de la Great-West et de la réalisation de l'offre de la Great-West, à concurrence de 10 000 000 \$ dans le cas où la Great-West ne fait pas l'offre de la Great-West ou qu'elle la retire, ou encore qu'elle ne prend pas livraison, contre paiement, de quelque action ordinaire déposée en réponse à l'offre de la Great-West uniquement pour les raisons suivantes :

- a) certaines conditions préalables contenues dans la convention de blocage de la Great-West ou les conditions de l'offre de la Great-West ne sont pas remplies;
- b) la société manque à quelque égard important à certaines obligations qui lui incombent aux termes de la convention de soutien de la Great-West.

Toutefois, la Great-West ne devra pas avoir manqué de façon importante à l'un de ses engagements ou accords contenus dans la convention de soutien de la Great-West ou dans la convention de blocage de la Great-West.

La Great-West a convenu de rembourser la société de tous les frais raisonnables, à concurrence de 10 000 000 \$, engagés par la société dans le cadre de l'offre de la Great-West si la Great-West contrevient à certaines de ses obligations, déclarations ou garanties qui figurent dans la convention de soutien de la Great-West et si la société n'a manqué à aucun égard important à l'un quelconque de ses engagements ou accords contenus dans la convention de soutien de la Great-West.

Résiliation

La société a convenu de verser à la Great-West des frais de résiliation de 70 000 000 \$ si la Great-West ne fait pas l'offre de la Great-West ou si elle la retire ou choisit de ne pas prendre livraison, contre paiement, de quelque action ordinaire déposée en réponse à l'offre de la Great-West dans les cas suivants :

- a) le conseil d'administration de la société modifie sa recommandation de façon défavorable ou la retire;
- b) la société prend une mesure pour mettre fin à la convention de soutien de la Great-West parce que la Great-West n'a pas porté sa contrepartie en vertu de l'offre de la Great-West au même niveau que la contrepartie offerte en vertu d'une transaction concurrente comme il est envisagé ci-dessus;
- c) la société manque à quelque égard important à certaines de ses obligations en vertu de la convention de soutien de la Great-West.

Si la société était tenue de payer les frais de résiliation de 70 000 000 \$ dont il est question ci-dessus, et si elle paye ces frais, elle n'aura plus à assumer aucune responsabilité aux termes de la convention de soutien de la Great-West, notamment celle de rembourser à la Great-West les frais qu'elle a engagés.

La société peut résilier la convention de soutien de la Great-West lorsqu'elle n'a manqué à aucune de ses obligations en vertu de celle-ci dans les cas suivants :

- a) l'offre de la Great-West n'est pas faite ou est modifiée de façon qu'elle ne soit plus conforme à la description qui en est faite dans la convention de soutien de la Great-West;
- b) pour une raison quelconque, les actions ordinaires déposées en réponse à l'offre de la Great-West (y compris les actions ordinaires détenues en propriété par Trilon et ses filiales en propriété exclusive) n'ont pas été prises en livraison ni réglées au plus tard dix jours après l'expiration (y compris toute prolongation autorisée) de l'offre de la Great-West;
- c) la Great-West contrevient à la convention de soutien de la Great-West à quelque égard important;
- d) la Great-West a été avisée par la société d'une transaction concurrente et la Great-West n'augmente pas sa contrepartie en espèces en vertu de l'offre de la Great-West comme il est envisagé ci-dessus (à la condition que la société ait rempli son obligation de verser les frais de résiliation de 70 000 000 \$ dont il est question ci-dessus).

La Great-West peut résilier la convention de soutien de la Great-West lorsqu'elle n'a manqué à aucune de ses obligations en vertu de celle-ci dans les cas suivants :

- a) les conditions de l'offre de la Great-West ne sont pas remplies ou n'ont pas fait l'objet d'une renonciation au plus tard à l'expiration de l'offre de la Great-West;
- b) les cas où la Great-West a droit aux 70 000 000 \$ de frais de résiliation susmentionnés;
- c) la société contrevient à la convention de soutien de la Great-West à quelque égard important.

CONVENTION DE BLOCAGE CONCLUE AVEC LA GREAT-WEST

Engagement à déposer

Aux termes de la convention de blocage de la Great-West, Trilon a convenu, de façon irrévocable, de déposer en réponse à l'offre de la Great-West les 46 405 834 actions ordinaires qu'elle-même et ses filiales en propriété exclusive détiennent en propriété véritable. Par conséquent, même si une transaction concurrente est proposée ou faite, Trilon est néanmoins tenue de déposer ses actions ordinaires en réponse à l'offre de la Great-West. Les seuls droits de résiliation de ses obligations aux termes de la convention de blocage de la Great-West dont bénéficie Trilon sont définis à la rubrique « Résiliation et retrait » ci-dessous.

Par ailleurs, chaque porteur d'actions ordinaires pourra accepter l'offre de la Great-West, s'il respecte certaines exigences, en soumettant à la Great-West toutes les actions d'une société de portefeuille qui, quant à elle, détient en propriété des actions ordinaires. Trilon compte accepter l'offre de la Great-West de cette manière.

Restrictions sur d'autres transactions

Trilon a convenu de ce qui suit dans la convention de blocage de la Great-West :

- a) elle ne prendra aucune mesure susceptible de diminuer les chances de succès de l'offre de la Great-West ou de retarder sa conclusion ou la prise en livraison, contre paiement, des actions ordinaires déposées en réponse à celle-ci, dont une mesure visant à poursuivre, solliciter, enclencher, faciliter ou encourager d'autres enquêtes, propositions ou offres d'une tierce partie physique ou morale, ou d'un groupe, qui ont trait à ce qui suit, et elle s'abstiendra de poursuivre des discussions ou des négociations ayant trait à ce qui suit ou d'y participer, et aussi de fournir des renseignements à cet égard ou autrement de collaborer de quelque façon, d'aider ou de participer à quelque effort ou tentative en ce qui trait à ce qui suit, ou encore de faciliter ou d'encourager pareil effort ou tentative :
 - (i) soit l'acquisition directe ou indirecte, ou l'aliénation de tout ou partie des actions ordinaires ou de tous autres titres de la société ou de ses filiales;
 - (ii) soit la fusion, la vente (sauf une vente dans le cours normal des affaires qui est conforme aux pratiques passées ou certaines ventes autorisées dont il est question dans la convention de blocage de la Great-West) de toute partie des éléments d'actif de la société ou de ceux de ses filiales, une offre publique de rachat importante, un dividende appréciable ou une distribution hors du cours normal des affaires, une offre publique d'achat, un plan d'arrangement, une réorganisation, une restructuration du capital, une liquidation ou une dissolution volontaire ou forcée, une prise de contrôle inversée ou une autre combinaison d'affaires ou transaction analogue mettant en cause la société, ses filiales ou ses éléments d'actif;
- b) elle avisera immédiatement la Great-West de toute transaction concurrente dont elle apprend l'existence.

Trilon a aussi convenu d'interdire à la société de prendre certaines mesures d'ici la conclusion de l'offre de la Great-West.

Résiliation et retrait

Trilon peut résilier ses obligations aux termes de la convention de blocage de la Great-West, à condition qu'elle n'ait pas manqué à ses obligations prévues dans celle-ci, dans les cas suivants :

- a) l'offre de la Great-West est modifiée de façon qu'elle ne soit plus conforme à la description qui en est faite dans la convention de blocage de la Great-West;
- b) pour une raison quelconque, les actions ordinaires déposées en réponse à l'offre de la Great-West (y compris les actions ordinaires détenues en propriété véritable par Trilon et ses filiales en propriété exclusive) n'ont pas été prises en livraison ni réglées au plus tard dix jours après l'expiration (y compris toute prolongation autorisée) de l'offre de la Great-West.

Trilon est également habilitée à retirer toute action ordinaire qu'elle dépose en réponse à l'offre de la Great-West dans les cas suivants :

- a) l'offre de la Great-West n'est pas prolongée au-delà des 30 jours initialement prévus pour l'obtention des approbations réglementaires exigées ou l'expiration des délais d'attente légaux ou réglementaires, et la Great-West ne prend pas livraison, contre paiement, des actions ordinaires déposées en réponse à l'offre de la Great-West au plus tard dans les 40 jours qui suivent l'offre de la Great-West;
- b) l'offre de la Great-West est prolongée, selon ce qui est envisagé à l'alinéa a) ci-dessus, jusqu'à l'expiration d'un délai d'au moins 180 jours, et la Great-West n'a toujours pas pris livraison des actions ordinaires contre paiement en vertu de l'offre de la Great-West au plus tard le dixième jour suivant l'expiration de l'offre de la Great-West.

La Great-West peut résilier la convention de blocage de la Great-West lorsqu'elle n'a manqué à aucune de ses obligations en vertu de celle-ci dans les cas suivants :

- a) les conditions de l'offre de la Great-West ne sont pas remplies ou n'ont pas fait l'objet d'une renonciation au plus tard à l'expiration (y compris toute prolongation autorisée) de l'offre de la Great-West;
- b) Trilon n'a rempli aucun de ses engagements aux termes de la convention de blocage de la Great-West à quelque égard important;
- c) la société n'a rempli aucun de ses engagements aux termes de la convention de soutien de la Great-West à quelque égard important.

Exception faite de la résiliation de la convention de blocage de la Great-West par Trilon, si les transactions envisagées dans cette convention ne se réalisent pas pour une raison quelconque, Trilon versera ou fera verser à la Great-West un montant de 39 900 000 \$ dans les cas suivants :

- a) avant la date qui se situe six mois après la date de la résiliation de la convention de blocage de la Great-West, sous réserve de certaines exceptions, l'une des transactions suivantes se réalise :
 - (i) la vente, l'échange, le transfert ou autre aliénation de la totalité ou quasi-totalité des entreprises et éléments d'actif de la société ou de ses filiales;
 - (ii) une fusion, un arrangement, une réorganisation ou une autre combinaison de transactions, ou encore une transaction analogue qui est enclenché par la société ou ses filiales, ou qui les touchent;
 - (iii) la vente, l'échange, le transfert ou autre aliénation de la totalité ou quasi-totalité des actions ordinaires que Trilon détient en propriété;
- b) la société ne verse pas les frais de résiliation de 70 000 000 \$ prévus par la convention de soutien de la Great-West.

ÉVOLUTION DES COURS DES ACTIONS ORDINAIRES

Les actions ordinaires sont cotées et négociées à la Bourse de Montréal, à la Bourse de Toronto et à la Bourse de Vancouver. Le tableau suivant fait état, pour les périodes indiquées, des cours vendeurs extrêmes déclarés et du volume de toutes les opérations sur les actions ordinaires réalisées à la Bourse de Montréal et à la Bourse de Toronto.

Période	Bourse de Toronto			Bourse de Montréal		
	Haut	Bas	Volume	Haut	Bas	Volume
1996						
Mai	14,75	\$ 13,75	\$ 458 984	14,75	\$ 13,75	\$ 668 318
Juin	14,55	\$ 14,00	\$ 282 972	14,55	\$ 14,00	\$ 648 972
Juillet	14,65	\$ 14,375	\$ 409 994	14,625	\$ 14,375	\$ 231 354
Août	15,50	\$ 14,425	\$ 996 362	15,50	\$ 14,40	\$ 659 028
Septembre	15,95	\$ 15,40	\$ 671 670	15,90	\$ 15,40	\$ 523 848
Octobre	17,175	\$ 15,45	\$ 739 962	17,125	\$ 15,375	\$ 386 708
Novembre	18,75	\$ 16,875	\$ 720 610	18,75	\$ 16,875	\$ 429 832
Décembre	18,825	\$ 17,75	\$ 814 571	18,75	\$ 17,75	\$ 405 487
1997						
Janvier	19,60	\$ 18,05	\$ 491 102	19,75	\$ 18,05	\$ 236 022
Février	19,75	\$ 18,75	\$ 393 946	19,75	\$ 18,75	\$ 459 150
Mars	20,00	\$ 18,00	\$ 1 094 588	19,90	\$ 18,00	\$ 321 735
Avril	19,20	\$ 18,00	\$ 752 437	19,15	\$ 17,95	\$ 426 774
Mai	21,00	\$ 19,00	\$ 1 917 566	21,00	\$ 18,90	\$ 345 256
Juin	28,00	\$ 19,90	\$ 3 580 450	28,00	\$ 20,50	\$ 524 545
Juillet	27,10	\$ 26,55	\$ 8 146 761	27,10	\$ 26,60	\$ 407 786
Août	34,20	\$ 27,00	\$ 15 463 324	34,20	\$ 27,05	\$ 1 190 158
Du 1 ^{er} au 8 septembre	33,70	\$ 33,60	\$ 303 336	33,70	\$ 33,65	\$ 23 900

Le 18 août 1997, le dernier jour de négociation des actions ordinaires avant l'offre de la Great-West, le cours de clôture des actions ordinaires à la Bourse de Toronto était de 27,05 \$ l'action. Le 23 juin 1997, le dernier jour de négociation des actions ordinaires avant la première annonce publique des discussions engagées entre la société et la Banque, le cours de clôture des actions ordinaires à la Bourse de Toronto s'élevait à 23,50 \$ l'action.

**PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ PAR LA DIRECTION
ET DES INITIÉS DE LA SOCIÉTÉ**

Le tableau suivant contient les noms des administrateurs et des membres de la haute direction de la société ainsi que le nombre de titres de la société qu'eux-mêmes et, pour autant qu'ils sachent et après enquête raisonnable, les personnes qui ont un lien avec eux, détiennent en propriété, directement ou indirectement, ou sur lesquelles ils exercent un contrôle ou une emprise.

Nom et fonctions	Nombre d'actions ordinaires détenues en propriété ou sur lesquelles un contrôle ou une emprise est exercé 1)	Nombre d'options d'achat d'actions ordinaires détenues en propriété ou sur lesquelles un contrôle ou une emprise est exercé
Micheline Bouchard Administratrice	—	—
Jack L. Cockwell Administrateur	—	—
William A. Dimma Administrateur	—	—
Sénateur J. Trevor Eyton Administrateur	4 000	—
Kenneth W. Harrigan Administrateur	—	—
Melvin M. Hawkrigg Président du conseil	2 000	180 000
Robert Johnstone Administrateur	—	—
Patrick J. Keenan Administrateur	12 000	—
Paul X. Kelley Administrateur	—	—
Allen T. Lambert Administrateur	30 016	—
Hartland M. MacDougall Vice-président du conseil	2 000	—
Harold P. Milavsky Administrateur	—	—
George E. Myhal Vice-président du conseil	—	—
Earl H. Orser Administrateur	2 000	47 136
Timothy R. Price Administrateur	—	—
L. Robert Shaw Administrateur	4 170	—
Barry C. Steers Administrateur	—	—
Fredric J. Tomczyk Administrateur, président et chef de la direction	1 000	138 040
Douglas T. Wright Administrateur	—	—

<u>Nom et fonctions</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires détenues en propriété ou sur lesquelles un contrôle ou une emprise est exercé 1)</u>	<u>Nombre d'options d'achat d'actions ordinaires détenues en propriété ou sur lesquelles un contrôle ou une emprise est exercé</u>
R. Thomas M. Allan Vice-président directeur, Placements	50 460	340 040
Lorna J. Askes Secrétaire adjointe	—	—
Catherine (Kelly) Butt Vice-présidente	—	125 450
James E. Henkel Secrétaire	20	—
Glenn A. Hickling Vice-président et chef des services financiers	—	90 000
William C. Nursey Vice-président et chef du contentieux	—	136 600
Ken Pustai Vice-président, Ressources humaines	—	54 800
John E. Richardson Vice-président directeur, Expansion de l'entreprise	73 086	203 600

1) Chaque personne inscrite ci-dessus détient en propriété moins de 1 % des actions ordinaires en circulation.

Trilon et ses filiales en propriété exclusive détiennent en propriété 46 405 834 actions ordinaires, soit environ 57 % des actions ordinaires en circulation à la date des présentes. Pour autant que sachent les administrateurs ou les membres de la haute direction de la société, personne d'autre ne détient en propriété véritable, directement ou indirectement, plus de 10 % des actions ordinaires en circulation ni n'exerce de contrôle ou d'emprise sur pareil pourcentage de ces titres. Trilon détient également 2 000 000 d'actions privilégiées de catégorie I série B de la société, soit la totalité des actions privilégiées de catégorie I série B de la société.

À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de la société après enquête raisonnable, aucune personne agissant conjointement ou de concert avec la société ne détient en propriété véritable, directement ou indirectement, des actions ordinaires ni n'exerce de contrôle ou d'emprise sur celles-ci.

ACCEPTATION DE L'OFFRE PAR LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ

Tous les administrateurs et les membres de la haute direction de la société de même que les personnes avec lesquelles ils ont respectivement des liens qui sont propriétaires d'actions ordinaires entendent accepter l'offre de la Great-West et déposer toutes leurs actions ordinaires. À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de la société, les personnes visées à la rubrique « Propriété des titres de la société par la direction et des initiés de la société » autres qu'eux-mêmes entendent accepter l'offre de la Great-West et déposer toutes leurs actions ordinaires. Aucun administrateur ou membre de la haute direction de la société n'entend, ni ne connaît une personne (sauf la Great-West aux termes de l'offre ou tel qu'il est envisagé dans celle-ci) qui entend, acheter des actions ordinaires pendant la durée de l'offre de la Great-West.

OPÉRATIONS RÉCENTES SUR LES ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ

Sauf tel qu'il est indiqué ci-après, au cours des six mois précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration, ni la société, ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa haute direction, ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de la société après enquête raisonnable, aucune personne ayant des liens avec un administrateur ou un membre de la haute direction de la société, ni Trilon, ni

aucune personne agissant conjointement ou de concert avec la société, n'a conclu d'opération sur les actions ordinaires.

<u>Nom</u>	<u>Date</u>	<u>Description des titres et de la transaction</u>	<u>Prix par titre</u>
Fredric J. Tomczyk	18 mars 1997	Achat de 1 000 actions ordinaires	19,05 \$
Ken Pustai	5 mai 1997	Vente de 3 000 actions ordinaires	19,66 \$

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Un avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre publique de rachat ») a été déposé auprès des bourses de Toronto et de Montréal le 25 février 1997 en vue d'acheter jusqu'à concurrence de 4 062 000 des actions ordinaires émises et en circulation de la société. Aux termes de l'offre publique de rachat, la société a acheté à des fins d'annulation 926 400 actions ordinaires sur la Bourse de Toronto à un prix moyen de 19,393 \$. Ces achats ont entraîné des dépenses de 17 966 119 \$. La société n'a pas l'intention d'effectuer des achats supplémentaires pendant la durée de l'offre de la Great-West.

ÉMISSION DE TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Sauf tel que l'indique le tableau suivant, aucune action ordinaire ni aucun titre convertible en une telle action n'a été émis aux administrateurs ou aux membres de la haute direction de la société au cours de la période de deux ans précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration. Toutes les actions ordinaires indiquées dans le tableau suivant ont été émises au moment de la levée d'options octroyées antérieurement.

<u>Nom</u>	<u>Date d'émission</u>	<u>Description et nombre de titres émis</u>	<u>Prix d'émission par titre</u>
Melvin M. Hawkrigg	5 déc. 1995	Options visant 30 000 actions ordinaires	S.O. 1)
Fredric J. Tomczyk	5 déc. 1995	Options visant 38 060 actions ordinaires	S.O.1)
	1 ^{er} août 1996	40 160 actions ordinaires	10,395 \$
	29 nov. 1996	Options visant 50 000 actions ordinaires	S.O. 2)
Earl H. Orser	3 juin 1996	20 000 actions ordinaires	12,465 \$
	18 juin 1996	9 800 actions ordinaires	12,465 \$
	13 sept. 1996	40 000 actions ordinaires	10,395 \$
	16 sept. 1996	38 600 actions ordinaires	10,395 \$
	26 février 1997	42 000 actions ordinaires	12,125 \$
R. Thomas M. Allan	5 déc. 1995	Options visant 59 640 actions ordinaires	S.O.1)
	5 déc. 1995	20 360 actions ordinaires	12,28 \$
	27 sept. 1996	16 400 actions ordinaires	12,465 \$
	29 nov. 1996	Options visant 30 400 actions ordinaires	S.O. 2)
Catherine (Kelly) Butt	5 déc. 1995	Options visant 26 646 actions ordinaires	S.O.1)
	13 août 1996	15 600 actions ordinaires	12,465 \$
	16 sept. 1996	5 000 actions ordinaires	10,395 \$
	29 nov. 1996	Options visant 10 600 actions ordinaires	S.O. 2)
James E. Henkel	28 mai 1996	3 040 actions ordinaires	10,395 \$
	24 février 1997	1 520 actions ordinaires	10,395 \$
Glenn A. Hickling	24 juillet 1996	Options visant 40 000 actions ordinaires	S.O. 3)
	22 avril 1997	Options visant 50 000 actions ordinaires	S.O. 4)
William C. Nursey	5 déc. 1995	Options visant 28 172 actions ordinaires	S.O. 1)
	27 sept. 1996	19 600 actions ordinaires	12,465 \$
	29 nov. 1996	Options visant 8 200 actions ordinaires	S.O. 2)
Ken Pustai	21 mars 1996	3 000 actions ordinaires	11,940 \$
	10 juillet 1996	3 000 actions ordinaires	11,940 \$
	22 avril 1997	Options visant 50 000 actions ordinaires	S.O. 4)
	5 mai 1997	3 000 actions ordinaires	10,395 \$

<u>Nom</u>	<u>Date d'émission</u>	<u>Description et nombre de titres émis</u>	<u>Prix d'émission par titre</u>
John E. Richardson	5 déc. 1995	Options visant 54 644 actions ordinaires	S.O. 1)
	29 nov. 1996	Options visant 19 600 actions ordinaires	S.O. 2)

- 1) Prix de levée de l'option : 13,645 \$
- 2) Prix de levée de l'option : 18,415 \$
- 3) Prix de levée de l'option : 14,500 \$
- 4) Prix de levée de l'option : 18,490 \$

Aux termes de la convention de soutien, la société a convenu de permettre d'acquérir par anticipation les options en circulation afin que tous leurs titulaires puissent lever celles-ci et déposer aux termes de l'offre de la Great-West toutes les actions ordinaires émises au moment d'une telle levée. Le conseil d'administration a permis conditionnellement d'acquérir par anticipation les options à cette fin. Le conseil d'administration a également permis conditionnellement d'acquérir par anticipation les actions ordinaires achetées aux termes du régime incitatif d'achat d'actions de la société à l'intention des hauts dirigeants afin que ces actions puissent être déposées en réponse à l'offre de la Great-West.

PROPRIÉTÉ DE TITRES DE LA GREAT-WEST

Ni la société, ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa haute direction, ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de la société après enquête raisonnable, aucune personne ayant des liens avec un administrateur ou un membre de la haute direction de la société, ni aucune personne physique ou morale détenant plus de 10 % de toute catégorie de titres de participation de la société ou agissant conjointement ou de concert avec cette dernière, n'est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres de Lifeco ou de GWL ou n'exerce un contrôle ou une emprise sur de tels titres.

OPÉRATIONS RÉCENTES SUR LES TITRES DE LA GREAT-WEST

Au cours des six mois précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration, ni la société, ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa haute direction, ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de la société après enquête raisonnable, aucune personne ayant des liens avec un administrateur ou un membre de la haute direction de la société, ni aucune personne agissant conjointement ou de concert avec la société, n'a conclu d'opération sur les titres de Lifeco ou de GWL.

RELATIONS ENTRE LA GREAT-WEST ET LA SOCIÉTÉ ET LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ

Aucun arrangement ou entente (notamment à propos de tout paiement ou autre avantage devant être consenti à titre d'indemnité pour la perte d'un poste ou à propos du maintien en poste ou de la destitution des administrateurs ou des membres de la haute direction de la société en cas d'acceptation de l'offre de la Great-West) n'a été conclu ou projeté entre la Great-West et un administrateur ou un membre de la haute direction de la société, ni entre la société et l'un de ses administrateurs ou des membres de sa haute direction, dans chaque cas, en conséquence de l'offre de la Great-West. Aucun administrateur ou membre de la direction de la société n'est un administrateur ou membre de la direction de Lifeco, de GWL ou de l'une de leurs filiales.

PERSONNES INTÉRESSÉES DANS DES CONTRATS IMPORTANTS

Aucun des administrateurs ou des membres de la haute direction de la société, ni aucune personne avec qui ils ont respectivement des liens, ni, à la connaissance des administrateurs ou des membres de la haute direction de la société après enquête raisonnable, aucune personne physique ou morale qui détient en propriété véritable des titres conférant plus de 10 % des droits de vote afférents aux actions de la société ou qui exerce un contrôle ou une emprise sur de tels titres, ou encore qui détient plus de 10 % de toute catégorie de titres de participation de la société, n'a d'intérêt dans un contrat important auquel la Great-West ou la société est partie, exception faite de la convention de blocage intervenue entre Trilon et la Great-West.

CONVENTIONS DE SERVICES

Aucun administrateur ou membre de la haute direction de la société ou d'un membre de son groupe n'est partie à une convention de services conclue avec la société ou un membre de son groupe dont la durée non écoulée dépasse 12 mois.

VENTE DE SECURITY FIRST

Le 13 août 1997, la société a conclu une convention avec La Métropolitaine, Compagnie d'Assurance-Vie (la « Métropolitaine ») visant la vente de Security First Group, Inc. (« Security First »), filiale américaine en propriété exclusive de la société, à la Métropolitaine en contrepartie de 377 millions de dollars américains (525 millions de dollars) au comptant. La clôture de l'opération est assujettie aux conditions de clôture habituelles, dont l'approbation des autorités de réglementation. La société inscrira un gain avant impôts de 170 millions de dollars américains (240 millions de dollars) à l'égard de la vente. La société a décidé de vendre Security First pour des raisons stratégiques et elle a entamé le processus de vente de cette dernière avant que l'offre de la Banque ne soit annoncée.

CHANGEMENTS IMPORTANTS TOUCHANT LES AFFAIRES DE LA SOCIÉTÉ

Sauf tel que le mentionne la présente circulaire du conseil d'administration ou la note d'information de la Great-West, aucun des administrateurs ou des membres de la haute direction de la société n'est au courant d'une information qui indique un changement important touchant les affaires de la société depuis la date de ses derniers états financiers publiés, à savoir ses états financiers non vérifiés intermédiaires pour le trimestre terminé le 30 juin 1997, ni du fait que ces états financiers renferment une information notablement trompeuse en raison d'événements postérieurs à leur publication, ni de toute autre information qui pourrait raisonnablement avoir pour effet d'influer sur la décision des porteurs d'actions ordinaires d'accepter ou de rejeter l'offre de la Great-West.

DROIT D'ACTION EN DOMMAGES-INTÉRÊTS PRÉVU PAR LA LOI

Les lois sur les valeurs mobilières établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent aux actionnaires de la société, outre tout autre droit que leur confère la loi, un droit d'action en dommages-intérêts si une circulaire ou un avis devant leur être transmis contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

La loi intitulée *Securities Act* (Alberta) stipule en fait que, si une circulaire du conseil d'administration ou une modification s'y rapportant envoyée à des personnes visées dont l'adresse la plus récente figurant dans les registres d'une société visée se trouve en Alberta contient des informations fausses ou trompeuses, chacune de ces personnes visées sera réputée s'être fiée à ces informations et pourra exercer un droit d'action en dommages-intérêts contre les personnes suivantes :

- a) chaque personne qui, au moment de la signature de la circulaire ou de la modification, était un administrateur de la société visée;
- b) chaque personne physique ou morale dont le consentement a été déposé aux termes d'une exigence des règlements afférents à cette loi, mais uniquement à l'égard de rapports, d'opinions ou de déclarations qu'elle a faits ou émis;

toutefois, la personne visée ne peut intenter une action pour faire valoir un droit d'action en dommages-intérêts après la première des dates suivantes, soit celle qui tombe 180 jours après que les faits à l'origine de la cause d'action sont venus à sa connaissance, soit celle qui tombe un an après celle de l'opération à l'origine de la cause d'action.

Ces droits s'ajoutent, sans dérogation, à tout autre droit dont l'actionnaire peut se prévaloir.

APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a approuvé le contenu de la présente circulaire du conseil d'administration et en a autorisé la transmission.

CONSETEMENT

Aux membres du conseil d'administration du Groupe d'assurances London Inc.

Nous consentons par les présentes à ce qu'il soit fait mention de l'opinion de notre cabinet sous les rubriques « Contexte de l'offre » et « Motifs sous-jacents à la recommandation » et à ce que le texte de cette opinion datée du 11 septembre 1997 soit inclus dans la circulaire du conseil d'administration du Groupe d'assurances London Inc.

Toronto (Ontario)
Le 11 septembre 1997

(signé) MERRILL LYNCH CANADA INC.

ATTESTATION

Le texte qui précède ne contient aucune déclaration fausse sur un fait important et n'omet pas de divulguer un fait important qui doit être divulgué ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite. Le texte qui précède ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres visés par l'offre de la Great-West au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec).

Le 11 septembre 1997

(signé) FREDRIC J. TOMCZYK
Président et
chef de la direction

(signé) GLENN A. HICKLING
Vice-président et
chef des services financiers

Au nom du conseil d'administration

(signé) MELVIN M. HAWKRIGG
Administrateur

(signé) GEORGE E. MYHAL
Administrateur

ANNEXE A

Merrill Lynch Canada Inc.
Merrill Lynch Canada Tower
200 King Street West
Toronto, Ontario M5H 3W3
416 586-6000



Le 11 septembre 1997

Conseil d'administration
Groupe d'assurances London Inc.
255 Dufferin Avenue
London, Ontario
Canada
N6A 4K1

Madame, Messieurs,

Nous avons appris que le Groupe d'assurances London Inc. (la « société ») a conclu avec Great-West Lifeco Inc. (la « Great West ») et La Great-West, Compagnie d'assurance-vie (« Great West Life » et avec la Great West, les « initiateurs ») une convention de soutien (la « convention de soutien ») datée du 26 août 1997. Pour autant que nous sachions également, la Corporation financière Trilon (l'« actionnaire majoritaire ») a conclu avec les initiateurs une convention de blocage (la « convention de blocage ») datée du 26 août 1997. La convention de soutien et la convention de blocage sont collectivement appelées aux présentes les « conventions ». Dans les conventions, il est envisagé, à certaines conditions, que les initiateurs offrent d'acheter (l'« offre ») toutes les actions ordinaires en circulation de la société au moyen d'une note d'information rédigée conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et à d'autres lois applicables en matière de valeurs mobilières (la « transaction »).

Aux termes de l'offre, les initiateurs verseront ou feront verser, pour chaque action ordinaire de la société valablement déposée en réponse à l'offre et non retirée, l'une des contreparties suivantes, au gré du porteur :

- a) (i) 34,00 \$ en espèces, ou
- (ii) 1,0625 action ordinaire de la Great West, ou
- (iii) toute combinaison d'espèces et d'actions ordinaires de la Great West ayant une valeur totale de 34,00 \$.

La part des actions ordinaires dans les options (ii) et (iii) ci-dessus est calculée au pro rata en espèces si plus de 17 187 500 actions ordinaires de la Great West sont souscrites aux termes de l'offre.

- b) toute combinaison d'espèces et d'actions privilégiées ayant une valeur totale de 34,00 \$, sous réserve d'un minimum de 16,50 \$ en espèces et du solde en actions privilégiées de la Great West ou de la Great West Life.

La part des actions privilégiées dans l'option b) ci-dessus est versée, au gré du porteur, en actions privilégiées à dividende non cumulatif de catégorie A série 1 de la Great West (les « actions privilégiées de la Great West ») ou en actions privilégiées à dividende non cumulatif série L de la Great West Life (les « actions privilégiées de la Great West Life »), sous réserve d'un calcul au pro rata si plus de 20 000 000 d'actions privilégiées de la Great West Life sont souscrites aux termes de l'offre et sous réserve que le nombre total maximum d'actions privilégiées de la Great West Life et d'actions privilégiées de la Great West pouvant être émises aux termes de cette option soit de 32 000 000 (cette limite étant appelée le « montant maximum total »). Au cas où un actionnaire serait incapable d'obtenir la totalité des actions privilégiées de la Great West Life recherchées, il peut choisir de recevoir 25,00 \$ en espèces ou une action privilégiée de la Great West par action privilégiée de la Great West Life recherchée mais non obtenue, sous

réserve du montant maximum total. Le calcul au pro rata prévu au présent paragraphe aura lieu avant le calcul au pro rata prévu au paragraphe suivant.

Si le nombre d'actions privilégiées de la Great West recherchées par les actionnaires, tant au départ qu'à la suite du calcul au pro rata à l'égard des actions privilégiées de la Great West Life, dépasse le montant maximum total, déduction faite du moindre de 20 000 000 et du nombre d'actions privilégiées de la Great West Life recherchées, chaque actionnaire recevra un nombre calculé au pro rata d'actions privilégiées de la Great West. Au cas où un actionnaire serait incapable d'obtenir la totalité des actions privilégiées de la Great West recherchées, il obtiendra 25,00 \$ en espèces pour chaque action privilégiée de la Great West recherchée mais non obtenue.

L'actionnaire peut choisir l'option a) ou b) à l'égard de tout ou partie de ses actions, et choisir l'autre option à l'égard du solde.

Vous nous avez demandé notre opinion quant au caractère équitable, du point de vue financier, de l'offre faite aux porteurs des actions ordinaires de la société, considérés collectivement.

Afin de produire l'opinion présentée ci-dessous, nous avons notamment :

- 1) examiné certains renseignements commerciaux et financiers publics sur la société et les initiateurs, que nous avons jugés pertinents;
- 2) examiné certains renseignements ayant trait aux activités, aux bénéfices, aux éléments d'actif, aux capitaux propres et aux perspectives d'avenir de la société, dont ses prévisions financières;
- 3) engagé des discussions avec certains membres de la haute direction de la société et des initiateurs au sujet des activités et perspectives d'avenir respectives de celles-ci, compte tenu et compte non tenu de la transaction;
- 4) examiné l'évolution passée des cours et les coefficients d'évaluation pour les actions ordinaires de la société et de la Great West, et les avons comparés avec ceux de certaines sociétés cotées en bourse que nous avons jugées pertinentes;
- 5) examiné les résultats d'exploitation de la société et des initiateurs, et les avons comparés avec ceux de certaines sociétés que nous avons jugées pertinentes;
- 6) comparé les coefficients d'évaluation de la société par secteur d'activité principal avec ceux de certaines sociétés d'assurances et de gestion de placements comparables, cotées en bourse;
- 7) comparé les coefficients d'évaluation de la société par secteur d'activité principal avec ceux de certaines acquisitions comparables pour des sociétés d'assurances et de gestion de placements;
- 8) comparé les modalités financières de l'offre avec les modalités financières de certaines autres transactions que nous avons jugées pertinentes;
- 9) examiné les répercussions financières pro forma possibles de la conclusion de la transaction sur les initiateurs;
- 10) examiné les conventions;
- 11) examiné d'autres données et analyses financières, et tenu compte d'autres aspects jugés nécessaires, dont notre évaluation de la conjoncture économique générale et des conditions du marché.

Pour formuler notre opinion, nous nous sommes fiés aux renseignements publics ou privés qui nous ont été fournis ou auxquels on nous a donné accès et que nous avons tenus pour exacts et complets. Cependant, nous avons décliné toute responsabilité quant à leur vérification indépendante et n'avons fait aucune évaluation indépendante de l'actif ou du passif de la société ou des initiateurs. En outre, nous n'avons effectué aucune inspection matérielle des propriétés ou installations respectives de la société ou des initiateurs. En ce qui a trait aux renseignements financiers prévisionnels que la société nous a fournis ou dont elle a discuté avec nous, nous avons tenu pour acquis qu'ils avaient été convenablement préparés et qu'ils reflétaient les meilleures estimations actuellement disponibles et le jugement

de la direction de la société quant au rendement financier qu'elle attend de celle-ci dans l'avenir. Nous avons supposé, avec votre consentement, que le capital-actions ordinaire et les résultats d'exploitation de la société ne présenteraient aucune différence importante si les états financiers de la société étaient redressés en fonction des PCGR des États-Unis. Nous ne sommes pas actuaires et n'avons pas produit d'évaluation actuarielle de la société, et l'on ne nous a pas demandé d'en produire une. Par ailleurs, nous avons également supposé, avec votre consentement, que la fraction de la contrepartie que les actionnaires de la société recevraient sous forme d'actions de la Great West et de la Great West Life (ordinaires et privilégiées) serait admissible à une exonération fiscale pour l'application de l'impôt fédéral canadien sur le revenu. Pour ce qui est des questions juridiques, nous nous sommes fiés à l'avis du conseiller juridique de la société.

Nous n'exprimons aucune opinion quant à la valeur que les actions ordinaires de la Great West, les actions privilégiées de la Great West ou les actions privilégiées de la Great West Life auront lorsqu'elles seront émises aux termes de l'offre ni quant au cours auquel elles se négocieront suivant la conclusion de la transaction. De plus, nous n'exprimons aucune opinion quant à la question de savoir si les porteurs d'actions ordinaires de la société doivent choisir de recevoir une contrepartie en espèces uniquement pour leurs actions ou s'ils doivent choisir l'une des formules offrant une contrepartie en espèces et en titres de la Great West ou de la Great West Life.

Notre opinion repose nécessairement sur les renseignements dont nous disposons, de même que sur les conditions et circonstances financières, boursières et économiques telles qu'elles existent actuellement et que nous pouvons évaluer en date des présentes. On comprendra que, bien que des événements ultérieurs puissent influencer sur la présente opinion, nous ne sommes nullement tenus de la mettre à jour, de la réviser ou de la confirmer à nouveau.

Dans le cadre de la préparation de la présente opinion, ni la société ni son conseil d'administration ne nous a autorisés à solliciter auprès de tiers des signes d'intérêt pour l'acquisition de tout ou partie de la société et nous n'en avons pas sollicités.

La société a retenu nos services afin que nous la conseillions sur le plan financier, et nous toucherons pour ce faire une rémunération dont une grande partie est conditionnelle à la réalisation de la transaction. En outre, la société a convenu de nous indemniser par rapport à certaines dettes découlant de notre engagement. Au cours des deux dernières années, nous avons notamment fourni à Great West Life & Annuity Insurance Company, filiale en propriété exclusive de la Great West Life, ainsi qu'à la société des services de conseil financier et de banque d'investissement et avons touché les honoraires habituels en contrepartie de cette prestation. En outre, dans le cours normal de nos activités en valeurs mobilières, nous pouvons négocier activement des titres d'emprunt ou de participation de la société et de la Great West de même que des membres de leur groupe respectif pour notre propre compte et ceux de nos clients, et pouvons, par conséquent, détenir une position acheteur ou vendeur sur ces titres.

La présente opinion est produite pour les fins et le bénéfice du conseil d'administration de la société. Elle n'évalue pas le bien-fondé de la décision sous-jacente de la société de conclure la convention de soutien ni ne constitue une recommandation à quelque actionnaire quant à savoir s'il devrait soumettre ses actions de la société en réponse à l'offre.

Compte tenu de ce qui précède et d'autres facteurs que nous jugeons pertinents, nous sommes d'avis que l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les porteurs d'actions ordinaires de la société, considérés collectivement.

Veuillez agréer, Madame, Messieurs, l'expression de notre considération distinguée.

MERRILL LYNCH CANADA INC.