

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus simplifié ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, avec ses modifications (la Loi de 1933), ni d'aucune loi étatique sur les valeurs mobilières, et ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis, sauf conformément aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 et des lois étatiques sur les valeurs mobilières qui s'appliquent ou dans le cadre d'opérations dispensées des exigences d'inscription aux termes de ces lois. (Voir la rubrique Mode de placement.)

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs ou d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au secrétaire de New Flyer Industries Inc., au 711 Kernaghan Avenue, Winnipeg (Manitoba) R2C 3T4 (téléphone : 204-224-1251), et également les consulter de façon électronique sur le site www.sedar.com.

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Nouvelle émission

Le 22 août 2008



NEW FLYER

New Flyer Industries Inc.
et
New Flyer Industries Canada ULC

102 402 720 \$ CA

9 143 100 titres représentatifs de titres productifs de revenu

Le présent prospectus simplifié vise le placement de 9 143 100 titres représentatifs de titres productifs de revenu (les *titres IDS*) de l'émetteur (au sens donné plus loin), y compris des actions ordinaires et des billets subordonnés sous-jacents (au sens donné ci-dessous) représentés par ces titres (le *placement*). Chaque titre IDS représente (a) une action ordinaire (chacune, une *action ordinaire*) de New Flyer Industries Inc. (NFI) et (b) des billets subordonnés à 14 % pour un montant en capital de 5,53 \$ CA (les *billets subordonnés*) de New Flyer Industries Canada ULC (NFI ULC). NFI ULC et NFI sont appelées ensemble l'*émetteur* dans le présent prospectus simplifié. Le produit du placement (après déduction des frais payables en rapport avec ces opérations et de certains autres coûts) sera affecté à l'achat pour annulation de toutes les actions ordinaires de catégorie B (les *actions de catégorie B*) et les actions ordinaires de catégorie C (les *actions de catégorie C*) de New Flyer Holdings, Inc. (NFL Holdings) détenues par New Flyer Transit, L.P. NFI ULC vend également au même moment, au moyen d'un placement privé, des billets subordonnés supplémentaires qui ne sont pas représentés par des titres IDS (le *placement privé*). Le produit du placement privé sera affecté aux fins générales de l'entreprise. Compte tenu de l'émission des titres IDS conformément au placement, de l'émission des billets subordonnés supplémentaires qui ne sont pas représentés par des titres IDS dans le cadre du placement privé et de l'achat pour annulation des actions de catégorie B et des actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, L.P. (collectivement, les *opérations*), NFI détiendra une participation économique et en termes de vote d'environ 95 % dans NFL Holdings et les porteurs faisant partie de la direction qui détiennent des actions de catégorie B et des actions de catégorie C seront propriétaires d'une participation économique et en termes de vote globale d'environ 5 % dans NFL Holdings.

Prix : 11,20 \$ CA par titre IDS

	Prix d'offre ¹⁾	Rémunération des preneurs fermes	Produit net ²⁾
Par titre IDS.....	11,20 \$ CA	0,56 \$ CA	10,64 \$ CA
Placement total	102 402 720 \$ CA	5 120 136 \$ CA	97 282 584 \$ CA

(suite à la page suivante)

-
- 1) Le prix d'offre des titres IDS a été fixé par négociation entre l'émetteur et les preneurs fermes (au sens donné aux présentes). Les preneurs fermes proposent d'offrir les titres IDS au public au prix de 11,20 \$ CA le titre IDS. Une fois que les preneurs fermes auront entrepris des démarches raisonnables pour placer la totalité de l'émission de titres IDS à ce prix, le prix d'offre pourra être diminué puis modifié de temps à autre sans excéder un prix d'au plus 11,20 \$ CA, et la rémunération reçue par les preneurs fermes sera réellement diminuée dans la proportion où le prix global que les souscripteurs auront payé pour les titres IDS sera inférieur au produit brut versé par les preneurs fermes à l'émetteur. Voir la rubrique *Mode de placement*.
 - 2) Avant déduction des frais du placement (qui seront à la charge de l'émetteur et de la société) qui sont évalués à environ 2,5 millions de dollars CA. Certaines autres dépenses du placement seront à la charge de New Flyer Transit, L.P.

Les porteurs de titres IDS ont le droit de séparer les titres IDS en actions ordinaires et en billets subordonnés en tout temps. La séparation des titres IDS aura lieu automatiquement lors d'un rachat au gré du porteur ou de l'émetteur ou au moment de l'échéance des billets subordonnés, ainsi que dans certaines autres circonstances décrites aux présentes. De même, tout porteur d'actions ordinaires et de billets subordonnés pourra regrouper à tout moment le nombre applicable d'actions ordinaires et de billets subordonnés pour le montant en capital applicable pour former des titres IDS. Voir la rubrique *Description des titres IDS*.

Les billets subordonnés viendront à échéance le 19 août 2020. À compter du 19 août 2012, NFI ULC aura l'option de racheter au comptant les billets subordonnés en totalité ou en partie à tout moment, à un prix de rachat égal au montant en capital des billets subordonnés (avec l'intérêt couru et impayé), plus une prime précisée, qui diminuera à la longue. Voir la rubrique *Description des billets subordonnés*. Dans le cadre du placement, NFI ULC vend également au même moment, au moyen d'un placement privé, des billets subordonnés qui ne sont pas représentés par des titres IDS pour un montant en capital global d'environ 5 059 950 \$ CA. La conclusion de la vente de ces billets subordonnés additionnels constitue une condition préalable à la vente de titres IDS par l'émetteur.

L'émetteur répartira le prix payé pour chaque titre IDS offert aux présentes à raison de 5,67 \$ CA à l'action ordinaire et de 5,53 \$ CA aux billets subordonnés. En achetant un titre IDS, le porteur est réputé convenir de cette répartition de 5,53 \$ CA aux billets subordonnés et du solde du prix d'achat de l'action ordinaire pour lui, et il convient de ne pas prendre une position contraire à cette répartition ou à la répartition de l'émetteur à quelque fin que ce soit. Les incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada et aux États-Unis découlant de l'acquisition, de la détention et de la disposition des actions ordinaires et des billets subordonnés représentés par des titres IDS peuvent dépendre, en partie, du fait que l'Agence du revenu du Canada (l'ARC) et l'Internal Revenue Service des États-Unis (l'IRS) acceptent cette répartition. Voir les rubriques *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada* et *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis*. Les distributions sur les titres IDS sont constituées de paiements d'intérêt sur les billets subordonnés et de paiements de dividendes sur les actions ordinaires ainsi représentées.

À moins qu'un porteur non américain ne remette des documents appropriés établissant son admissibilité à une réduction ou à l'élimination de la retenue d'impôt des États-Unis, une retenue d'impôt de 30 % des États-Unis sera appliquée sur les paiements d'intérêt versés sur les billets subordonnés à ce porteur non américain. Voir la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis*.

Les titres IDS émis et en circulation sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la *Bourse TSX*) sous le symbole « NFI.UN ». La Bourse TSX a approuvé conditionnellement l'inscription à sa cote des titres IDS devant être émis aux termes du placement (et des actions ordinaires faisant partie des titres IDS). L'inscription sera subordonnée à l'obligation, pour l'émetteur, de remplir toutes les conditions d'inscription de la Bourse TSX. Le 8 août 2008, soit le dernier jour de séance avant l'annonce publique du placement, le cours de clôture des titres IDS à la Bourse TSX s'établissait à 11,99 \$ CA par titre IDS.

Un placement dans les titres IDS est soumis à divers risques dont un épargnant éventuel devrait tenir compte. Un rendement du placement de l'épargnant qui investit dans des titres IDS ne peut être comparé au rendement d'un placement dans un titre à revenu fixe. La récupération d'un placement initial dans des titres IDS est à risque, et le rendement prévu d'un placement dans des titres IDS repose sur de nombreuses hypothèses de rendement. Bien que l'émetteur ait l'intention de verser chaque mois ses liquidités disponibles aux porteurs de titres IDS, ces distributions en espèces ne sont pas assurées et peuvent être réduites ou interrompues. Le montant réel distribué par l'émetteur sur les actions ordinaires et la capacité de celui-ci de payer un intérêt sur les billets subordonnés dépendront de nombreux facteurs, dont le rendement financier de la société, les engagements et obligations concernant la dette, les besoins du fonds de roulement, les exigences futures de capital et la déductibilité aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis des paiements d'intérêt sur les billets subordonnés, lesquels sont tous soumis à divers risques. La valeur marchande des titres IDS peut se détériorer si l'émetteur ne peut verser les paiements d'intérêt prévu sur les billets subordonnés ou ne peut respecter autrement ses cibles de distributions en espèces à l'avenir, et toute pareille détérioration pourrait être importante. Voir la rubrique *Facteurs de risque*.

Il est important qu'un épargnant tienne compte des facteurs de risque particuliers pouvant avoir une incidence sur la stabilité des distributions payées par l'émetteur sur les titres IDS. Certains de ces risques sont décrits sous la rubrique *Facteurs de risque*. Il y a lieu de voir, par exemple, les sous-rubriques *Concurrence dans l'industrie des autobus urbains de grande capacité*, *Le financement peut ne plus être à la portée des clients de la société ou ne plus l'être aux niveaux actuels*, *Les exigences actuelles en vertu de la législation Buy-America peuvent changer et(ou) devenir plus coûteuses*, et *La société risque de ne pouvoir renégocier avec succès les conventions collectives à leur expiration et peut subir les conséquences*

défavorables d'interruptions de travail sous la rubrique *Facteurs de risque* dans la notice annuelle (au sens donné aux présentes) qui est intégrée aux présentes par renvoi.

Marchés mondiaux CIBC Inc., BMO Nesbitt Burns Inc, Scotia Capitaux Inc., Valeurs Mobilières TD Inc. et Valeurs Mobilières Cormark Inc. (collectivement, les *preneurs fermes*) offrent conditionnellement les titres IDS pour leur propre compte, sous les réserves d'usage concernant leur souscription, leur émission par l'émetteur et leur acceptation par les preneurs fermes conformément aux conditions de la convention de prise ferme décrite sous la rubrique *Mode de placement*, et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique de Torys LLP et de White & Case LLP, pour le compte de l'émetteur, et de Goodmans LLP et de Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, pour le compte des preneurs fermes.

Dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent faire des opérations visant à fixer ou à stabiliser le cours de la valeur à un niveau supérieur aux cours qui seraient formés sur un marché libre. Ces opérations peuvent être commencées ou interrompues à tout moment pendant le placement. **Dans certains cas, les preneurs fermes peuvent offrir des titres IDS à un prix inférieur à celui qui est indiqué ci-dessus. Voir la rubrique *Mode de placement*.**

Les souscriptions des titres IDS seront reçues sous réserve d'un droit de rejet ou d'attribution totale ou partielle, ainsi que d'un droit de fermeture des livres de souscription en tout temps, sans avis. Des certificats des titres relevés représentant les titres IDS offerts aux termes du présent prospectus simplifié seront émis sous forme nominative à Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (CDS) ou à son prête-nom en tant que titres globaux inscrits et seront consignés auprès de CDS à la date d'émission des titres IDS, censée tomber vers le 3 septembre 2008 ou à toute autre date ultérieure dont les preneurs fermes et l'émetteur peuvent convenir, mais de toute façon au plus tard le 29 septembre 2008. Les porteurs de titres IDS ne seront pas autorisés à recevoir des certificats matériels représentant leurs titres IDS. Voir les rubriques *Mode de placement* et *Description des titres IDS*.

Les souscripteurs dans le cadre du placement seront admissibles à recevoir la distribution au montant de 0,0975 \$ CA par titre IDS censée être payée par l'émetteur vers le 15 octobre 2008 aux porteurs de titres IDS inscrits le 30 septembre 2008.

New Flyer of America Inc. (NFAI) a signé le présent prospectus, et elle est organisée en vertu des lois d'un territoire étranger et réside à l'extérieur du Canada. Bien que NFAI ait nommé NFI, au 79 Wellington Street West, bureau 3000, Toronto (Ontario) Canada M5K 1N2, en tant que son mandataire pour la signification des procédures au Canada, les épargnants peuvent se voir dans l'impossibilité de faire exécuter à l'encontre de NFAI des jugements reposant sur les dispositions en matière de responsabilité civile des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada prononcés par des tribunaux canadiens.

Le ratio de la couverture par le bénéfice à l'égard de l'émetteur pour la période de 52 semaines terminée le 30 décembre 2007 aurait été inférieur à un pour un, compte tenu et compte non tenu de la dette additionnelle devant être engagée dans le cadre du présent placement. Le ratio de la couverture par le bénéfice pour la période de 52 semaines terminée le 29 juin 2008 aurait été inférieur à un pour un compte non tenu de la dette additionnelle devant être engagée dans le cadre du présent placement et supérieur à un pour un compte tenu de la dette additionnelle devant être engagée dans le cadre du présent placement. Voir la rubrique *Ratios de couverture par le bénéfice*.

TABLE DES MATIÈRES

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI.....	4	Défauts aux termes de l'acte de fiducie.....	36
SIGNIFICATION DE CERTAINS RENVOIS	5	Modifications et renonciations	38
RENSEIGNEMENTS SUR LA MONNAIE ET LES TAUX DE CHANGE	5	Anéantissement	40
ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	5	Assemblées des porteurs	40
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	7	Au sujet du fiduciaire	41
Contexte du placement et emploi du produit.....	7	Lois d'application.....	41
LE PLACEMENT	8	Certaines définitions.....	41
L'ÉMETTEUR ET LA SOCIÉTÉ.....	13	MODE DE PLACEMENT	50
New Flyer Industries Inc.....	13	PROMOTEUR	52
New Flyer Industries Canada ULC.....	13	INTÉRÊTS DES EXPERTS	52
La société.....	13	CERTAINES INCIDENCES DE L'IMPÔT FÉDÉRAL SUR LE REVENU AU CANADA.....	52
Développements récents	13	Nature des titres IDS	53
STRUCTURE DE L'ÉMETTEUR.....	16	Imposition de NFI et de NFI ULC	54
EMPLOI DU PRODUIT	16	Imposition des dividendes, de l'intérêt et des gains en capital.....	54
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉE DE L'ÉMETTEUR	17	CERTAINES INCIDENCES DE L'IMPÔT FÉDÉRAL SUR LE REVENU AUX ÉTATS-UNIS.....	56
RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE	17	Information relative à la circulaire 230 de l'IRS	58
DESCRIPTION DES TITRES IDS	17	Imposition des porteurs non américains	58
Règlement et quittance par inscription en compte	18	Actions ordinaires	62
DESCRIPTION DES BILLETS SUBORDONNÉS.....	20	FACTEURS DE RISQUE.....	68
Généralités	20	ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT.....	69
Modalités des billets subordonnés	20	PLACEMENTS ANTÉRIEURS.....	69
Retenue d'impôt du Canada.....	22	MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES	69
Rachat facultatif.....	23	CONTRATS IMPORTANTS	70
Rang.....	23	VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	70
Sûreté et cautionnement.....	25	DROITS DE RÉSOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	70
Émissions additionnelles de titres IDS et de billets subordonnés.....	25	GLOSSAIRE.....	71
Périodes de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention	25	CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS	F-1
Changement de contrôle	26	ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR	C-1
Regroupement des billets subordonnés et des actions ordinaires pour former des titres IDS.....	27	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	C-2
Certains engagements	27		
Fusion, regroupement ou vente de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif.....	35		

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient des documents déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au secrétaire de New Flyer Industries Inc. (NFI), au 711 Kernaghan Avenue, Winnipeg (Manitoba) R2C 3T4 (téléphone : 204-224-1251), et également les consulter de façon électronique sur le site www.sedar.com.

Les documents suivants, déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou des autorités analogues dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada sont expressément intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié et en font partie intégrante :

- a) la notice annuelle de l'émetteur datée du 25 mars 2008 (la *notice annuelle*);
- b) la circulaire de sollicitation de procurations par la direction de NFI datée du 10 avril 2008 et distribuée dans le cadre de l'assemblée annuelle des actionnaires qui a eu lieu le 12 mai 2008;
- c) les états financiers consolidés vérifiés de NFL Holdings pour la période de 52 semaines terminée le 31 décembre 2006, ainsi que les notes y étant afférentes et le rapport des vérificateurs s'y rapportant;
- d) les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de NFL Holdings pour la période de 13 semaines terminée le 1^{er} avril 2007, ainsi que les notes y étant afférentes;
- e) les états financiers consolidés de NFI pour les périodes de 52 semaines terminées les 30 décembre 2007 et 31 décembre 2006, ainsi que les notes y étant afférentes et le rapport des vérificateurs s'y rapportant;
- f) le rapport de gestion de NFI pour les périodes de 52 semaines terminées les 30 décembre 2007 et 31 décembre 2006;
- g) les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de NFI pour les périodes de 13 et de 26 semaines terminées les 29 juin 2008 et 1^{er} juillet 2007, ainsi que les notes y étant afférentes;
- h) le rapport de gestion de NFI pour les périodes de 13 et de 26 semaines terminées les 29 juin 2008 et 1^{er} juillet 2007;
- i) la déclaration de changement important de l'émetteur datée du 30 janvier 2008 concernant le retraitement des états financiers de NFI pour les 13 semaines et les 39 semaines terminées le 30 septembre 2007;
- j) la déclaration de changement important de l'émetteur datée du 11 février 2008 concernant le retraitement des états financiers pour les 13 semaines et les 39 semaines terminées le 30 septembre 2007;
- k) la déclaration de changement important de l'émetteur datée du 19 mars 2008 déposée dans le cadre de l'appel public à l'épargne visant des titres IDS effectué en avril 2008; et
- l) la déclaration de changement important de l'émetteur datée du 13 août 2008 déposée dans le cadre des opérations.

Toutes les déclarations de changement important (sauf pour les déclarations de changement important confidentielles), tous les rapports d'acquisition d'entreprise, états financiers intermédiaires, états financiers annuels et le rapport des vérificateurs s'y rapportant, le rapport de gestion à l'égard des périodes visées dans ces états financiers intermédiaires ou annuels, notices annuelles et circulaires de sollicitation de procurations par la direction déposés par l'émetteur auprès des commissions des valeurs mobilières ou des autorités analogues dans les provinces et territoires du Canada après la date du présent prospectus simplifié et avant la fin du placement seront réputés intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié.

Une déclaration contenue dans un document intégré ou réputé intégré aux présentes par renvoi sera réputée modifiée ou annulée aux fins du présent prospectus simplifié dans la mesure où une déclaration contenue aux présentes ou dans un autre document déposé par la suite, qui est aussi intégré aux présentes par renvoi ou est réputé l'être, modifie ou annule cette déclaration. Il n'est pas nécessaire que la déclaration de modification ou d'annulation indique qu'elle a modifié ou annulé une déclaration antérieure ou qu'elle inclue tout autre renseignement énoncé dans le document qu'elle modifie ou annule. La formulation d'une déclaration de modification ou d'annulation ne sera pas

réputée constituer une admission à quelque fin que ce soit selon laquelle la déclaration modifiée ou annulée constituait, au moment où elle a été faite, une information fausse ou trompeuse, une déclaration fausse d'un fait important ou l'omission d'énoncer un fait important dont la mention est requise ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite. Toute déclaration ainsi modifiée ou annulée ne sera pas réputée faire partie du présent prospectus simplifié dans sa version ainsi modifiée ou annulée.

SIGNIFICATION DE CERTAINS RENVOIS

NFI, une société par actions de l'Ontario, est l'émetteur des actions ordinaires, et NFI ULC, une société à responsabilité illimitée de l'Alberta, est l'émetteur des billets subordonnés, qui, avec les actions ordinaires, constituent les titres IDS. Sauf indication contraire, ou si le contexte l'exige autrement, les renvois à l'« émetteur » dans le présent prospectus simplifié visent collectivement NFI et NFI ULC. Dans le présent prospectus simplifié, les renvois à la « société » et à « New Flyer » visent NFL Holdings et ses filiales consolidées (y compris NFI ULC). Dans le présent prospectus simplifié, les renvois à la « direction » visent la direction de la société et de l'émetteur.

Dans le présent prospectus simplifié, sauf indication contraire, tous les renvois aux « PCGR » ou aux « PCGR du Canada » visent les principes comptables généralement reconnus au Canada. Les états financiers consolidés de NFI intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié ont été préparés conformément aux PCGR.

RENSEIGNEMENTS SUR LA MONNAIE ET LES TAUX DE CHANGE

Dans le présent prospectus simplifié, les renvois aux « \$ CA », aux « dollars CA » et aux « dollars canadiens » visent la monnaie légale du Canada, tandis que les renvois aux « \$ » ou aux « \$ US » et aux « dollars US » visent la monnaie légale des États-Unis. **Tous les montants en dollars indiqués aux présentes sont présentés en dollars US, sauf indication contraire.**

Bien que la société exerce des activités de grande envergure au Canada, elle mène une importante partie de ses affaires aux États-Unis et la plupart de ses produits, ainsi qu'une importante partie de ses charges est libellée, gagnée et engagée principalement en dollars US. En conséquence, les états financiers consolidés de NFI intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié sont présentés en dollars US. Le tableau suivant présente, pour chaque période indiquée, les taux de change extrêmes pour un dollar US, exprimés en dollars canadiens, la moyenne de ces taux de change le dernier jour ouvrable de chaque mois civil pendant la période et le taux de change du dernier jour ouvrable de cette période, dans chaque cas d'après le taux fixé à midi ce jour-là pour les dollars canadiens par la Banque du Canada (le *taux acheteur fixé à midi*). Le 21 août 2008, le taux acheteur fixé à midi était de 1,0456 \$ CA pour 1,00 \$ US.

	Période d'exercice terminée le		26 semaines terminées le	
	31 décembre 2006	30 décembre 2007	1 ^{er} juillet 2007	29 juin 2008
Haut	1,1726	1,1853	1,1853	1,0324
Bas	1,0990	0,9170	1,0580	0,9719
Moyenne	1,1341	1,0751	1,1349	1,0071
Fin de la période	1,1653	0,9785	1,0634	1,0123

Source : Banque du Canada

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés dans le présent prospectus simplifié sont des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes de la direction sur la croissance future, les résultats d'exploitation, le rendement, les perspectives commerciales et les occasions d'affaires de l'émetteur et de la société. Les mots « croit », « prévoit », « projette », « s'attend », « entend », « estime » et les expressions similaires visent à identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs reflètent les attentes actuelles de la direction concernant des événements et le rendement d'exploitation futurs et ne valent qu'à la date du présent prospectus simplifié. Les énoncés prospectifs comportent des risques et incertitudes considérables, ne devraient pas être interprétés comme des garanties du rendement ou des résultats futurs et n'indiqueront pas nécessairement avec précision si ce rendement ou ces résultats seront réalisés ni, dans l'affirmative, à quel moment et dans quel délai ils le seront. Les résultats réels pourraient différer sensiblement des résultats commentés dans les énoncés prospectifs par suite de divers facteurs, y compris, notamment, les facteurs indiqués sous la rubrique *Facteurs de risque*. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans le présent prospectus simplifié soient fondés sur ce que la direction croit être des hypothèses raisonnables, les épargnants ne

sont pas assurés que les résultats réels seront compatibles avec ces énoncés prospectifs, et les différences pourraient être marquées. Ces énoncés prospectifs sont formulés à la date du présent prospectus, et ni l'émetteur ni la société n'assument quelque obligation de les mettre à jour et de les réviser pour refléter de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances, sauf tel que requis par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit résume certains renseignements contenus dans le présent prospectus simplifié et devrait être lu avec les renseignements plus détaillés et les données et états financiers contenus ailleurs ou intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié. Il y a lieu de consulter le « glossaire » pour la définition de certains termes et expression utilisés dans le présent prospectus simplifié.

Contexte du placement et emploi du produit

Dans le cadre du premier appel public à l'épargne de l'émetteur, les porteurs ne faisant pas partie de la direction (par l'entremise de New Flyer Transit, L.P.) et les porteurs faisant partie de la direction (par l'entremise de New Flyer LLC) qui détiennent des actions ordinaires de catégorie B (les *actions de catégorie B*) et des actions ordinaires de catégorie C (les *actions de catégorie C*), de NFL Holdings ont reçu le droit (le *droit à la liquidité*) de demander, conformément aux modalités de la convention des porteurs des titres régissant NFL Holdings, que NFL Holdings s'efforce d'obtenir le financement nécessaire en vue d'acheter pour annulation la totalité ou toute partie des actions de catégorie B et des actions de catégorie C appartenant à ces porteurs. Le 11 août 2008, New Flyer Transit, L.P. a remis un avis à NFL Holdings indiquant qu'elle exerçait le droit à la liquidité à l'égard de toutes les actions de catégorie B et les actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, L.P. New Flyer LLC a choisi de ne pas exercer ses droits à la liquidité.

Le produit net que l'émetteur tirera du placement est évalué à environ 97,3 millions de dollars CA, après déduction de la rémunération des preneurs fermes au montant approximatif de 5 millions de dollars CA (mais non des autres coûts du présent placement). NFL Holdings affectera le produit net du placement (après déduction de certains coûts) à l'achat pour annulation de 2 098 654 actions de catégorie B et de 8 210 820 actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, L.P., soit toutes les actions de catégorie B et les actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, L.P. (soit un produit global d'environ 94,7 millions de dollars CA).

Le produit net du placement privé de billets subordonnés distincts, dont le montant en capital global se chiffre 5 059 950 \$ CA, sera affecté aux fins générales de l'entreprise.

Après la clôture des opérations, NFI aura augmenté sa propriété dans NFL Holdings en la faisant passer d'une participation économique et en termes de vote d'environ 75 % à une participation économique et en termes de vote d'environ 95 %. La participation économique et en termes de vote restante d'environ 5 % dans NFL Holdings sera détenue par la direction par l'entremise de New Flyer LLC. À la clôture des opérations, Ira Kleinman et Richard Moreau, tous deux des représentants de New Flyer Transit, L.P., démissionneront du conseil d'administration de l'émetteur et de ses filiales, selon le cas. À la suite de la clôture, New Flyer Transit, L.P. ne sera plus représentée au conseil d'administration de l'émetteur ou de ses filiales et cessera d'avoir les droits d'approbation sur des questions touchant l'entreprise de New Flyer qui lui étaient antérieurement conférés par la convention des porteurs de titres de NFL Holdings. Dans le cadre de la cessation des avoirs en actions dans NFL Holdings de New Flyer Transit, L.P. et du départ de MM. Kleinman et Moreau de leurs postes actuels au conseil, l'émetteur réorganisera la composition de son conseil. L'on s'attend à ce qu'à la réalisation des opérations, M. Larry Edwards, administrateur actuel de NFL Holdings, soit nommé administrateur de NFI et de NFI ULC, et que M. Wayne Berman quitte le conseil de NFL Holdings. Par la suite, les conseils de NFI et de NFI ULC se composeront de MM. Brian Tobin (président), Wayne McLeod, V. James Sardo, Larry Edwards et John Marinucci. Les conseils des autres filiales de NFL Holdings et de NFI seront composés de représentants de NFI.

LE PLACEMENT

Placement :	9 143 100 titres IDS
Prix :	11,20 \$ CA par titre IDS
Produit brut du placement :	102 402 720 \$ CA
Date de clôture prévue du placement :	Vers le 3 septembre 2008
Emploi du produit :	Le produit du placement (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et de certains autres coûts du placement), sera affecté à l'achat pour annulation de toutes les actions de catégorie B et les actions de catégorie C actuellement détenues par New Flyer Transit, L.P.
Placement privé de billets subordonnés distincts :	Dans le cadre du placement, NFI ULC vend également au même moment, au moyen d'un placement privé, des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global de 5 059 950 dollars CA. Les billets subordonnés distincts seront identiques en tous points aux billets subordonnés représentés par des titres IDS et seront émis aux termes du même acte de fiducie. Le produit du placement privé sera affecté aux fins générales de l'entreprise.
Caractéristiques des titres IDS :	
Composantes des titres IDS :	Chaque titre IDS représente : (a) une action ordinaire; et (b) des billets subordonnés pour un montant en capital global de 5,53 \$ CA. Le ratio des actions ordinaires par rapport au montant en capital des billets subordonnés représentés par un titre IDS est susceptible de changer en cas de division, de regroupement ou de reclassement des actions ordinaires ou encore lors d'un rachat partiel des billets subordonnés.
Séparation et regroupement :	Les porteurs de titres IDS ont le droit de séparer les titres IDS en actions ordinaires et en billets subordonnés en tout temps. La séparation des titres IDS aura lieu automatiquement lors d'un rachat au gré de l'émetteur ou du porteur ou à l'échéance des billets subordonnés et dans certaines autres circonstances exposées aux présentes. De même, les porteurs d'actions ordinaires et de billets subordonnés peuvent, en tout temps, regrouper le nombre applicable d'actions ordinaires et de billets subordonnés pour le montant en capital applicable pour former des titres IDS. Voir la rubrique <i>Description des titres IDS</i> .
Distribution :	Les souscripteurs qui achètent des titres IDS aux termes du placement seront admissibles à recevoir la distribution qui devrait être versée vers le 15 octobre 2008 aux porteurs de titres IDS inscrits le 30 septembre 2008.
Marché :	Les titres IDS émis et en circulation de l'émetteur sont actuellement inscrits à la cote de la Bourse TSX sous le symbole « NFI.UN ». La Bourse TSX a approuvé conditionnellement l'inscription à sa cote des titres IDS devant être émis aux termes du présent prospectus simplifié. L'inscription sera subordonnée à l'obligation, pour l'émetteur, de remplir toutes les conditions d'inscription de la Bourse TSX.
Caractéristiques des actions ordinaires de NFI :	
Actions ordinaires en circulation :	Après la conclusion du placement, 47 323 100 actions ordinaires seront en circulation, y compris 9 143 100 actions ordinaires devant être émises aux termes du placement. L'émetteur a récemment reçu une demande visant à séparer 130 000 titres IDS. La totalité des actions ordinaires, à l'exception des 130 000 actions ordinaires qui seront détenues séparément, seront représentées par des titres IDS.
Droits de vote :	Chaque action ordinaire en circulation comporte une voix par action et, sous réserve des lois applicables, les actions ordinaires permettent à leur porteur de voter en tant que catégorie à l'égard de toutes les questions mises aux voix des actionnaires.
Dividendes :	Un porteur d'actions ordinaires recevra des dividendes mensuels sur les actions ordinaires dans la mesure où de tels dividendes sont permis par les lois applicables et sont déclarés par le

conseil d'administration de NFI. La capacité de NFI de payer des dividendes sur les actions ordinaires dépendra de la capacité de NFL Holdings de payer des dividendes sur ses actions de catégorie A.

Dates de paiement des dividendes :

Si des dividendes sont déclarés, ils seront payés mensuellement au plus tard le 15^e jour de chaque mois (ou le jour ouvrable suivant si ce jour n'est pas un jour ouvrable) aux porteurs inscrits le dernier jour ouvrable du mois précédent.

Caractéristiques des billets subordonnés :

Billets subordonnés en circulation :

Des billets subordonnés pour un montant en capital global de 261 696 743 \$ CA (à l'exclusion des billets subordonnés distincts (au sens défini ci-dessous)) seront en circulation après la conclusion des opérations, y compris les billets subordonnés pour un montant en capital global de 50 561 343 \$ CA émis conformément à ce placement. Les billets subordonnés en circulation (à l'exclusion des billets subordonnés distincts et des billets subordonnés d'un capital global de 718 900 \$ CA qui seront détenus séparément à la suite de la séparation de 130 000 titres IDS, tel qu'il est décrit ci-dessus) sont ou seront, lors de la conclusion du placement, représentés par des titres IDS.

Billets subordonnés distincts en circulation :

Des billets subordonnés pour un montant en capital global d'environ 43,2 millions de dollars CA non représentés par des titres IDS (les *billets subordonnés distincts*) seront en circulation après la conclusion des opérations, y compris des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global de 5 059 950 \$ CA émis dans le cadre du placement privé.

Marché :

Dans certaines circonstances, les billets subordonnés et les actions ordinaires représentées par les titres IDS deviendront séparés. Il n'existe aucun marché pour la négociation des billets subordonnés, de sorte qu'il peut être impossible pour les souscripteurs de revendre les billets subordonnés aux termes du présent prospectus simplifié. Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. ont chacune informé l'émetteur qu'elles entendent actuellement faciliter un marché pour les billets subordonnés, sous réserve des pratiques habituelles du marché, ainsi que des exigences et des restrictions applicables de la législation et de la réglementation. Toutefois, Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. peuvent chacune interrompre ces activités à tout moment si elles sont commencées, sans avis et pour quelque raison qui les forcerait à cesser de telles activités dans le cours normal de leur entreprise d'opération sur titres. De plus, dans l'éventualité et dans la mesure où Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. favoriseraient la création d'un marché pour les billets subordonnés, rien ne saurait garantir qu'un tel marché fournira une liquidité suffisante pour un porteur de l'un de ces titres.

Taux d'intérêt :

14 % par année

Dates de référence et de paiement :

L'intérêt sera payé mensuellement à terme échu au plus tard le 15^e jour de chaque mois (ou le jour ouvrable suivant si ce jour n'est pas un jour ouvrable) aux porteurs inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable du mois précédent.

Report de l'intérêt :

Avant le 19 août 2010, NFI ULC pourra, à son gré, reporter les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés tant que le dernier ratio calculé de la couverture des charges fixes de Transit Holdings, Inc. (*Transit Holdings*) et de ses filiales, déterminé sur une base consolidée, pour la période de 52 semaines terminée le dernier jour de tout mois inférieur au seuil de report de l'intérêt applicable indiqué dans l'acte de fiducie relatif aux billets subordonnés. Il est toutefois entendu qu'aucun report de ce genre ne pourra être entrepris et que tout report en cours devra cesser si un défaut de paiement de l'intérêt, du capital ou de la prime, le cas échéant, concernant les billets subordonnés s'est produit et se poursuit ou si un autre cas de défaut relatif aux billets subordonnés s'est produit et se poursuit, et que la déchéance du terme des billets subordonnés a été déclenchée par suite de la survenance d'un tel cas de défaut. Les paiements d'intérêt ne seront pas reportés aux termes de cette disposition pendant plus de 24 mois au total, ni au-delà du 19 août 2010.

De plus, après le 19 août 2010, jusqu'à quatre reprises, les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés pourront être reportés, au gré de NFI ULC; il est toutefois entendu qu'aucun report de ce genre ne pourra être entrepris et que tout report en cours devra cesser si un défaut de paiement de l'intérêt, du capital ou de la prime, le cas échéant, s'est produit et se poursuit,

ou si un autre cas de défaut relatif aux billets subordonnés s'est produit ou se poursuit et que la déchéance du terme des billets subordonnés a été déclenchée par suite de la survenance d'un pareil cas de défaut. Les paiements d'intérêt ne seront pas reportés aux termes de cette disposition pendant plus de huit mois lors du même événement. Aucune période de report de l'intérêt ne pourra commencer, à moins que tout l'intérêt reporté conformément à toute période précédente de report de l'intérêt et que l'intérêt s'y rapportant n'aient été intégralement acquittés.

L'intérêt reporté sur les billets subordonnés portera intérêt au même taux que le taux indiqué sur les billets subordonnés et sera composé mensuellement jusqu'à ce qu'il soit intégralement réglé. Après la fin de toute période de report de l'intérêt, NFI ULC devra reprendre les paiements mensuels d'intérêt sur les billets subordonnés, y compris les paiements d'intérêt sur l'intérêt reporté. NFI ULC devra rembourser tout l'intérêt reporté avant le 19 août 2010, y compris l'intérêt couru sur l'intérêt reporté, au plus tard le 19 août 2010. Conformément aux modalités de l'acte de fiducie régissant les billets subordonnés, NFI ULC pourra en tout temps payer par anticipation l'intérêt reporté, sauf lorsqu'une période de report de l'intérêt est en cours; cependant, la facilité de crédit de la société (*la facilité de crédit*) impose des restrictions sur la capacité de NFI ULC de payer par anticipation l'intérêt reporté. NFI ULC devra rembourser tout l'intérêt reporté après le 19 août 2010, y compris l'intérêt couru sur l'intérêt reporté, au plus tard à l'échéance, à condition qu'à la fin de toute période de report de l'intérêt suivant le 19 août 2010, NFI ULC ne puisse reporter de nouveau l'intérêt, à moins que tout l'intérêt reporté, y compris l'intérêt couru sur l'intérêt reporté, ne soit intégralement acquitté.

Si des paiements d'intérêt sur les billets subordonnés sont reportés, les porteurs auraient l'obligation d'inclure l'intérêt dans leur revenu aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada en fonction d'une comptabilité économique d'exercice, même s'ils ne reçoivent aucun paiement d'intérêt au comptant. Voir la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada — Imposition des dividendes, de l'intérêt et des gains en capital*. Aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis, si les versements d'intérêt sur les billets subordonnés étaient reportés, les billets subordonnés seraient considérés comme ayant été remboursés et réputés avoir été réémis avec la décote d'émission initiale et, par la suite, tout l'intérêt payable sur ces billets serait considéré comme une décote d'émission initiale que les porteurs seraient tenus d'inclure dans le calcul de leur revenu avant de recevoir les paiements d'intérêt au comptant. Voir les rubriques *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis — Retenue d'impôt fédéral des États-Unis* et *Information relative à la circulaire 230 de l'IRS*.

Si NFI ULC n'est pas tenue de reporter les versements d'intérêt sur les billets subordonnés aux termes de la facilité de crédit, NFL Holdings pourra permettre à NFI ULC de reporter le versement de l'intérêt conformément aux dispositions susmentionnées seulement avec l'autorisation écrite préalable des porteurs d'au moins 50 % des actions de catégorie B et des actions de catégorie C en circulation.

Date d'échéance :

Les billets subordonnés viendront à échéance le 19 août 2020.

Remboursement du capital :

À l'échéance, NFI ULC remboursera la dette représentée par les billets subordonnés en versant au fiduciaire aux termes de l'acte de fiducie, au nom des porteurs, un montant égal au montant en capital des billets subordonnés en circulation, ainsi que l'intérêt couru et impayé.

Rachat facultatif :

À compter du 19 août 2012, NFI ULC pourra racheter au comptant à son gré les billets subordonnés en tout temps en totalité et en partie de temps à autre, moyennant un avis d'au moins 30 et d'au plus 60 jours, aux prix de rachat indiqués aux présentes, ainsi que, dans chaque cas, l'intérêt couru et impayé jusqu'à la date de rachat. Si NFI ULC lève son option de racheter les billets subordonnés en totalité ou en partie, la séparation automatique des titres IDS en actions ordinaires et en billets subordonnés sera déclenchée.

Changement de contrôle :

Lors du déclenchement d'un changement de contrôle, au sens donné à cette expression à la rubrique *Description des billets subordonnés — Changement de contrôle*, NFI ULC devra faire une offre à chaque porteur de billets subordonnés de racheter les billets subordonnés de ce porteur à un prix correspondant à 101 % du montant en capital des billets subordonnés alors rachetés, plus l'intérêt couru et impayé jusqu'à la date du rachat. Cependant, un porteur

de titres IDS ne pourra faire racheter ses billets subordonnés, à moins de remettre les titres IDS au dépositaire et de recevoir les actions ordinaires et les billets subordonnés ainsi représentés.

Cautionnement :

Les billets subordonnés constitueront une obligation non garantie de NFI ULC qui sera cautionnée par NFAI. Ce cautionnement sera subordonné, quant au droit de paiement, à toutes les dettes de premier rang existantes et futures de la caution, y compris aux termes de la facilité de crédit et des réclamations des garants de la société.

Rang :

Les billets subordonnés constitueront une dette de premier rang subordonnée non garantie de NFI ULC et seront subordonnés, quant au droit de paiement, tel qu'il est indiqué dans l'acte de fiducie régissant les billets subordonnés, à toutes les dettes de premier rang garanties existantes et futures de NFI ULC, y compris toute la dette aux termes de la facilité de crédit et des réclamations présentées par les cautions de la société.

Engagements restrictifs :

Sous réserve d'un certain nombre de réserves et d'exceptions décrites à la rubrique *Description des billets subordonnés — Certains engagements*, l'acte de fiducie régissant les billets subordonnés contient des engagements relatifs à la société et à NFI ULC qui limite : (i) la création de dettes additionnelles et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées; (ii) le paiement de dividendes sur les actions ordinaires de NFL Holdings et de ses filiales et le rachat de ces actions ordinaires; (iii) divers autres types de paiements, y compris certains placements; (iv) des ventes d'éléments d'actif précisés; (v) des opérations précisées avec des membres du groupe; et (vi) des regroupements, des fusions et des transferts de l'ensemble ou la quasi-totalité de l'actif de la société et de NFI ULC.

Autres considérations

**Incidences de l'impôt
fédéral sur le revenu au
Canada :**

En faisant l'acquisition d'un titre IDS, un porteur fera l'acquisition de la propriété d'une action ordinaire et de billets subordonnés pour un montant en capital de 5,53 \$ CA. Le prix payé par un porteur pour un titre IDS doit être réparti raisonnablement entre l'action ordinaire et les billets subordonnés pour que leurs coûts respectifs pour le porteur soient établis aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et des règlements en vertu de celle-ci (la *Loi de l'impôt*). En achetant un titre IDS, le porteur est réputé convenir d'une répartition de 5,53 \$ aux billets subordonnés et du solde au prix d'achat des actions ordinaires pour lui et il convient de ne pas adopter une position contraire à cette répartition à quelque fin que ce soit. Comme un porteur de titres IDS sera propriétaire de l'action ordinaire et des billets subordonnés représentés par ce titre IDS, les incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada découlant de la propriété des titres IDS (y compris l'imposition des dividendes sur les actions ordinaires et de l'intérêt sur les billets subordonnés, et le traitement fiscal de la disposition de l'action ordinaire et des billets subordonnés lors de la disposition d'un titre IDS représentant ces titres) ne seront pas différentes de celles qui sont associées à la propriété de ces titres. Plus particulièrement, un porteur devra inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition tout l'intérêt sur les billets subordonnés qui courent ou qu'il est désormais en droit de recevoir ou qu'il reçoit durant cette année. De plus, les dividendes sur l'action ordinaire reçus par un porteur devront être inclus dans le calcul du revenu de ce dernier aux fins de la Loi de l'impôt. Voir la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada*.

**Incidences de l'impôt
fédéral sur le revenu aux
États-Unis pour les
porteurs non
américains :**

La propriété de titres IDS devrait être traitée aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis comme la propriété directe des actions ordinaires et des billets subordonnés constituant les composantes des titres IDS, et le prix d'achat d'un titre IDS devrait être réparti entre l'action ordinaire et les billets subordonnés qui le composent selon la proportion de leurs justes valeurs marchandes respectives au moment de l'achat. Dans l'hypothèse où les billets subordonnés sont traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, Transit Holdings devrait être traitée comme l'émetteur des billets subordonnés et comme payant l'intérêt directement aux porteurs des titres IDS. Un porteur non américain, au sens donné sous la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis*, ne devrait pas habituellement être assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, ni à la retenue d'impôt à l'égard de l'intérêt versé sur les billets subordonnés ou des distributions sur les actions ordinaires de NFI; toutefois, le porteur non américain doit avoir respecté certaines exigences de documentation et ne pas être un destinataire exclu au sens donné à la rubrique *Description des billets subordonnés* —

Certaines définitions, et cet intérêt et ces distributions ne doivent pas être réellement associés à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise par ce porteur aux États-Unis.

White & Case LLP, conseillers fiscaux de l'émetteur aux États-Unis, et Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, conseillers fiscaux des preneurs fermes aux États-Unis (collectivement, les *conseillers fiscaux aux États-Unis*) ont avisé l'émetteur et les preneurs fermes, selon le cas, que les billets subordonnés devraient être traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. (Ces conseils sont en partie fondés sur les faits décrits dans le présent prospectus, ainsi que sur diverses autres hypothèses, déclarations et déterminations. Toute modification de ces faits, hypothèses, déclarations ou déterminations pourrait nuire à ces conseils). Par conséquent, la société entend déduire l'intérêt payé sur les billets subordonnés dans le calcul de son revenu imposable aux États-Unis. Cependant, aucun texte officiel n'aborde directement le traitement fiscal de titres très similaires aux billets subordonnés qui sont offerts dans des circonstances similaires au présent placement (c'est-à-dire dans le cadre d'une unité incluant des actions ordinaires). À la lumière de cette absence de texte officiel direct, les conseillers fiscaux aux États-Unis ne peuvent conclure avec certitude que les billets subordonnés seront traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et, bien que la société ait l'intention de prendre la position que les billets subordonnés constituent des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, il ne peut y avoir aucune assurance que cette position ne sera pas contestée par l'IRS. Si cette contestation était maintenue, les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés seraient caractérisés de nouveau en tant que distributions non déductibles à l'égard de NFI ULC, ce qui pourrait entraîner des incidences fiscales néfastes à l'égard de l'impôt fédéral sur les bénéfices des États-Unis pour la société. En conséquence, les flux de trésorerie après impôt de la société pourraient être réduits, et la capacité de NFI ULC de verser des paiements d'intérêt sur les billets subordonnés et la capacité de NFI d'effectuer des distributions à l'égard des actions ordinaires pourraient être sérieusement compromises. En outre, si les billets subordonnés sont traités en tant que titres de participation, les porteurs non américains de billets subordonnés pourraient être assujettis à une retenue d'impôt ou à un impôt successoral à l'égard des billets subordonnés. Par surcroît, la société pourrait être responsable des retenues d'impôt aux États-Unis pour tout intérêt versé auparavant aux porteurs non américains.

Les acquéreurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des répercussions de l'impôt fédéral, étatique et locale aux États-Unis découlant d'un placement dans les titres IDS. Voir la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis*.

Facteurs de risque :

Les risques associés à un placement dans les titres IDS et les actions ordinaires et billets subordonnés sous-jacents comprennent ceux qui sont présentés sous la rubrique *Facteurs de risque* dans la notice annuelle intégrée aux présentes par renvoi, ainsi que ceux qui sont précisés aux présentes sous la rubrique *Facteurs de risque*. Un épargnant éventuel devrait examiner ces risques avec soin.

L'ÉMETTEUR ET LA SOCIÉTÉ

New Flyer Industries Inc.

New Flyer Industries Inc. (*NFI*) est une société par actions établie en vertu des lois de la province d'Ontario le 16 juin 2005. Le bureau enregistré de NFI est situé au 79 Wellington Street West, bureau 3000, Toronto (Ontario) M5K 1N2. NFI est actuellement propriétaire de toutes les actions ordinaires de catégorie A émises et en circulation de NFL Holdings, soit une participation économique et en termes de vote d'environ 75 % dans NFL Holdings. Après la clôture des opérations, NFI sera propriétaire d'une participation économique et en termes de vote d'environ 95 % dans NFL Holdings.

New Flyer Industries Canada ULC

New Flyer Industries Canada ULC (*NFI ULC* et, avec NFI, l'émetteur) est une société à responsabilité illimitée constituée en vertu des lois de la province d'Alberta le 22 juin 2005 et est une filiale en propriété exclusive de Transit Holdings, Inc. (*Transit Holdings*). L'adresse de NFI ULC en Ontario est le 79 Wellington Street West, bureau 3000, Toronto (Ontario) M5K 1N2.

La société

Fondée en 1930, New Flyer a son siège social à Winnipeg (Manitoba) et est le principal constructeur d'autobus urbains de grande capacité aux États-Unis et au Canada, ainsi qu'un important fournisseur de pièces de rechange et de service après-vente. New Flyer conçoit et construit divers autobus urbains de grande capacité de 30 pieds, de 35 pieds, de 40 pieds et de 60 pieds (articulés) et dotés d'une variété de systèmes de propulsion, y compris des moteurs diesel, des systèmes hybrides à essence et électricité ou au carburant diesel et électricité, au gaz naturel comprimé et au gaz naturel liquéfié, des trolleys électriques non polluants et des autobus fonctionnant aux piles à hydrogène. Outre ses capacités d'ingénierie et de construction, New Flyer a aussi l'une des meilleures entreprises de pièces de rechange et de service après-vente de l'industrie, qui soutient une gamme étendue d'activités après-vente, dont la distribution de pièces, les services en clientèle, la documentation de soutien et la formation.

NFL Holdings est une société par actions organisée en vertu des lois du Delaware le 21 juin 2005 et une filiale de NFI. New Flyer Transit, L.P. (*New Flyer Transit*) et New Flyer LLC sont actuellement propriétaires ensemble de toutes les actions de catégorie B et actions de catégorie C émises et en circulation de NFL Holdings, soit une participation économique et en termes de vote d'environ 25 % dans NFL Holdings, qui, après la clôture des opérations, sera réduite à une participation économique et en termes de vote d'environ 5 % détenue par la direction par l'entremise de New Flyer LLC. Certains membres de la haute direction de la société détiennent des options entièrement acquises leur permettant d'acquérir des participations dans New Flyer LLC.

Transit Holdings est une société par actions organisée en vertu des lois du Delaware le 4 décembre 2003 et est une filiale en propriété exclusive de NFL Holdings. New Flyer of America Inc. (*NFAI*) est une société par actions organisée en vertu des lois du Dakota du Nord le 20 octobre 1989 et une filiale en propriété exclusive de Transit Holdings.

Développements récents

Le texte suivant résume les principaux développements récents survenus dans l'exploitation et les affaires de l'émetteur et ceux de la société.

Le 27 mars 2007, l'émetteur a annoncé une augmentation du taux annuel des distributions de 0,03 \$ CA par titre IDS à compter de la distribution d'avril 2007 (payable le 15 mai 2007). Après l'augmentation des distributions en avril 2007, les distributions en espèces annuelles de l'émetteur devaient s'établir à 1,13 \$ CA par titre IDS.

Le 25 mai 2007, l'émetteur a annoncé une autre augmentation du taux annuel des distributions de 0,04 \$ CA par titre IDS à compter de la distribution de juillet 2007 (payable le 15 août 2007). Après l'augmentation des distributions en juillet 2007, les distributions en espèces annuelles de l'émetteur doivent s'établir à 1,17 \$ CA par titre IDS.

Le 12 juillet 2007, l'émetteur a mené à bonne fin un appel public à l'épargne visant 9 410 000 titres IDS au prix de 11,70 \$ CA par titre IDS pour recueillir un produit brut d'environ 110,1 millions de dollars CA. Le produit net a été affecté à l'achat pour annulation d'une partie des actions de catégorie C alors détenues par New Flyer LLC et New Flyer Transit.

En date du 1^{er} janvier 2008, NFI ULC a adopté un régime d'unités axées sur le rendement (*RUR*) pour remplacer le régime incitatif à long terme existant de la société (le *RILT*). Le *RILT* demeurera en vigueur jusqu'en 2009 pour certains cadres supérieurs qui participaient au *RILT* le 31 décembre 2007. Le *RUR* vise à attirer, à motiver et à récompenser les

membres de la direction et les cadres supérieurs de la société en soumettant une importante partie de leur rémunération incitative à long terme au rendement financier de la société. Un des principaux avantages du RUR sera d'harmoniser davantage les intérêts de la direction avec ceux des porteurs de titres IDS, puisque l'attribution de gratifications et les valeurs de rachat seront établies en fonction du cours des titres IDS sur le marché. Selon les modalités du RUR, le comité de rémunération, de nomination et de régie d'entreprise de NFL Holdings pourra accorder chaque année aux participants admissibles des unités axées sur le rendement qui donneront à leurs porteurs le droit de recevoir, lors de l'acquisition et du rachat d'une unité axée sur le rendement, un paiement au comptant correspondant à la juste valeur marchande d'un titre IDS. Lorsque des distributions sont versées sur un titre IDS, des unités axées sur le rendement additionnelles correspondant au montant des distributions multiplié par le nombre d'unités axées sur le rendement détenues (et établi selon le cours des titres IDS alors en vigueur sur le marché) seront portées au crédit du compte d'unités axées sur le rendement du participant. Les unités axées sur le rendement deviendront habituellement acquises à la fin du troisième exercice après la date d'attribution, d'après un montant correspondant au pourcentage se situant entre 35 % et 200 % des unités axées sur le rendement dans le compte du participant, sous réserve et en fonction de l'atteinte de certaines cibles précisées du BAIIA par la société. Après le moment de l'acquisition, les participants pourront recevoir des paiements de rachat au comptant correspondant à la juste valeur marchande d'un titre IDS pour chaque unité axée sur le rendement acquise qu'ils détiennent. Les unités axées sur le rendement deviendront également acquises immédiatement lors de la clôture d'une opération occasionnant certains événements de changement de contrôle.

Le 29 mars 2008, New Flyer a annoncé que les membres de l'unité de négociation de la Communications Workers of America de l'installation de St-Cloud, au Minnesota, de la société, avaient ratifié une nouvelle convention collective de cinq ans. La nouvelle convention de cinq ans remplaçait la convention précédente, qui a expiré le 31 mars 2008. La nouvelle convention prévoit une augmentation annuelle moyenne de 3,3 % pendant sa durée de cinq ans. L'unité de négociation de St-Cloud représente 467 membres du personnel, soit environ 30 % de la main-d'œuvre syndiquée totale de New Flyer aux États-Unis et au Canada.

Le 10 avril 2008, l'émetteur a effectué un appel public à l'épargne visant 8 770 000 titres IDS au prix unitaire de 11,40 \$ en vue de recueillir un produit brut d'environ 100 millions de dollars CA. Dans le cadre de ce placement, NFI ULC a également vendu par placement privé des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global approximatif de 4,85 millions de dollars CA. Le produit net a été affecté à l'achat pour annulation d'une partie des actions de catégorie C alors détenues par New Flyer LLC et New Flyer Transit.

Le 4 juillet 2008, New Flyer a annoncé que NFI ULC avait conclu une modification de sa facilité de crédit de premier rang pour mieux harmoniser les dispositions de la facilité de crédit de premier rang avec la nature à fort coefficient de fonds de roulement de l'entreprise de New Flyer et les variations mensuelles des flux de trésorerie et du bénéfice. Les modifications ont assoupli les restrictions imposées à NFI ULC et à certains membres de son groupe relativement au paiement de dividendes. Comme auparavant, les dividendes peuvent être versés seulement sur les flux de trésorerie excédentaires accumulés (établis conformément à la facilité de crédit de premier rang); toutefois, les fluctuations du fonds de roulement ne sont plus incluses lors du calcul des flux de trésorerie excédentaires. En outre, des dividendes peuvent désormais être versés sur le fondement des flux de trésorerie excédentaires dégagés durant les quatre trimestres d'exercice antérieurs. L'inclusion des fluctuations du fonds de roulement dans la détermination des restrictions qui existaient auparavant sur les dividendes aux termes de la facilité de crédit de premier rang a occasionné certaines violations de ces restrictions en 2006 et en 2007. La forte croissance de l'entreprise de New Flyer depuis le premier appel public à l'épargne réalisé en 2005 et le fonds de roulement nécessaire au soutien de cette croissance ont contribué à cette situation. Relativement à la modification, les prêteurs de premier rang de New Flyer ont renoncé aux violations antérieures. Des violations similaires s'étaient également produites dans le cadre de l'acte de fiducie relatif aux billets régissant les billets subordonnés de NFI ULC. NFI ULC a corrigé ces violations. La restriction s'appliquant aux dividendes aux termes de l'acte relatif aux billets n'est en rien modifiée (des ajustements sont prévus pour tenir compte des fluctuations du fonds de roulement). NFI ULC a établi une procédure destinée à mieux harmoniser sa capacité de financer les dividendes sur les actions ordinaires de NFI aux termes des dispositions de l'acte de fiducie relatif aux billets avec sa capacité de le faire dans le cadre de la facilité de crédit de premier rang. Cette façon de procéder est généralement de nature à permettre à NFI ULC de consentir des prêts à NFI afin de financer le versement de dividendes sur les actions ordinaires durant des périodes où NFI ULC dispose de liquidités et où les modalités de l'acte de fiducie relatif aux billets imposent des restrictions touchant les dividendes versés à NFI par NFL Holdings. Nonobstant ces événements antérieurs, la direction a estimé que New Flyer avait généré un excédent cumulatif de liquidités (tant aux fins de la facilité de crédit de premier rang que de l'acte de fiducie relatif aux billets) supérieur au montant des dividendes versés depuis le PAPE.

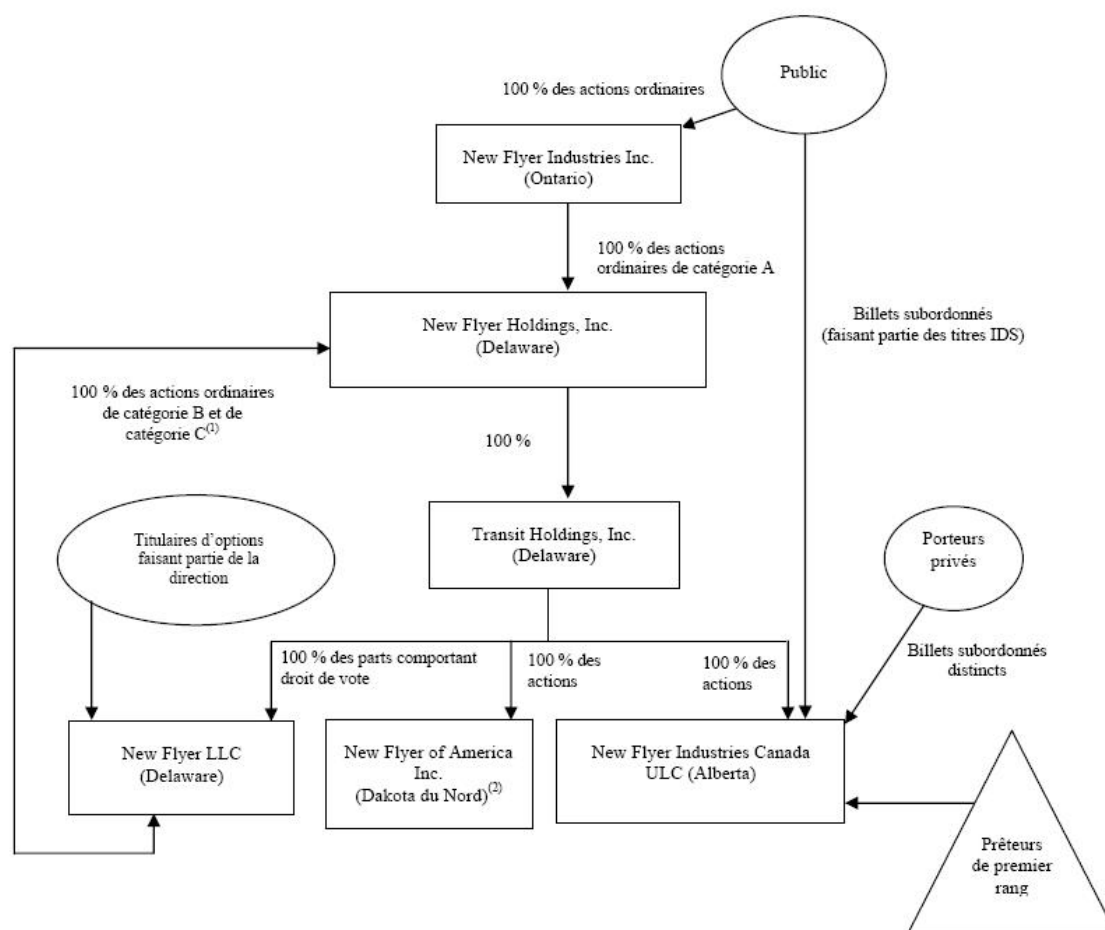
M. Wayne Joseph, un haut dirigeant du secteur de la fabrication ayant de l'expérience dans les services d'ingénierie, les systèmes de gestion de la qualité et les méthodologies propres aux systèmes d'approvisionnement, s'est joint à l'équipe de direction de New Flyer le 21 juillet 2008, en remplacement de M. Michel Aziza, à titre de vice-président à la direction, Exploitation. M. Aziza quittera New Flyer le 19 août 2008 pour prendre sa retraite.

Le 5 août 2008, New Flyer a annoncé que le carnet de commandes total (incluant les commandes fermes et les options) s'élevait à 3,3 milliards de dollars US environ au 29 juin 2008 (ce qui représente 7 960 unités équivalentes ou *UE*), en hausse de 17,7 % par rapport au carnet de commandes total d'environ 2,8 milliards de dollars US (ce qui représente 6 916 *UE*) au 30 décembre 2007.

Le 18 août 2008, trois plaintes ont été déposées auprès de tribunaux de l'État de New York contre trois fabricants de moteurs diésel et sept fabricants d'autobus (y compris NFI et certaines de ses filiales) au nom de 13 anciens membres du personnel de la commission des transports et certains membres de leur famille. Les demandeurs réclament des dommages-intérêts pour de graves troubles médicaux prétendument causés par une exposition à long terme à des émanations et à des particules de diésel pendant leur période d'emploi auprès de la commission des transports. L'émetteur compte se défendre vigoureusement contre les réclamations. New Flyer assemble des autobus conformément aux spécifications détaillées et précises établies par ses clients. Les moteurs sont obtenus auprès de fabricants de moteurs tiers indiqués par les clients.

STRUCTURE DE L'ÉMETTEUR

Le graphique suivant illustre la structure de propriété de l'émetteur compte tenu des opérations.



- 1) À la clôture des opérations, New Flyer LLC sera propriétaire de toutes les actions de catégorie B et des actions de catégorie C émises et en circulation, soit une participation économique et en termes de vote approximative de 5 % dans NFL Holdings. Chaque action de catégorie B et action de catégorie C permet au porteur de recevoir des distributions de la part de NFL Holdings qui sont à peu près équivalentes aux distributions par titre IDS que reçoivent les porteurs de titres IDS, rajustées pour qu'il soit tenu compte des coûts aux fins de l'impôt pour la société en raison de la non-déductibilité des distributions sur les actions de catégorie B et les actions de catégorie C.
- 2) NFAI cautionne les billets subordonnés sur une base non garantie. Voir la rubrique *Description des billets subordonnés — Cautionnement*.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net que l'émetteur tirera du placement est évalué à environ 97,3 millions de dollars CA après déduction de la rémunération des preneurs fermes au montant approximatif de 5 millions de dollars CA (mais non des autres coûts du placement). NFL Holdings affectera le produit net du placement (après déduction de certains coûts) à l'achat pour annulation de 2 098 654 actions de catégorie B et de 8 210 820 actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, soit toutes les actions de catégorie B et les actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit (soit un produit global d'environ 94,7 millions de dollars CA). Le produit net du placement privé de billets subordonnés distincts pour un montant en capital global de 5 059 950 dollars CA sera affecté aux fins générales de l'entreprise.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉE DE L'ÉMETTEUR

Le tableau suivant présente la structure du capital consolidée de NFI au 29 juin 2008, à la fois compte non tenu et compte tenu des opérations.

	Au 29 juin 2008 Compte non tenu des opérations (en milliers)	Au 29 juin 2008 Compte tenu des opérations (en milliers)
Dette :		
Dette à long terme, y compris la tranche à court terme ¹⁾	95 071 \$	95 071 \$
Billets subordonnés et billets subordonnés distincts ²⁾	245 613 \$	299 388 \$
Autres passifs – actions ordinaires de catégories B et C ³⁾	123 622 \$	24 263 \$
Capitaux propres :		
Actions ordinaires	169 792 \$	219 960 \$ ⁴⁾
Actions ordinaires (nombre autorisé : illimité)	38 180	47 323

1) Exception faite des billets subordonnés et des billets subordonnés distincts.

2) Convertis en dollars américains selon le cours de clôture de la Banque du Canada au 29 juin 2008, soit 1,00 \$ US pour 1,0106 \$ CA.

3) Le passif est réévalué à la juste valeur à chaque date de bilan selon les principes d'évaluation établis dans la convention des porteurs de titres.

4) Comprend le produit tiré de la tranche des actions ordinaires dans le cadre du placement, chiffré à environ 51,8 millions de dollars, déduction faite des coûts de transaction relatifs aux actions ordinaires, converti en dollars américains selon le cours de clôture de la Banque du Canada au 29 juin 2008, soit 1,00 \$ US pour 1,0106 \$ CA.

RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE

Les exigences en matière d'intérêts *pro forma* consolidés de l'émetteur, combinées à celles de NFL Holdings, compte tenu de l'émission de billets subordonnés représentant une partie des titres IDS et de l'émission de billets subordonnés distincts pour un montant total en capital de 5 059 950 \$ CA et comprenant les dividendes à payer sur les actions de catégories B et C (compte tenu de l'achat aux fins d'annulation des actions de catégorie B et C relativement aux opérations), se seraient élevées à 47,3 millions de dollars pour l'exercice de 52 semaines terminé le 29 juin 2008 et à 49,6 millions de dollars pour l'exercice de 52 semaines terminé le 30 décembre 2007. Le bénéfice *pro forma* consolidé avant intérêts et impôts sur les bénéfices de l'émetteur se serait chiffré à une perte de 11,1 millions de dollars pour l'exercice de 52 semaines terminé le 30 décembre 2007, soit 60,8 millions de dollars de moins que les exigences en matière d'intérêts pour l'exercice indiqué ci-dessus. Le bénéfice *pro forma* consolidé avant intérêts et impôts sur les bénéfices de l'émetteur se serait chiffré à 52,4 millions de dollars pour l'exercice de 52 semaines terminé le 29 juin 2008, soit 5,1 millions de dollars de plus que les exigences en matière d'intérêts pour l'exercice indiqué ci-dessus.

Le résultat historique avant intérêts et impôts sur les bénéfices de l'émetteur, combiné à celui de NFL Holdings, pour l'exercice de 52 semaines terminé le 29 juin 2008 s'est traduit par un bénéfice d'environ 45,5 millions de dollars et pour l'exercice de 52 semaines terminé le 30 décembre 2007, il s'est traduit par une perte d'environ 54 millions de dollars. Pour l'exercice de 52 semaines terminé le 29 juin 2008, ce résultat représentait 0,87 fois les exigences en matière d'intérêts historiques de l'émetteur pour l'exercice (y compris les dividendes payés sur les actions de catégories B et C de NFL Holdings). Pour l'exercice de 52 semaines terminé le 30 décembre 2007, le bénéfice supplémentaire nécessaire pour atteindre un ratio de couverture par le bénéfice équivalant à 1,0 aurait été d'environ 104,8 millions de dollars.

DESCRIPTION DES TITRES IDS

L'émetteur offre 9 143 100 titres IDS dans le cadre du présent placement. Chaque titre IDS représente :

- une action ordinaire; et
- des billets subordonnés pour un montant en capital global de 5,53 \$ CA.

Le ratio des actions ordinaires par rapport au montant en capital des billets subordonnés représentés par un titre IDS est susceptible de changer en cas de division, de regroupement ou de reclassement ou encore lors d'un rachat partiel des billets subordonnés.

Les souscripteurs qui achètent des titres IDS aux termes du placement seront admissibles à recevoir la distribution censée être versée vers le 15 octobre 2008 aux porteurs de titres IDS inscrits le 30 septembre 2008.

Séparation et regroupement volontaires

Les porteurs de titres IDS peuvent séparer leurs titres IDS en actions ordinaires et en billets subordonnés ainsi représentés à tout moment par l'entremise de leur courtier ou d'un autre établissement financier. De même, un porteur d'actions ordinaires et de billets subordonnés pourra en tout temps regrouper le nombre applicable d'actions ordinaires et de billets subordonnés selon le montant en capital applicable pour former des titres IDS par l'entremise de son courtier ou d'un autre établissement financier. Voir la rubrique *Règlement et quittance par inscription en compte* plus loin pour plus de renseignements sur la méthode selon laquelle la livraison et la remise des titres IDS, ainsi que la livraison des actions ordinaires et des billets subordonnés seront effectuées.

Séparation automatique

Lors du déclenchement de l'un des événements suivants, les titres IDS seront automatiquement séparés pour devenir des actions ordinaires et des billets subordonnés ainsi représentés :

- à l'égard d'un porteur de titres IDS, l'acceptation, par ce porteur, de l'offre de NFI ULC de racheter les billets subordonnés représentés par les titres IDS de ce porteur dans le cadre d'un changement de contrôle de NFI ou de NFI ULC;
- l'exercice, par NFI ULC, de son droit de racheter la totalité ou une partie des billets subordonnés pouvant être représentés par des titres IDS au moment de ce rachat;
- la date à laquelle le montant en capital en cours des billets subordonnés devient exigible et payable, que ce soit à l'échéance indiquée ou lors du déclenchement de la déchéance du terme s'y rapportant;
- si CDS ne veut plus ou ne peut plus continuer ses fonctions de dépositaire des titres à l'égard des titres IDS et que la société est incapable de trouver un dépositaire remplaçant; ou
- la continuation (sans réparation) d'un défaut de paiement à l'égard des billets subordonnés pendant 90 jours.

Règlement et quittance par inscription en compte

Généralités

CDS agira en tant que dépositaire des titres IDS, des billets subordonnés et des actions ordinaires représentés par les titres IDS, soit, collectivement les *titres*. Les titres seront représentés par un ou plusieurs billets globaux et certificats d'actions globaux. Les billets globaux et les certificats d'actions globaux sont émis sous forme entièrement nominative et par inscription en compte au nom de CDS ou de son prête-nom, CDS & Co. Si un épargnant entend acheter des titres IDS, il devra le faire par l'entremise des adhérents directs et indirects à CDS. L'adhérent par l'entremise duquel un achat est effectué recevra un crédit pour le nombre applicable de titres IDS aux registres de CDS. La participation de chaque acquéreur réel du titre applicable, appelé un « propriétaire réel », doit être inscrite aux registres de l'adhérent. Les propriétaires réels ne recevront pas de confirmation écrite de la part de CDS concernant leurs achats, mais ils sont censés recevoir des confirmations écrites fournissant les détails de l'opération, ainsi que des relevés périodiques de leurs avoirs, de la part de l'adhérent à CDS par l'entremise duquel le propriétaire réel a conclu l'opération.

Toutes les participations dans les titres seront soumises aux activités et procédures de CDS. Le texte suivant résume ces activités et n'est fourni par l'émetteur qu'à des fins de commodité. Les activités et procédures de chaque système de règlement peuvent être changées en tout temps, et l'émetteur n'en est pas responsable.

Pour faciliter les transferts subséquents, tous les titres consignés par les adhérents directs à CDS sont inscrits au nom de CDS. La consignation de titres auprès de CDS et leur inscription au nom de celle-ci n'en changent aucunement la propriété réelle. CDS ne connaît pas les propriétaires réels des titres. Les registres de CDS ne reflètent que l'identité des adhérents directs à CDS au crédit des comptes desquels ces titres sont portés, lesquels peuvent être ou ne pas être les propriétaires réels. Les adhérents à CDS demeureront responsables du suivi de leurs avoirs au nom de leurs clients.

Les transferts des participations dans les titres doivent être effectués par les inscriptions notées aux livres des adhérents à CDS agissant pour le compte des propriétaires réels. Les propriétaires réels ne recevront aucun certificat

représentant leur participation dans le titre applicable, sauf si l'utilisation du système d'inscription en compte pour les titres est interrompue.

La remise d'avis et d'autres communications par CDS aux adhérents directs, par les adhérents directs aux adhérents indirects à CDS et par les adhérents à CDS aux propriétaires réels est régie par les arrangements qu'ils ont pris entre eux, sous réserve de toute exigence de la législation ou de la réglementation pouvant être de temps à autre en vigueur.

CDS n'exercera aucun consentement ni aucun vote à l'égard des titres. Selon sa procédure habituelle, CDS postera une procuration générale à l'émetteur dès que possible après la date de référence. La procuration générale cède le consentement ou les droits de vote de CDS aux adhérents directs au crédit du compte desquels les titres sont portés à la date de référence (indiquée sur une liste jointe à la procuration générale).

NFI et le fiduciaire (au sens donné plus loin) versent les paiements sur les actions ordinaires et les billets subordonnés à CDS. CDS a pour pratique de créditer les comptes de ses adhérents à la date de paiement conformément à leurs avoirs respectifs paraissant à ses registres, à moins qu'elle n'ait des raisons de croire qu'elle ne recevra pas le paiement à la date de paiement. Les paiements versés par les adhérents à CDS aux propriétaires réels sont régis par les directives permanentes et les pratiques habituelles, comme c'est le cas des titres détenus pour les comptes des clients au porteur ou inscrits au nom d'un courtier, et constitue la responsabilité de cet adhérent, et non celle de CDS, de NFI, de NFI ULC ou du fiduciaire, sous réserve des exigences de la législation ou de la réglementation pouvant être en vigueur de temps à autre.

NFI et le fiduciaire sont responsables du règlement de tous les montants à CDS. CDS est responsable du décaissement de ces paiements à ses adhérents, et les adhérents sont responsables du décaissement de ces paiements aux propriétaires réels.

CDS peut cesser d'offrir son services de dépositaire des titres à l'égard des titres IDS, des actions ordinaires ou des billets subordonnés en tout temps sur remise d'un avis raisonnable à NFI, à NFI ULC et au fiduciaire. Si CDS cesse d'offrir ses services au dépositaire des titres pour les titres IDS et que NFI et NFI ULC ne peuvent obtenir un dépositaire remplaçant pour les titres, un épargnant prendra automatiquement une position dans les titres composants, et NFI et NFI ULC imprimeront et remettront à l'épargnant des certificats représentant les titres IDS. Si CDS cesse de fournir ses services de dépositaire des titres à l'égard des actions ordinaires ou des billets subordonnés et que NFI ou NFI ULC ne peut trouver un dépositaire remplaçant pour les titres, NFI et NFI ULC prendront automatiquement une position dans les actions ordinaires et les billets subordonnés et imprimeront et remettront à l'épargnant des certificats pour les actions ordinaires et les billets subordonnés.

De plus, si NFI ou NFI ULC décide de cesser l'utilisation du système des transferts par inscription en compte par l'entremise de CDS (ou d'un dépositaire remplaçant pour les titres), NFI ou NFI ULC imprimera et remettra à l'épargnant des certificats pour les actions ordinaires et les billets subordonnés dont l'épargnant peut être propriétaire.

Les renseignements présentés dans la présente section sur CDS et son système d'inscription en compte ont été obtenus de sources que l'émetteur juge fiables, y compris CDS, mais ni l'émetteur ni les preneurs fermes n'assument quelque responsabilité que ce soit quant à leur exactitude.

Ni l'émetteur, ni les preneurs fermes, ni le fiduciaire n'auront quelque responsabilité ou obligation envers les adhérents ou les personnes pour lesquelles ils agissent en tant que prête-noms concernant :

- l'exactitude des registres de CDS, de son prête-nom ou d'un adhérent concernant toute participation dans les titres; ou
- les paiements aux adhérents ou aux propriétaires réels ou la remise d'un avis à ceux-ci.

Séparation et regroupement

Toute séparation volontaire ou automatique des titres IDS et tout regroupement subséquent des titres IDS à partir de billets subordonnés et d'actions ordinaires doivent être exécutés au moyen d'inscriptions faites par les adhérents à CDS pour le compte des propriétaires réels. En pareil cas, le compte de l'adhérent par l'entremise duquel une séparation ou un regroupement est effectué sera crédité ou débité en fonction des titres applicables aux registres de CDS.

Procédures relatives aux émissions subséquentes

L'acte de fiducie (au sens donné plus loin) et les ententes de CDS prévoient qu'en cas d'émission subséquente de billets subordonnés, les modalités des billets subordonnés nouvellement émis (y compris l'intérêt et l'échéance) seront

identiques en tous points importants à celles des billets subordonnés émis auparavant, et tous ces billets subordonnés seront négociés sous le même numéro CUSIP. Tout pareil billet subordonné émis par la suite pourra être émis à décote ou moyennant une prime par rapport au montant en capital des billets subordonnés proposés dans le cadre du présent placement.

DESCRIPTION DES BILLETS SUBORDONNÉS

Les billets subordonnés doivent être émis aux termes d'un acte de fiducie intervenu en date du 19 août 2005 (*l'acte de fiducie*) entre NFI ULC, NFL Holdings, NFAI, en qualité de caution, et Société de fiducie Computershare du Canada, en tant que fiduciaire (*le fiduciaire*). Des billets subordonnés pour un montant en capital global de 261 696 743 \$ CA seront en circulation après la conclusion du présent placement, y compris les billets subordonnés pour un montant en capital global de 50 561 343 \$ CA émis conformément au présent placement et à l'exclusion des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global approximatif de 38,2 millions de dollars CA actuellement en circulation et des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global de 5 059 950 \$ CA devant être émis dans le cadre du placement privé. L'émetteur a récemment reçu une demande visant à séparer 130 000 titres IDS. Ainsi, les billets subordonnés en circulation (autres que les billets subordonnés distincts et les billets subordonnés d'un capital global de 718 900 \$ CA qui seront détenus séparément) sont ou seront, à la conclusion du placement, représentés par des titres IDS. Le texte suivant, dont une copie a été déposée auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières du Canada, décrit les modalités de l'acte de fiducie et peut être consulté sur le site www.sedar.com. Certains termes et expressions utilisés dans la présente section intitulée *Description des billets subordonnés* sans avoir été autrement définis ont les significations des expressions correspondantes dans l'acte de fiducie et les significations données à la rubrique intitulée *Certaines définitions* ci-après, s'il y a lieu. Le sommaire suivant de certaines dispositions de l'acte de fiducie est assujéti intégralement par renvoi à toutes les dispositions dudit acte de fiducie.

Généralités

L'acte de fiducie prévoit l'émission des billets subordonnés représentés par les titres IDS et l'émission des billets subordonnés distincts. L'acte de fiducie prévoit l'émission de billets subordonnés additionnels pour un montant en capital global illimité dont les modalités seront sensiblement identiques à celles des billets subordonnés proposés dans le présent prospectus (*les billets subordonnés additionnels*), sous réserve de l'observation des engagements contenus dans l'acte de fiducie. Les billets subordonnés additionnels permettront à leur porteur de voter à l'égard de toutes les questions en même temps que les porteurs des billets subordonnés proposés conformément au présent prospectus et des billets subordonnés distincts.

Les billets subordonnés sont inscrits sous forme de titres relevés seulement. Voir la rubrique *Description des titres IDS — Règlement et quittance par inscription en compte*. Comme les billets subordonnés ne seront inscrits à la cote d'aucune bourse ni d'aucun marché ni ne seront négociés sur l'un d'eux, il se peut que les porteurs ne puissent revendre les billets subordonnés. Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. ont chacune avisé l'émetteur qu'elles entendent toutes deux actuellement faciliter un marché pour les billets subordonnés, sous réserve des pratiques habituelles du marché ainsi que des exigences et restrictions applicables de la législation et de la réglementation. Toutefois, Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. peuvent chacune commencer ou interrompre ces activités à tout moment, sans avis et pour quelque motif qui les conduirait à mettre fin à ces activités dans le cours normal de leurs activités de courtage en valeurs mobilières. De plus, dans la mesure où Marchés mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc. facilitent un marché pour les billets subordonnés, il ne peut y avoir aucune assurance qu'un tel marché fournirait une liquidité suffisante pour un porteur de ces titres.

Les billets subordonnés constituent des obligations subordonnées non garanties de NFI ULC, et la caution cautionne les billets subordonnés sur une base non garantie. Voir la rubrique *Sûreté et cautionnement* plus loin.

Modalités des billets subordonnés

Échéance

Les billets subordonnés viendront à échéance le 19 août 2020. À l'échéance, NFI ULC remboursera la dette représentée par les billets subordonnés en payant au fiduciaire, pour le compte des porteurs, en monnaie légale du Canada, une somme égale au montant en capital des billets subordonnés en circulation, ainsi que l'intérêt couru et impayé.

Intérêt

L'intérêt sur les billets subordonnés, au taux annuel de 14 %, est payable mensuellement à terme échu, sous réserve de tout report de l'intérêt autorisé, après déduction de l'impôt devant en être soustrait, le quinzième jour suivant la fin de

chaque mois (ou le jour ouvrable suivant, si ce jour n'est pas un jour ouvrable) aux porteurs inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable du mois précédent. L'intérêt et le capital relatifs aux billets subordonnés seront payables en monnaie légale du Canada par virements télégraphiques ou traites bancaires à toute succursale au Canada de la banque indiquée dans l'acte de fiducie.

La facilité de crédit renferme certaines limites sur la capacité de la société d'effectuer des distributions à NFI ULC pour lui permettre de verser les intérêts sur les billets subordonnés.

Report de l'intérêt

Avant le 19 août 2010, NFI ULC pourra, à son choix, reporter les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés, pour autant que le ratio de couverture des charges fixes pour la plus récente période de 52 semaines se terminant le dernier jour de tout mois soit inférieur au seuil de report de l'intérêt, à moins qu'un défaut de paiement de l'intérêt, du capital ou de la prime, le cas échéant, à l'égard des billets subordonnés n'ait eu lieu et ne se poursuive, ou qu'un autre cas de défaut relatif aux billets subordonnés ne se soit produit et ne continue et que la déchéance du terme des billets subordonnés ait été déclenchée par suite de la survenance de ce cas de défaut. Toute période au cours de laquelle les paiements d'intérêt ont été ainsi reportés est appelée une *période de report de l'intérêt*. Les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés ne seront pas reportés, tel qu'il est décrit ci-dessus, pendant plus de 24 mois au total, ni au-delà du 19 août 2010.

De plus, après le 19 août 2010, NFI ULC pourra, à son gré, reporter les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés à un maximum de quatre occasions pour un maximum de huit mois par occasion (toute pareille période au cours de laquelle les paiements d'intérêt ont été ainsi reportés est appelée une *période de report de l'intérêt*) en remettant aux fiduciaires une copie de la résolution du conseil d'administration de NFI ULC certifiée par une attestation d'un membre de la direction de NFI ULC indiquant que, sur le fondement d'une détermination faite de bonne foi par le conseil d'administration de NFI ULC, ce report de l'intérêt est raisonnablement nécessaire à des fins de gestion de bonne foi des liquidités, ou encore pour réduire la probabilité d'un défaut aux termes de toute dette de premier rang ou éviter un tel défaut; il est entendu qu'aucun report de l'intérêt de cette nature ne pourra être entrepris et que tout report de l'intérêt en cours devra cesser si un défaut du paiement de l'intérêt, du capital ou de la prime, le cas échéant, à l'égard des billets subordonnés a eu lieu et se poursuit ou si un autre cas de défaut relatif aux billets subordonnés s'est produit et continue et que la déchéance du terme des billets subordonnés a été déclenchée par suite de la survenance de ce cas de défaut. Aucune période de report de l'intérêt ne pourra commencer, à moins que tout l'intérêt reporté conformément à la période de report de l'intérêt précédente ainsi que l'intérêt s'y rapportant n'aient été intégralement acquittés.

L'intérêt reporté sur les billets subordonnés portera intérêt au même taux que celui indiqué pour les billets subordonnés et sera composé mensuellement jusqu'au paiement intégral. Par conséquent, bien que le taux d'intérêt spécifié pour les billets subordonnés soit de 14 % par année, si l'intérêt est reporté sur une période de douze mois aux termes de l'acte de fiducie, le taux d'intérêt réel composé à l'échéance des billets subordonnés serait de 14,9 % par année. Après la fin de toute période de report de l'intérêt, NFI ULC reprendra les paiements mensuels de l'intérêt sur les billets subordonnés, y compris l'intérêt sur l'intérêt reporté. Tout l'intérêt reporté avant le 19 août 2010, y compris l'intérêt couru sur l'intérêt reporté, devra être payé le 19 août 2010. Tout l'intérêt reporté après le 19 août 2010, y compris l'intérêt couru sur l'intérêt reporté, devra être remboursé au plus tard à l'échéance, à condition que NFI ULC paie tout l'intérêt reporté et l'intérêt couru sur celui-ci en totalité avant de reporter l'intérêt lors d'une occasion subséquente. NFI ULC peut payer par anticipation la totalité ou toute partie de l'intérêt reporté à tout moment, sauf pendant une période de report de l'intérêt.

Durant toute période de report de l'intérêt ou aussi longtemps que tout intérêt reporté demeure impayé et dans les autres circonstances décrites plus loin, NFI ULC et la société ne paieront aucun dividende ni ne verseront aucune distribution aux porteurs de leurs actions ordinaires, ni ne verseront non plus aucun paiement restreint. Voir la rubrique *Certains engagements — Limitation sur les paiements restreints*.

Pour le cas où NFI ULC ne serait pas tenue de reporter les versements d'intérêt sur les billets subordonnés aux termes de la facilité de crédit, NFL Holdings ne permettra à NFI ULC de reporter les versements d'intérêt conformément aux dispositions susmentionnés qu'avec l'autorisation préalable écrite des porteurs d'au moins 50 % des actions de catégorie B et des actions de catégorie C en circulation.

Montants additionnels aux fins de la retenue d'impôt des États-Unis

Tous les montants payés ou crédités par NFI ULC en vertu ou à l'égard des billets subordonnés ou par une caution aux termes ou à l'égard de son cautionnement seront francs et quittes de toute charge et sans retenue ni déduction au titre de toute taxe ou de tout droit, imposition, cotisation ou de tous autres frais gouvernementaux actuels ou futurs (y compris les pénalités, l'intérêt et les autres dettes ou frais s'y rapportant) exigés ou prélevés par le gouvernement des États-Unis ou celui

d'une subdivision politique, d'un État ou d'un territoire de ce pays ou de toute autorité ou de tout organisme s'y trouvant ou en faisant partie ayant un pouvoir d'imposition, ou exigés ou prélevés pour le compte d'un tel gouvernement (ci-après appelés les *impôts*), à moins que NFI ULC ou cette caution ne soit tenue de retenir ou de déduire tout montant au titre des impôts en vertu de la loi ou encore par son interprétation ou son administration. Si NFI ULC ou toute caution doit ainsi retenir ou déduire tout montant au titre des impôts de toute somme versée ou créditée en vertu ou à l'égard des billets subordonnés ou des cautionnements des billets subordonnés, NFI ULC ou cette caution paiera les montants additionnels (les *montants additionnels*) s'avérant nécessaires pour que le montant net reçu par chaque propriétaire de billets subordonnés (un *propriétaire* dans le cadre de la présente section intitulée *Montants additionnels aux fins de la retenue d'impôt des États-Unis*), y compris les montants additionnels, après cette retenue ou déduction (y compris toute retenue ou déduction relative à des montants additionnels) ne soit pas inférieur au montant que le propriétaire aurait reçu si ses impôts n'avaient pas été retenus ou déduits; il est entendu que les montants additionnels seront seulement payables relativement à un paiement versé à une personne si :

- a) la personne est un porteur non américain qui n'est pas un bénéficiaire exclu,
- b) (i) le porteur non américain certifie à NFI ULC ou à son mandataire sur le formulaire W-8BEN de l'IRS (ou sur un formulaire substitut ou remplaçant convenable), paraphé sous peine de parjure, que ce porteur non américain n'est pas une « personne des États-Unis » (au sens de l'expression correspondante dans l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, avec ses modifications, (le *Code*) et fournit son nom et son adresse; ou (ii) un « intermédiaire admissible » (au sens de l'expression correspondante dans les règlements du Trésor des États-Unis applicables) reçoit des documents auxquels il peut s'en remettre pour traiter le porteur non américain non comme une personne des États-Unis et remet à NFI ULC un formulaire W-8IMY de l'IRS (ou un formulaire substitut ou remplaçant convenable), et
- c) le paiement n'est pas réellement relié à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise par cette personne aux États-Unis.

NFI ULC et toute caution :

- d) effectueront aussi cette retenue ou déduction; et
- e) remettront également le montant intégral déduit ou retenu à l'autorité compétente;

conformément aux lois applicables et dans les délais y étant exigés.

Au moins 30 jours ou plus tôt tel qu'il est par ailleurs pratique avant chaque date à laquelle un paiement aux termes ou à l'égard des billets subordonnés est dû et payable, à l'égard duquel NFI ULC ou toute caution aura l'obligation de payer des montants additionnels, NFI ULC ou cette caution remettra au fiduciaire une attestation des membres de la direction indiquant le fait que ces montants additionnels seront payables et précisant les montants ainsi payables, et indiquera les autres renseignements nécessaires pour permettre au fiduciaire de payer ces montants additionnels aux porteurs ou aux propriétaires réels à la date de paiement. Chaque fois qu'il est mentionné dans l'acte de fiducie ou dans le présent prospectus, dans n'importe quel contexte, que le capital, la prime, le cas échéant, l'intérêt ou tout autre montant est payable aux termes ou à l'égard des billets subordonnés, cette mention sera considérée inclure le paiement des montants additionnels dans la mesure où, dans un tel contexte, ces montants additionnels sont, étaient ou auraient été payables à cet égard.

NFI ULC ou une caution paiera les frais de timbre, les frais judiciaires, le coût des documents ou les autres taxes, frais ou impositions actuels ou futurs imposés par les États-Unis ou le Canada par suite de la signature, de la remise ou de l'inscription des billets subordonnés, de l'acte de fiducie ou de tout document connexe ou encore de la mise à exécution des droits aux termes de ceux-ci (les *taxes documentaires*).

L'obligation de paiement des montants additionnels, ainsi que des taxes documentaires en vertu des modalités décrites ci-dessus continuera d'exister après toute cessation, anéantissement ou libération de l'acte de fiducie.

Retenue d'impôt du Canada

NFI ULC pourra déduire et retenir les retenues d'impôt applicables conformément à la Loi de l'impôt de tout paiement devant être versé sur les billets subordonnés. Le montant de toute pareille déduction ou retenue sera considéré comme un montant versé en règlement de l'obligation de NFI ULC aux termes de ces billets subordonnés, et NFI ULC n'a aucune obligation de majorer les montants versés à un porteur à l'égard de ces déductions ou retenues. Conformément aux modifications à la Loi de l'impôt qui ont été récemment adoptées, l'intérêt (sauf les « intérêts sur les créances participatives »

au sens donné dans la Loi de l'impôt) payé ou crédité ou encore réputé payé ou crédité à une personne non résidente sans lien de dépendance sera en général dispensé de la retenue d'impôt du Canada.

Rachat facultatif

Sauf pour le rachat aux fins fiscales décrit plus loin, NFI ULC ne peut racheter les billets subordonnés à son gré avant le 19 août 2012.

À compter du 19 août 2012, NFI ULC pourra racheter au comptant les billets subordonnés à son gré en tout temps en totalité ou en partie de temps à autre, moyennant un avis d'au moins 30 et d'au plus 60 jours aux porteurs, à un prix de rachat (exprimé en pourcentage du montant en capital) indiqué ci-dessous, plus l'intérêt couru et impayé sur les billets subordonnés rachetés jusqu'à la date de rachat applicable, si les billets sont rachetés durant la période de 52 semaines commençant le 19 août durant les années indiquées ci-dessous :

Année	Pourcentage
2012	105 %
2013	104 %
2014	103 %
2015	102 %
2016	101 %
2017 et par la suite	100 %

Dans le cas d'un rachat partiel, le fiduciaire choisira proportionnellement les billets subordonnés devant être rachetés, par tirage au sort ou par toute autre méthode qu'il juge équitable et appropriée (et d'une manière respectant les exigences applicables de la législation et de la réglementation). Si un billet subordonné doit être racheté en partie seulement, l'avis de rachat relatif à ce billet subordonné indiquera la tranche du montant en capital de ce billet devant faire l'objet du rachat. Un nouveau billet subordonné d'un montant en capital égal à la tranche du billet qui n'est pas rachetée, sera émis au nom du porteur lors de l'annulation du billet subordonné original. À compter de la date de rachat, l'intérêt cessera de s'accumuler sur les billets subordonnés ou sur les tranches de ceux-ci appelés aux fins de rachat, pour autant que NFI ULC ait déposé auprès du dépositaire des fonds suffisants pour le paiement du capital, plus l'intérêt couru et impayé et la prime (le cas échéant) relatifs aux billets subordonnés devant être rachetés.

NFI ULC pourra, à son gré, racheter non moins de la totalité des billets subordonnés en tout temps moyennant un préavis d'au moins 30 et d'au plus 60 jours à un prix de rachat égal à 100 % du montant en capital des billets subordonnés, plus l'intérêt couru et impayé jusqu'à la date de rachat, durant toute période au cours de laquelle (a) aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, la société ou NFI ULC : (i) n'est pas ou ne serait pas, de l'avis de conseillers fiscaux de réputation nationale aux États-Unis, autorisée à déduire de son revenu une tranche élevée de l'intérêt payable sur les billets subordonnés; ou (ii) doit retenir ou déduire tout montant aux fins des impôts de toute somme versée ou créditée aux termes ou à l'égard des billets subordonnés, et NFI ULC doit payer les montants additionnels (voir la rubrique *Montants additionnels aux fins de la retenue d'impôt des États-Unis*) ou (b) aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada, NFI ULC n'est pas ou ne serait pas, de l'avis de conseillers fiscaux de réputation nationale au Canada, autorisée à déduire de son revenu une tranche élevée de l'intérêt payable sur les billets subordonnés.

Rang

Les billets subordonnés sont subordonnés quant au droit de paiement, tel qu'il est indiqué dans l'acte de fiducie à toute la dette de premier rang existante et future de NFI ULC et se classent, quant au droit de paiement, avant toute dette subordonnée de NFI ULC.

NFI ULC ne peut payer le capital, la prime (le cas échéant) ou l'intérêt relatifs aux billets subordonnés ni effectuer un dépôt conformément aux dispositions décrites sous la rubrique *Anéantissement* plus loin et ne peut autrement acheter, racheter ou rembourser d'une autre manière des billets subordonnés (sauf que les porteurs peuvent recevoir et conserver (a) des titres de rang inférieur autorisé et (b) des paiements versés sur la fiducie décrite sous la rubrique *Anéantissement* plus loin, pour autant qu'à la date ou aux dates auxquelles les montants respectifs ont été versés à la fiducie, ces paiements aient été effectués à l'égard des billets subordonnés sans contrevenir aux dispositions de subordination décrites aux présentes ni à aucune autre entente importante liant la société, y compris la facilité de crédit) (collectivement, *payer les billets subordonnés*) si :

- a) un défaut de paiement du capital, de la prime, le cas échéant, ou de l'intérêt relatif à toute dette de premier rang désignée a lieu et se poursuit ou si tout autre montant dû relativement à une dette de premier rang désignée n'a pas été payé à l'échéance; ou
- b) tout autre défaut relatif à une dette de premier rang désignée se produit et la déchéance du terme de cette dette de premier rang désignée a été déclenchée selon ses modalités,

à moins que, dans l'un ou l'autre cas, le défaut n'ait été corrigé ou n'ait fait l'objet d'une renonciation et que ce déclenchement de la déchéance du terme n'ait été abrogé ou que cette dette de premier rang désignée n'ait été payée ou acquittée intégralement.

Cependant, NFI ULC pourra payer les billets subordonnés sans égard à ce qui précède si elle et le fiduciaire reçoivent un avis écrit approuvant ce paiement de la part du représentant de chaque série de la dette de premier rang désignée indiquant que l'un ou l'autre des événements précisés dans la phrase immédiatement précédente s'est produit et se poursuit. Durant la continuation d'un défaut (sauf un défaut décrit dans la deuxième phrase précédente) relativement à toute dette de premier rang désignée dont la déchéance du terme a été immédiatement déclenchée sans autre avis (sauf l'avis pouvant être exigé pour déclencher cette déchéance) ou lors de l'expiration de tout délai de grâce applicable, NFI ULC ne pourra payer les billets subordonnés pendant une période (une *période de gel de paiement*) commençant lorsque le fiduciaire reçoit un avis écrit (un *avis de gel*) (avec une copie à NFI ULC) de ce défaut de la part du représentant de cette dette de premier rang désignée, précisant un choix d'amorcer une période de gel de paiement se terminant lors du premier des événements suivants :

- a) 179 jours devront s'être écoulés depuis la réception de cet avis de gel;
- b) cette période de gel de paiement prend fin sur l'avis écrit au fiduciaire et à NFI ULC de la part de la personne qui a donné cet avis de gel;
- c) le remboursement intégral de cette dette de premier rang désignée; ou
- d) le défaut donnant lieu à cet avis de gel a cessé ou fait l'objet d'une renonciation par les porteurs de la dette de premier rang désignée en défaut ou par le représentant de ces porteurs.

Nonobstant les dispositions décrites dans la phrase immédiatement précédente (mais sous réserve des dispositions contenues dans le paragraphe suivant), à moins que les porteurs de cette dette de premier rang désignée en défaut ou que le représentant de ces porteurs n'ait déclenché la déchéance du terme de cette dette de premier rang désignée, NFI ULC pourra reprendre les paiements sur les billets subordonnés après la fin de cette période de gel de paiement. Le nombre total de jours au cours desquels toute période de gel de paiement est en vigueur ne pourra en aucun cas excéder au total 179 jours durant toute période de 360 jours consécutifs. Aux fins de cette disposition, aucun défaut ni cas de défaut qui existait ou se poursuivait à la date du commencement d'une période de gel de paiement à l'égard de la dette de premier rang désignée amorçant cette période de gel de paiement ne servira de fondement au commencement d'une période de gel de paiement subséquente par le représentant de cette dette de premier rang désignée, que ce soit ou non à l'intérieur d'une période de 360 jours consécutifs, à moins que ce défaut ou ce cas de défaut n'ait été corrigé ou n'ait fait l'objet d'une renonciation pendant une période d'au moins 90 jours consécutifs.

Lors de tout paiement ou distribution des biens de la société au moment d'une liquidation ou dissolution totale ou partielle, d'une faillite, d'une réorganisation, d'une insolvabilité, d'une mise sous séquestre ou d'une procédure similaire visant la société ou ses biens, ou encore au moment d'une cession au bénéfice de ses créanciers ou de tout ordonnancement de l'actif ou du passif de la société, les porteurs de la dette de premier rang auront le droit de recevoir le paiement de toute la dette de premier rang avant que les porteurs ne puissent recevoir quelque paiement et jusqu'à ce que la dette de premier rang soit intégralement acquittée, tout paiement ou distribution auquel les porteurs auraient droit, n'eût été des dispositions de subordination de l'acte de fiducie, sera versé aux porteurs de la dette de premier rang selon ce que leurs intérêts peuvent sembler. Cependant, les porteurs pourront recevoir et conserver des titres de rang inférieur autorisés, et les paiements versés sur la fiducie décrite sous la rubrique *Anéantissement*, pour autant qu'à la date ou aux dates auxquelles les montants respectifs ont été payés à la fiducie, ces paiements aient été versés à l'égard des billets subordonnés sans contrevenir aux dispositions de subordination décrites aux présentes ou à toute autre entente importante liant la société, y compris la facilité de crédit. Si une distribution est versée aux porteurs et qu'en raison des dispositions de subordination de l'acte de fiducie, elle n'aurait pas dû leur être versée, ces porteurs devront la détenir en fidéicommiss pour les porteurs de la dette de premier rang et la payer à ces derniers selon que leurs intérêts peuvent sembler.

Après le déclenchement d'un cas de défaut, NFI ULC ou le fiduciaire aviseront sans délai les porteurs de la dette de premier rang désignée (ou leur représentant) de cette éventualité. Si une dette de premier rang désignée est en cours, NFI ULC ne pourra effectuer aucun paiement à l'échéance sur les billets subordonnés avant l'expiration d'un délai de cinq jours ouvrables après que ces porteurs ou le représentant de la dette de premier rang désignée ne reçoivent un avis de cet éventualité et, par la suite, elle pourra payer les billets subordonnés seulement si les dispositions de subordination de l'acte de fiducie permettent alors autrement un tel paiement.

En raison des dispositions de subordination contenues dans l'acte de fiducie, en cas de faillite, les créanciers de NFI ULC qui sont les porteurs de la dette de premier rang pourront recouvrer un montant supérieur, proportionnellement, à celui des porteurs et, à cause de l'obligation imposée aux porteurs de remettre les distributions aux porteurs de la dette de premier rang, dans la mesure nécessaire au paiement intégral de la dette de premier rang, les fournisseurs de NFI ULC et la caution pourra recouvrer proportionnellement un montant supérieur à celui des porteurs.

L'acte de fiducie contient des dispositions de subordination sensiblement identiques concernant les obligations de la caution aux termes de son cautionnement.

Nonobstant les dispositions précitées, rien n'empêchera un cas de défaut de se produire ou d'entraver autrement, entre NFI ULC (et la caution) et les porteurs, l'obligation de NFI ULC et de la caution, laquelle est inconditionnelle et absolue, de verser les paiements sur les billets subordonnés à l'échéance, d'après le montant exigé et selon leurs modalités, et il sera interdit aux porteurs de la dette subordonnée de faire valoir immédiatement l'un de leurs recours en cas de défaut, tel que l'autorisent les lois applicables lors d'un défaut aux termes des billets subordonnés, sous réserve, toutefois, des périodes de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention.

Sûreté et cautionnement

Les billets subordonnés constituent une obligation non garantie de NFI ULC, cautionnée par NFAI sur une base non garantie conformément au cautionnement exécuté par la caution. La dette attestée par le cautionnement sera subordonnée, quant au droit de paiement, tel qu'il est indiqué dans l'acte de fiducie, à toute la dette de premier rang existante et future de la caution, y compris la dette de premier rang de la société et des membres de son groupe aux termes de la facilité de crédit et conservera son droit de priorité quant au paiement de toute dette subordonnée de la caution.

Émissions additionnelles de titres IDS et de billets subordonnés

Sous réserve de certains engagements lors de la création d'une dette, l'acte de fiducie prévoit des émissions additionnelles de billets subordonnés. Les modalités des billets subordonnés additionnels seront identiques en tous points importants à celles des billets subordonnés distribués dans le cadre des titres IDS aux termes du présent prospectus. NFI ULC pourra émettre des billets subordonnés additionnels à décote ou moyennant une prime par rapport au montant en capital.

Périodes de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention

Le montant en capital des billets subordonnés ne sera pas dû et payable en période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention (au sens donné plus loin); il est toutefois entendu que la période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention n'empêchera pas un cas de défaut d'avoir lieu ou d'amoindrir autrement, en ce qui concerne le rapport entre NFI ULC (et la caution) et les porteurs, l'obligation de NFI ULC et de la caution, qui est inconditionnelle et absolue, de verser les paiements sur les billets subordonnés lorsque ceux-ci deviennent exigibles et payables conformément à leurs modalités, et les porteurs ne seront pas non plus empêchés de faire valoir immédiatement n'importe lequel de leurs autres recours en cas de défaut autorisés par les lois applicables (y compris le droit de poursuite) en période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention. *Période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention* désigne, tant que NFI ULC a une dette de premier rang en cours exigeant que la dette subordonnée de NFI ULC comporte une disposition d'abstention, la période qui commence à la date à laquelle le fiduciaire ou les porteurs des billets subordonnés en circulation pour un montant en capital d'au moins 25 % (ou les porteurs du montant du seuil réduit dans le cas du défaut relatif au seuil réduit) remettent à NFI ULC un avis de déclenchement de la déchéance du terme, et qui se termine lors du premier des événements suivants : (a) 179 jours après le commencement de cette période, à condition, toutefois, que s'il est survenu toute période de gel de paiement ou toute période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention antérieure au cours des 12 mois immédiatement précédents, la durée de la période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention sera automatiquement réduite de la durée cumulative de toutes les périodes de gel de paiement ou périodes de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention étant survenues au cours des 12 mois précédents; (b) la date à laquelle les porteurs de la dette aux termes de la facilité de crédit déclenchent la déchéance du terme de la dette de premier rang s'y rapportant ou toute mesure de mise à exécution ou de perception est entreprise à cet égard; (c) la survenance ou l'existence d'un cas de défaut décrit à la clause (vii) sous la rubrique *Défaut aux termes de l'acte de*

fiducie; (d) l'échéance des billets subordonnés; et (e) la date à laquelle les porteurs de la dette de premier rang désignée consentent par écrit à la cessation de la période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention.

L'acte de fiducie contient des dispositions d'abstention sensiblement équivalentes concernant les obligations de la caution aux termes de son cautionnement.

Changement de contrôle

Lors du déclenchement de l'un des événements suivants (chacun appelé un *changement de contrôle*), NFI ULC devra faire une offre d'achat visant la totalité ou une partie des billets subordonnés d'un porteur, à un prix de rachat au comptant correspondant à 101 % du montant en capital de ces billets, plus l'intérêt couru et impayé, le cas échéant, jusqu'à la date de rachat (sous réserve du droit des porteurs inscrits, à la date de référence pertinente, de recevoir l'intérêt dû à la date de paiement d'intérêt pertinente) : (i) l'adoption d'un régime concernant la liquidation ou dissolution de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société (autre qu'une liquidation ou dissolution volontaire de la société en rapport avec un cas de rachat), (ii) l'acquisition, par toute personne ou par tout groupe, d'une participation directe ou indirecte dans des titres représentant plus de 50 % des actions en termes de vote de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société, au moyen d'un achat, d'une fusion ou d'un regroupement ou autrement (sauf par la création d'une société de portefeuille qui ne comporte aucun changement dans la propriété réelle de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société, selon le cas, par suite d'une telle opération ou conformément à un autre placement de titres IDS), ou (iii) la fusion ou le regroupement de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société avec une autre personne ou la fusion d'une autre personne avec NFI, NFL Holdings, NFI ULC ou la société qui aurait pour conséquence, immédiatement après cette opération, que les actionnaires de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société, selon le cas, détiennent directement ou indirectement, immédiatement avant cette opération, moins de 50 % du total des droits de vote se rattachant à tous les titres comportant en général le droit de vote lors de l'élection des administrateurs, des directeurs ou des fiduciaires de la personne continuant d'exister après cette fusion ou ce regroupement, dans chaque cas autrement que par la création d'une société de portefeuille ne comportant aucun changement dans la propriété réelle de NFI, de NFL Holdings, de NFI ULC ou de la société, selon le cas, en raison de cette opération ou conformément à un autre placement de titres IDS.

La dette de premier rang future de NFI ULC pourra contenir des interdictions relatives à certains événements pouvant constituer un changement de contrôle ou obliger NFI ULC à rembourser ou à racheter ou à faire une offre pour racheter cette dette de premier rang lors d'un changement de contrôle. La dette de premier rang peut interdire un achat des billets subordonnés par NFI ULC. De plus, l'acceptation, par les porteurs, de l'offre de rachat des billets subordonnés pourrait déclencher un défaut aux termes d'une autre dette de premier rang, même si le changement de contrôle lui-même ne déclenche aucun défaut, en raison des répercussions financières de ce rachat sur NFI ULC. La capacité de NFI ULC de verser des liquidités aux porteurs lors d'un rachat pourra être limitée par les ressources financières alors existantes de cette dernière ainsi que par les modalités de la dette de premier rang alors en vigueur. Rien ne saurait garantir que les fonds suffisants seront disponibles au moment nécessaire pour que des rachats puissent être effectués. Voir la rubrique *Facteurs de risque*.

Si, au moment de changement de contrôle, les modalités d'une dette de premier rang limitent ou interdisent le rachat de billets subordonnés par NFI ULC conformément au présent engagement, alors, avant l'envoi postal de l'avis aux porteurs prévu dans le paragraphe immédiatement précédent, mais de toute façon dans les 30 jours suivant un changement de contrôle, NFI ULC (i) remboursera intégralement toute la dette de premier rang ou offrira de rembourser en entier toute la dette de premier rang et remboursera cette dette d'un prêteur de premier rang à chaque prêteur ayant accepté une telle offre ou (ii) obtiendra le consentement nécessaire aux termes des ententes régissant la dette du prêteur de premier rang afin de permettre à NFI ULC de faire une offre de rachat des billets subordonnés, tel qu'il est prévu dans le paragraphe immédiatement suivant.

Dans les 30 jours suivant un changement de contrôle, à moins que NFI ULC n'ait exercé son droit de racheter la totalité des billets d'un porteur particulier, tel qu'il est décrit ci-dessus, sous la rubrique *Rachat facultatif*, auquel cas les dispositions suivantes ne s'appliqueront pas à ce porteur (un *porteur exclu*), NFI ULC postera un avis (une *offre en cas de changement de contrôle*) à chaque porteur qui n'est pas un porteur exclu, avec une copie au fiduciaire, indiquant : (i) qu'un changement de contrôle a eu lieu et précisant une offre d'achat des billets subordonnés de ce porteur à un prix de rachat au comptant correspondant à 101 % de leur montant en capital, plus l'intérêt couru et impayé, le cas échéant, jusqu'à la date de rachat (sous réserve du droit des porteurs inscrits, à la date de référence pertinente, de recevoir l'intérêt à la date de paiement d'intérêt pertinente); (ii) les circonstances et les faits pertinents ainsi que les renseignements financiers concernant ce changement de contrôle; (iii) la date de rachat (qui ne pourra être antérieure à 30 jours ni ultérieure à 60 jours à la date de l'envoi postal de cet avis); et (iv) les directives déterminées par NFI ULC, d'une manière compatible avec le présent engagement, qu'un porteur devra suivre pour faire acheter ses billets subordonnés. Un porteur de titres IDS ne pourra faire acheter ses billets subordonnés, à moins qu'il ne sépare les titres IDS et ne reçoive les actions ordinaires et les billets subordonnés ainsi représentés.

NFI ULC ne sera pas tenue d'effectuer une offre en cas de changement de contrôle lors d'un changement de contrôle si (i) un tiers fait une offre en cas de changement de contrôle d'une manière, au moment et autrement en conformité avec les exigences indiquées dans l'acte de fiducie qui s'appliquent à une offre en cas de changement de contrôle faite par NFI ULC et achète tous les billets subordonnés valablement consignés et dont la consignation n'aura pas été révoquée aux termes de cette offre en cas de changement de contrôle; ou si (ii) NFI ULC remet un avis de rachat conformément aux exigences précisées dans l'acte de fiducie à l'égard de tous les billets subordonnés et rachète ces billets subordonnés lors de la date de rachat précisée dans l'avis de rachat.

Regroupement des billets subordonnés et des actions ordinaires pour former des titres IDS

L'acte de fiducie prévoit que tant que des billets subordonnés demeurent en circulation, un porteur de billets subordonnés et d'actions ordinaires peut, en tout temps et de temps à autre avant une séparation automatique des titres IDS, regrouper ses titres pour former des titres IDS.

Certains engagements

L'acte de fiducie contient notamment les engagements indiqués ci-après :

Restriction sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC et NFL Holdings devront s'abstenir et ne pourront permettre à leur filiale, directement ou indirectement, de contracter une dette ou d'émettre des actions exclues ou des actions privilégiées; il est toutefois entendu que ni NFI ULC ni NFL Holdings ni aucune de leurs filiales ne pourra contracter une dette ou émettre des actions exclues ou des actions privilégiées, si le ratio de la dette consolidée totale de Transit Holdings et de ses filiales, sur une base consolidée, à la fin du plus récent trimestre d'exercice complet terminé par rapport au BAIIA de Transit Holdings et de ses filiales sur une base consolidée pour les quatre plus récents trimestres d'exercice complets terminés de Transit Holdings pour lesquels des états financiers internes sont immédiatement disponibles avant la date à laquelle cette dette additionnelle est contractée ou ces actions exclues ou actions privilégiées sont émises aurait été inférieur à 5,75 pour 1,00, ce ratio étant déterminé sur une base pro forma (y compris une application pro forma du produit net en découlant), comme si la dette additionnelle avait été contractée ou comme si les actions exclues ou les actions privilégiées avaient été émises, selon le cas, et que l'affectation du produit en découlant avait eu lieu au début de cette période de quatre trimestres.

Les restrictions précitées ne s'appliqueront pas :

- a) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une filiale de ceux-ci, d'une dette conformément à la facilité de crédit;
- b) à la création, par NFI ULC et la caution, d'une dette représentée par les billets subordonnés et le cautionnement contracté à la date de clôture du PAPE et la dette représentée par les billets subordonnés et le cautionnement contracté dans le cadre de la levée de l'option en cas d'attribution excédentaire dans le cadre de la levée de l'option en cas d'attribution excédentaire lors du premier appel public à l'épargne, selon le cas;
- c) à la dette, ou aux actions exclues ou aux actions privilégiées existantes à la date de clôture du PAPE;
- d) à la dette devant être émise sous forme de billets subordonnés supplémentaires lors du rachat d'actions de catégorie B ou d'actions de catégorie C qui sont représentés par des titres IDS;
- e) à la dette découlant des ententes de NFI ULC, de NFL Holdings ou de toute filiale de ceux-ci prévoyant l'indemnisation, le rajustement du prix d'achat ou des obligations similaires, dans chaque cas, contractée dans le cadre de l'acquisition ou de la disposition d'une entreprise, de biens ou d'une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings ou encore d'une de leurs filiales conformément aux modalités de l'acte de fiducie, sauf les cautionnements de la dette contractée par toute personne faisant l'acquisition de la totalité ou d'une partie de cette entreprise, de ces biens ou de cette filiale aux fins du financement de cette acquisition;
- f) à la dette de NFI ULC ou de NFL Holdings envers l'une de leurs filiales; il est entendu que toute pareille dette est subordonnée quant aux droits de paiement aux billets subordonnés; il est entendu, de plus, que toute émission ou tout transfert subséquent du capital-actions ou de tout autre événement par suite duquel cette filiale cesse d'être une filiale ou tout autre transfert subséquent d'une telle dette (sauf à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une autre filiale) sera réputé, dans chaque cas, constituer une création de cette dette;

- g) à une dette d'une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings envers NFI ULC, NFL Holdings ou une autre filiale, ou de l'un d'eux; il est entendu (i) qu'une telle dette est effectuée conformément à un billet intersociétés et que (ii) si une caution contracte cette dette envers une filiale qui n'est pas une caution, cette dette est subordonnée, quant aux droits de paiement, au cautionnement de cette caution; il est entendu, de plus, que toute émission ou tout transfert subséquent du capital-actions ou tout autre événement par suite duquel une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings prêtant cette dette cesse d'être une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings ou tout autre transfert subséquent d'une telle dette (sauf à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une autre filiale) sera réputé, dans chaque cas, constituer une création de cette dette;
- h) aux obligations de couverture contractées dans le cours normal des affaires (i) aux fins de fixer ou de couvrir le risque lié aux taux d'intérêt à l'égard de toute dette pouvant être en circulation en vertu des modalités de l'acte de fiducie, (ii) aux fins de fixer ou de couvrir le risque lié aux taux de change à l'égard du change de devises ou (iii) aux fins de fixer ou de couvrir le risque lié au prix des marchandises à l'égard de tout achat de marchandises;
- i) à tout cautionnement, par NFI ULC, NFL Holdings ou une caution ou encore une de leurs filiales, d'une dette ou d'autres obligations de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales, tant que la création de cette dette par NFI ULC, NFL Holdings ou cette filiale est autorisée en vertu des modalités de l'acte de fiducie; il est entendu que si cette dette est, par ses modalités, subordonnée quant aux droits de paiement aux billets subordonnés ou au cautionnement de cette filiale, selon le cas, tout pareil cautionnement de cette filiale à l'égard de cette dette sera subordonné quant aux droits de paiement au cautionnement de cette filiale relativement aux billets subordonnés sensiblement dans la même mesure que cette dette est subordonnée aux billets subordonnés ou au cautionnement de cette filiale, selon le cas;
- j) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, d'une dette servant à rembourser ou à refinancer une dette contractée tel que l'autorisent le premier paragraphe du présent engagement et les clauses (b), (c) et (d) ci-dessus et (k), (l) et (p) plus loin, ou toute dette émise de façon à rembourser ou à refinancer cette dette (sous réserve de la disposition suivante intitulée *Dette de refinancement*) avant son échéance respective, à condition, toutefois, que cette dette de refinancement :
 - i) ait une durée moyenne pondérée à l'échéance, au moment où cette dette de refinancement est contractée, non inférieure au reste de la durée moyenne pondérée à l'échéance de la dette refinancée;
 - ii) ait une échéance indiquée non antérieure à celle de la dette refinancée ou à celle des billets subordonnés;
 - iii) dans la mesure où cette dette de refinancement refinance une dette à égalité avec les billets subordonnés ou les cautionnements, se classe à égalité avec les billets subordonnés ou les cautionnements ou leur soit subordonnée, selon le cas; et
 - iv) ne soit contractée d'après un montant global (ou s'il est émis moyennant une décote d'émission initiale, d'après un prix d'émission global) égal ou inférieur au montant en capital global (ou s'il est émis avec une décote d'émission initiale, la valeur accumulée) alors en cours de la dette refinancée, plus une prime, les pénalités de paiement par anticipation, les coûts, dépenses et frais contractés dans le cadre de ce refinancement;
- k) à la dette de personnes qui sont acquises par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales ou qui fusionnent avec une filiale conformément aux modalités de l'acte de fiducie; il est toutefois entendu que cette dette n'est pas contractée en prévision d'une telle acquisition ni pour fournir la totalité ou une partie des fonds ou du soutien au crédit nécessaires à la conclusion de cette acquisition ou fusion; il est toutefois entendu, de plus, que compte tenu de cette acquisition et de la création de cette dette sur une base pro forma (i) Transit Holdings aurait le droit de contracter une dette additionnelle d'au moins 1,00 \$ US conformément au test de la dette consolidée totale par rapport au BAIIA indiqué dans le présent engagement, ou (ii) le ratio de couverture des charges fixes pour la période précédente, sur une base pro forma et compte tenu de cette acquisition ainsi que de la création de cette dette, serait supérieure au ratio de couverture des charges fixes pour cette période, sans qu'il ne soit tenu compte de cette acquisition;
- l) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, d'une dette représentée par des obligations au titre d'un contrat de location-acquisition, des financements hypothécaires ou obligations sur

solde de prix d'achat, dans chaque cas créée aux fins de financer la totalité ou une partie du prix d'achat ou du coût de construction ou de l'amélioration d'un bien (meuble ou immeuble), d'une usine ou d'un équipement utilisé dans l'entreprise de NFI ULC, de NFL Holdings ou de cette filiale (par l'achat direct de biens ou du capital-actions d'une personne qui est propriétaire de ces biens), d'un montant en capital global ne pouvant excéder à aucun moment un montant en cours de 10 millions de dollars US;

- m) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, d'une dette constituant des obligations de remboursement à l'égard de lettres de crédit émises dans le cours ordinaire des affaires, y compris, notamment, des lettres de crédit relatives aux réclamations au titre de l'indemnisation des accidents du travail ou à l'autoassurance, ni à aucune autre dette concernant des obligations de la nature d'un remboursement à l'égard des réclamations au titre des accidents du travail ou de l'autoassurance; il est toutefois entendu que, dans chaque cas, lors du prélèvement de ces lettres de crédit ou de la création de cette dette, ces obligations doivent être remboursées dans les 30 jours suivant ce prélèvement ou cette création;
- n) à la dette découlant du fait qu'une banque ou une autre institution financière honore un chèque, une traite ou un effet similaire prélevé par inadvertance sur des fonds insuffisants dans le cours normal des affaires; il est toutefois entendu que toute pareille dette doit être éteinte dans les cinq jours ouvrables suivant la création;
- o) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, d'obligations relatives à des assurances de cautionnement et à des cautionnements d'exécution fournis par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales dans le cours normal des affaires (*dette d'aval*); et
- p) à la création, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, d'une dette additionnelle d'un montant global en tout temps en cours ne pouvant excéder 10 millions de dollars US.

Aux fins de déterminer le respect du présent engagement, si un élément de dette respecte les critères de plus d'une des catégories de dettes permises décrites aux clauses (a) à (p) ci-dessus ou peut être contracté conformément au présent engagement, NFI ULC classera ou reclassera, à son entière discrétion, cet élément de dette de toute manière respectant le présent engagement, et cet élément de dette sera traité comme ayant été contracté conformément à seulement une de ces clauses. L'accumulation de l'intérêt, l'accumulation de la valeur accumulée ou l'amortissement de la décote d'émission initiale, le paiement de l'intérêt sur toute dette sous forme d'une dette additionnelle assortie des mêmes conditions et le paiement de dividendes sur des actions exclues sous forme d'actions additionnelles de la même catégorie d'actions exclues ne seront pas réputés constituer la création d'une dette aux fins du présent engagement.

Superposition de dettes interdite. NFI ULC et NFL Holdings s'abstiendront d'engager, de créer, d'émettre, de prendre en charge ou de cautionner une dette qui, par ses dispositions contractuelles, est subordonnée à toute dette de premier rang de NFI ULC ou de NFL Holdings ou se classe après celle-ci quant au droit de paiement et se classe avant les biens subordonnés quant au droit de paiement, et s'abstiendront de devenir autrement responsables d'une telle dette. Aucune caution n'engagera, ne créera, n'émettra, n'assumera ni ne cautionnera une telle dette qui, par ses dispositions contractuelles, est subordonnée à la dette de premier rang de cette caution ou se classe après celle-ci quant au droit de paiement et se classe avant le cautionnement de cette caution quant au droit de paiement, et une telle caution s'abstiendra de devenir autrement responsable d'une telle dette. Les dispositions précitées ne s'appliquent pas aux distinctions entre les catégories de dettes existant à cause des priorités ou hypothèques mobilières ou légales ou des cautionnements garantissant moins de la totalité de cette dette ou étant en faveur de moins de la totalité de cette dette ou encore garantissant une telle dette en fonction d'une priorité supérieure ou inférieure ou de biens garantis différents.

Limitation sur les paiements restreints. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC et NFL Holdings s'abstiendront et ne permettront à aucune de leurs filiales, directement ou indirectement :

- i) de déclarer ou de payer un dividende ou de faire une distribution au titre des participations en actions de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une filiale de ceux-ci, y compris un paiement versé dans le cadre d'une fusion ou d'un regroupement visant NFI ULC ou NFL Holdings, sauf (A) des dividendes ou distributions par NFI ULC ou NFL Holdings payables uniquement sous forme de participations en actions (autres que des actions exclues) de NFI ULC ou de NFL Holdings ou (B) des dividendes ou distributions par une filiale pour autant que, dans le cas d'un dividende ou d'une distribution payable à l'égard de toute catégorie ou série de titres émis par une filiale autre qu'une filiale en propriété exclusive, NFI ULC, NFL Holdings ou une filiale reçoive au moins sa

part proportionnelle de ce dividende ou de cette distribution conformément aux modalités de ces participations en actions);

- ii) d'acheter, de racheter ou d'acquérir autrement ou de rembourser contre valeur des participations en actions de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une filiale, y compris, notamment, les rachats des actions de catégorie B ou des actions de catégorie C dans le cadre d'un cas de rachat;
- iii) d'effectuer un placement restreint; ou
- iv) d'effectuer un paiement de capital sur une dette subordonnée, de déclencher son anéantissement ou d'acheter, de racheter ou d'acquérir autrement ou de rembourser contre valeur une telle dette subordonnée, avant l'échéance indiquée, le remboursement prévu ou le paiement prévu au fonds d'amortissement;

(tous ces paiements et autres mesures indiquées dans les clauses i), ii), iii) et iv) ci-dessus étant collectivement appelés des *paiements restreints*), à moins qu'au moment de ce paiement restreint :

- a) aucun défaut ni cas de défaut n'a eu lieu ni ne se poursuit ni n'aurait lieu par suite d'une telle mesure;
- b) (i) aucune période de report de l'intérêt à l'égard des billets subordonnés ne soit en vigueur; et (ii) qu'il n'y ait aucun intérêt reporté durant une période de report de l'intérêt (y compris l'intérêt s'y rapportant) qui demeure impayé;
- c) immédiatement après avoir donné effet à ce paiement restreint, sur une base pro forma, Transit Holdings pourrait encourir une dette additionnelle d'au moins 1,00 \$ US conformément au test du ratio de la dette consolidée totale par rapport au BAIIA indiqué dans l'engagement décrit sous la rubrique *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*; et
- d) ce paiement restreint, avec le montant global de tous les autres paiements restreints versés par NFI ULC, NFL Holdings ou leurs filiales après la date de clôture du PAPE (y compris les paiements restreints autorisés par les clauses (1), (3), (4), (5) et (6) du paragraphe suivant, mais à l'exclusion de tous les autres paiements restreints autorisés par le paragraphe suivant) ne soit inférieur à la somme, sans répétition :
 - i) de 100 % des liquidités excédentaires de NFL Holdings (calculées conformément à l'acte de fiducie) pour la période (considérée comme une période comptable) comprise entre la première date du trimestre d'exercice au cours duquel tombe la date de clôture du PAPE et la fin du plus récent trimestre d'exercice terminé de NFL Holdings pour lequel des états financiers internes sont disponibles au moment de ce paiement restreint, plus
 - ii) 100 % du produit au comptant net total ou des biens, autres que des liquidités, mais seulement au moment et dans la mesure où ces biens sont convertis en liquidités, dans chaque cas tirés par NFL Holdings, NFI ULC ou l'une de leurs filiales après la date de clôture de l'émission de la vente de participations en actions de la société (sous réserve de certaines exceptions), y compris les participations en actions émises lors de la conversion d'une dette, de l'exercice de bons de souscription ou de la levée d'options (sauf une émission ou une vente à une filiale de NFL Holdings ou à NFI ULC), plus
 - iii) 100 % du montant global des contributions au capital de NFL Holdings reçues au comptant ou sous forme de biens autres que des liquidités, mais seulement dans la mesure où ces biens sont convertis en liquidités, dans chaque cas reçus par NFL Holdings en tant que contribution au capital après la date de clôture du PAPE (sous réserve de certaines exceptions), plus
 - iv) 100 % du montant global reçu au comptant ou sous forme de biens, autres que des liquidités, mais seulement dans la mesure où ces biens sont convertis en liquidités, dans chaque cas tirés (A) de la vente ou d'une autre disposition (autrement qu'en faveur de NFL Holdings, de NFI ULC ou d'une filiale) de placements restreints effectués par NFL Holdings, NFI ULC ou une filiale et découlant de rachats de ces placements restreints de la société et d'une filiale par une personne (sauf NFL Holdings, NFI ULC ou une filiale) et de remboursements de prêts ou d'avances qui constituaient des placements restreints, et (B) de la vente (autrement qu'en faveur de NFL Holdings, de NFI ULC ou d'une filiale) du capital-actions d'une filiale.

Les dispositions susmentionnées du présent engagement n'interdiront pas :

1. le paiement d'un dividende ou d'une distribution dans les 60 jours après sa déclaration si, à la date de déclaration, ce paiement aurait été autorisé en vertu des dispositions de l'acte de fiducie;
2. (a) le rachat, le remboursement ou une autre acquisition de toute participation en actions (*capital-actions remboursé*) ou d'une dette subordonnée de NFI ULC en échange de participations en actions de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales ou sur le produit d'une vente sensiblement concomitante de telles participations en actions ou de contributions au capital-actions de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales (sauf des actions exclues ou des participations en actions vendues à une filiale ou à un régime d'actionnariat à l'intention du personnel ou à une fiducie établie par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales) (collectivement, y compris toute pareille contribution, un *capital-actions de remboursement*); et (b) la déclaration et le paiement de dividendes accumulés sur le capital-actions remboursés sur le produit de la vente sensiblement concomitante (autrement qu'à une filiale de NFL Holdings ou de NFI ULC ou à un régime d'actionnariat à l'intention du personnel ou encore à une fiducie établie par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales) d'un capital-actions de remboursement;
3. la déclaration et le paiement de dividendes ou de distributions à des porteurs de toute catégorie ou série d'actions exclues de NFI ULC, de la société ou d'une de ses filiales émises ou créées conformément à l'engagement intitulé *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*;
4. la déclaration et le paiement de dividendes ou de distributions aux porteurs de toute catégorie ou série d'actions privilégiées émises conformément à l'engagement intitulé *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*;
5. les autres paiements restreints selon le montant global précisé dans l'acte de fiducie, lequel ne peut excéder 10 millions de dollars US;
6. les rachats de participations en actions réputés avoir lieu lors de la levée d'options d'achat d'actions si ces participations en actions représentent une partie du prix de levée de ces options;
7. les dividendes ou les distributions uniquement sous forme de participations en actions ou de rachats de participations en actions qui peuvent être réputés avoir lieu lors de l'échange ou de l'exercice d'autres participations en actions en circulation;
8. le rachat ou une autre acquisition contre valeur du capital-actions de NFI ULC ou de NFL Holdings représentant des fractions d'actions de ce capital-actions dans le cadre d'une fusion ou d'un autre regroupement visant NFI ULC ou NFL Holdings;
9. un paiement restreint effectué dans le cadre des opérations décrites dans le prospectus relatif au PAPE; et
10. le rachat d'actions de catégorie C ou d'actions de catégorie B financé sur le produit net tiré de l'émission, par l'émetteur, de titres IDS émis conformément à l'engagement intitulé *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*;

il est toutefois entendu qu'au moment d'un paiement restreint autorisé en vertu des clauses (1), (3), (4), (5), (6), (7) et (10) et compte tenu d'un tel paiement restreint, aucun défaut ni aucun cas de défaut ne devra s'être produit ni se poursuivre ni ne devrait avoir lieu par suite d'une telle mesure, aucune période de report de l'intérêt à l'égard des biens subordonnés ne doit être en vigueur et aucun intérêt qui est reporté pendant une période de report de l'intérêt (y compris l'intérêt s'y rapportant) ne demeure impayé.

Restrictions sur les dividendes et les autres paiements touchant les filiales. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC et NFL Holdings s'abstiendront et ne permettront à aucune filiale (dans la mesure où l'un de leurs droits d'approbation indirecte est déclenché) de créer ou de faire exister ou de tolérer qu'existe ou prenne effet, directement ou indirectement, toute charge consensuelle ou toute restriction consensuelle sur la capacité de ses filiales :

- a) (i) de payer des dividendes ou de faire d'autres distributions à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une de ses filiales (1) sur son capital-actions, ou (2) à l'égard de tout autre intérêt ou participation dans ses profits ou

calculés en fonction de ces profits ou (ii) de payer une dette due à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une de leurs filiales;

- b) de consentir des prêts ou avances à NFI ULC, NFL Holdings ou à une de leurs filiales; ou
- c) de vendre, de louer ou de transférer l'un de ses biens ou éléments d'actif à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une de leurs filiales;

sauf, dans chaque cas, pour les charges ou restrictions existant en vertu ou en raison :

- i) de charges ou de restrictions contractuelles en vigueur à la date de clôture du PAPE, y compris conformément à la facilité de crédit et aux autres documents relatifs au crédit de premier rang;
- ii) de l'acte de fiducie et des billets subordonnés;
- iii) des lois applicables ou de toutes règles ou de tout règlement ou ordonnance applicables;
- iv) de toute entente ou de tout autre effet concernant la dette d'une personne acquise par NFI ULC, NFL Holdings ou une filiale qui existait au moment de cette acquisition (mais qui n'a pas été créée en prévision de cette acquisition ou pour prévoir la totalité ou une partie des fonds ou du soutien au crédit servant à la conclusion de cette acquisition), une telle charge ou restriction ne s'appliquant pas à une personne ni aux biens ou à l'actif de cette personne, autre que la personne ou les biens ou l'actif de la personne ainsi acquis;
- v) d'une restriction relative à une filiale qui est imposée conformément à une entente intervenue pour la vente ou la disposition de l'ensemble ou de la quasi-totalité du capital-actions ou des biens de cette filiale dans l'attente de la clôture d'une telle vente ou disposition;
- vi) de la dette garantie ou des priorités ou hypothèques mobilières ou légales dont la création est autrement autorisée conformément aux engagements décrits sous les rubriques *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées* et *Priorités ou hypothèques mobilières ou légales* qui limitent le droit d'un débiteur de disposer des biens garantissant cette dette;
- vii) des restrictions sur les liquidités ou autres dépôts ou la valeur nette imposée par les clients aux termes de contrats intervenus dans le cours normal des affaires;
- viii) des dispositions habituelles dans les conventions de coentreprise, les conventions de société en commandite et les autres ententes similaires intervenues dans le cours normal des affaires;
- ix) des dispositions habituelles contenues dans les baux et les autres ententes similaires intervenus dans le cours normal des affaires;
- x) des obligations sur solde de prix d'achat non limitées par les engagements décrits sous la rubrique *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées* pour des biens acquis dans le cours normal des affaires qui imposent des restrictions sur ces biens de la nature décrite à la clause c) du paragraphe précédent;
- xi) d'une dette de refinancement non limitée par les engagements décrits sous la rubrique *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*, à condition que les restrictions contenues dans les ententes régissant cette dette de refinancement ne soient pas moins restrictives, dans l'ensemble, que celles contenues dans les ententes régissant la dette refinancée; ni
- xii) des charges ou restrictions de la nature indiquée aux clauses a), b) et c) ci-dessus imposées par les modifications, refontes, renouvellements, augmentations, suppléments, refinancements ou remplacements des contrats, actes ou obligations indiqués aux clauses i) à xi) ci-dessus; à condition que ces modifications, refontes, renouvellements, augmentations, suppléments ou remplacements ne soient pas plus restrictifs, à l'égard de ces autres restrictions relatives aux dividendes et aux autres paiements, selon le jugement exercé de bonne foi par le conseil d'administration, à celles contenues dans les restrictions relatives aux dividendes ou aux autres

paiements avant les modifications, refontes, renouvellements, augmentations, suppléments, refinancements ou remplacements.

Ventes de biens. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC s'abstiendra et ne permettra à aucune de ses filiales de faire effectuer ou d'effectuer une vente de biens, à moins que NFI ULC ou ses filiales, selon le cas, ne reçoivent une contrepartie au moment de cette vente de biens, au moins égale à la juste valeur marchande (déterminée de bonne foi par NFI ULC ou cette filiale, selon le cas) des biens vendus ou autrement aliénés.

Dans les 365 jours après la réception du produit net d'une vente de biens, NFI ULC ou cette filiale pourrait affecter le produit net tiré de cette vente de biens, à son gré, soit :

- i) pour réduire en permanence les obligations aux termes de la dette de premier rang ou de la dette d'une filiale, dans chaque cas autre que la dette due à NFI ULC ou à un membre du groupe de NFI ULC;
- ii) pour effectuer un placement dans une ou plusieurs entreprises, dépenses en immobilisations ou acquisitions d'autres biens, dans chaque cas utilisés ou utiles dans une entreprise similaire; et(ou)
- iii) pour effectuer un placement dans des propriétés ou des biens remplaçant les propriétés ou biens faisant l'objet de cette vente de biens.

Dans l'attente de l'affectation définitive de tout pareil produit net, NFI ULC ou cette filiale pourront réduire temporairement la dette aux termes d'une facilité de crédit renouvelable, le cas échéant, ou investir autrement ce produit net dans des quasi-espèces ou des titres de qualité. L'acte de fiducie prévoit que tout produit net découlant d'une vente de biens qui n'est pas affecté tel qu'il est prévu et dans les délais précisés dans la première phrase du paragraphe précédent, sera réputé constituer un *produit excédentaire*. Lorsque le montant global du produit excédentaire excède 10 millions de dollars US, NFI ULC devra faire une offre à tous les porteurs (*offre de vente de biens*) visant l'achat de billets subordonnés pour le montant en capital maximum pouvant être achetés sur le produit excédentaire à un prix d'offre au comptant d'un montant égal au moindre (i) de 105 % du montant en capital ou (ii) du montant du rachat, à cette date, plus l'intérêt couru et impayé, le cas échéant, jusqu'à la date, exclusivement, fixée pour la clôture de cette offre, conformément à la procédure indiquée dans l'acte de fiducie. Un porteur de titres IDS ne pourra faire acheter ses billets subordonnés dans le cadre d'une offre de vente de biens à moins de séparer les titres IDS et de recevoir les actions ordinaires et les billets subordonnés ainsi représentés.

Les avis d'une offre de vente de biens seront postés par courrier affranchi de première classe au moins 30 et au plus 60 jours avant la date d'achat, à l'adresse inscrite de chaque porteur de billets subordonnés. Si un billet subordonné doit être acheté en partie seulement, tout avis visant ce billet subordonné indiquera la tranche du montant en capital du billet subordonné devant faire l'objet de l'offre de vente de biens.

Un nouveau billet subordonné d'un montant en capital égal à la tranche non achetée du billet subordonné acheté en partie sera émis au nom du porteur lors de l'annulation du billet subordonné initial. À compter de la date d'achat, à moins que l'émetteur ne soit en défaut quant au paiement du prix d'achat, l'intérêt cessera de s'accumuler sur les billets subordonnés ou les tranches de celui-ci qui sont achetés.

Les modalités de toute dette de premier rang de NFI ULC ou d'une de ses filiales peuvent interdire la conclusion de ventes et(ou) l'affectation du produit de ventes tel qu'il est prévu dans l'acte de fiducie.

Opérations avec des membres du groupe. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC et NFL Holdings s'abstiendront et ne permettront à aucune de leurs filiales, directement ou indirectement, de verser un paiement à un membre du groupe de NFI ULC ou de NFL Holdings ou de vendre, de louer, de transférer ou d'aliéner autrement l'un de leurs biens ou éléments d'actif en faveur d'un tel membre du groupe ou de lui acheter des biens ou éléments d'actif ou de conclure, d'effectuer ou de modifier une opération ou une série d'opérations, un contrat, une convention, une entente, un prêt, une avance ou un cautionnement avec un tel membre du groupe ou à son bénéfice (chacune des mesures précitées étant appelée une *opération avec un membre du groupe*) visant une contrepartie globale excédant 1 million de dollars US, à moins que :

- a) cette opération avec un membre du groupe ne soit conclue à des conditions non sensiblement moins favorables pour un NFI ULC ou NFL Holdings ou la filiale pertinente que celles qui auraient été obtenues dans le cadre d'une opération comparable par NFI ULC, NFL Holdings ou cette filiale avec une personne non reliée; et
- b) à l'égard d'une opération avec un membre du groupe ou une série d'opérations reliées avec un membre du groupe visant une contrepartie globale excédant 5 millions de dollars US, NFI ULC ne remette au fiduciaire

une résolution adoptée par une majorité des membres du conseil d'administration de NFI ULC approuvant cette opération avec un membre du groupe et une attestation des administrateurs certifiant que cette opération avec un membre du groupe respecte la clause (a) ci-dessus.

Les dispositions précitées ne s'appliqueront pas à ce qui suit :

- i) les placements autorisés et les paiements restreints autorisés par les dispositions de l'acte de fiducie décrites ci-dessus sous l'engagement intitulé *Limitation des paiements restreints*;
- ii) le paiement des frais raisonnables et habituels versés aux membres de la direction, aux administrateurs, aux directeurs, aux fiduciaires, au personnel ou aux consultants de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une filiale et l'indemnisation fournie en leur nom;
- iii) les opérations dans le cadre desquelles NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, selon le cas, remet au fiduciaire une lettre de la part d'un conseiller financier indépendant réputé indiquant que cette opération est équitable pour NFI ULC, NFL Holdings ou cette filiale, d'un point de vue financier, ou respecte les exigences de la clause (a) du paragraphe précédent (à condition que les exigences de la clause (b) soient respectées, s'il y a lieu);
- iv) les paiements ou prêts versés au personnel ou aux consultants dans le cours normal des affaires qui sont approuvés de bonne foi par une majorité des membres du conseil d'administration de NFL Holdings ou de NFI ULC;
- v) une entente en vigueur à la date de clôture du PAPE ou toute modification y étant apportée (pour autant que toute pareille modification ne soit pas défavorable pour les porteurs quant à tout point important) ou toute opération y étant envisagée;
- vi) l'existence d'une convention des actionnaires ou l'exécution, par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales, de leurs obligations respectives en vertu des modalités d'une convention des actionnaires (y compris toute convention de droit d'inscription ou convention d'achat s'y rapportant) dont l'une d'elles est signataire à la date de clôture du PAPE et les ententes similaires (y compris les conventions d'exploitation ou conventions de société en commandite) que l'une d'elles peut conclure par la suite; il est toutefois entendu que l'existence des obligations respectives de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales ou l'exécution de ces obligations respectives aux termes de toute modification future apportée à une telle entente existante ou dans le cadre de toute entente similaire intervenue après la date de clôture du PAPE sera autorisée par la présente clause (vi) seulement dans la mesure où les modalités de cette modification ou de la nouvelle entente ne sont pas autrement défavorables quant à tout point important pour les porteurs;
- vii) tout contrat de travail ou autre arrangement ou entente de rémunération conclu par NFL Holdings ou une de ses filiales dans le cours normal de leurs affaires;
- viii) les opérations entre NFL Holdings, NFI ULC et une de leurs filiales;
- ix) les opérations avec une personne membre du groupe de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales uniquement parce que NFI ULC, NFL Holdings ou une ou plusieurs de leurs filiales sont propriétaires d'une participation en actions dans cette personne ou la contrôlent;
- x) les émissions de titres de participation (sauf les actions exclues) à des membres du groupe de NFL Holdings; et
- xi) les opérations intervenues dans le cadre des opérations décrites dans le prospectus relatif au PAPE.

Priorités ou hypothèques mobilières ou légales. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC et NFL Holdings s'abstiendront et ne permettront à aucune filiale, directement ou indirectement, de créer, de contracter ou de tolérer qu'existe toute priorité ou hypothèque mobilière ou légale grevant un actif ou un bien de NFI ULC, de NFL Holdings ou de cette filiale ou encore tous revenus ou profits qui en découlent, ou de céder ou de transférer tous droits à la réception du revenu qui en découle, et qui garantit des obligations de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de ses filiales ou de toute autre personne (autre que la dette de premier rang), à moins que les billets subordonnés ne soient garantis également et proportionnellement avec les obligations ainsi garanties (ou aient priorité sur ces obligations garanties, dans le cas d'obligations subordonnées

quant au droit de paiement aux billets subordonnés) ou jusqu'au moment où de telles obligations ne sont plus garanties par une priorité ou hypothèque mobilière ou légale. La phrase précédente n'obligera pas NFI ULC, NFL Holdings ni aucune de leurs filiales à garantir les billets subordonnés si la priorité ou hypothèque mobilière ou légale est constituée d'une priorité autorisée.

L'acte de fiducie prévoit qu'aucune caution ne pourra, directement ou indirectement, créer, contracter ou tolérer qu'existe toute priorité ou hypothèque mobilière ou légale grevant un actif ou un bien de cette caution ou tout revenu ou profit qui en découle, ou céder ou transférer tout droit à la réception du revenu qui en découle, et qui garantit une obligation de cette caution ou d'une autre personne (autre que la dette de premier rang), à moins que le cautionnement de cette caution des billets subordonnés ne soit également et proportionnellement garanti avec les obligations ainsi garanties (ou ait priorité sur de telles obligations garanties, dans le cas d'obligations subordonnées quant au droit de paiement au cautionnement des billets subordonnés de cette caution) ou jusqu'au moment où ces obligations ne sont plus garanties par une priorité ou hypothèque mobilière ou légale. La phrase précédente n'obligera pas une caution à garantir son cautionnement des billets subordonnés si la priorité ou hypothèque mobilière ou légale est constituée d'une priorité autorisée.

Obligations d'information. L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC remettra au fiduciaire dans les 90 jours après la fin de chaque exercice de NFI ULC et dans les 45 jours après la fin de chaque trimestre d'exercice (autre que le dernier trimestre d'exercice) de chaque exercice, un bilan consolidé de NFL Holdings et les états des résultats et de l'évolution de la situation financière connexes pour l'exercice ou le trimestre d'exercice et la portion écoulée de l'exercice, selon le cas, conformément aux PCGR (vérifiés à l'égard des états financiers annuels). NFI sera également assujettie aux autres obligations d'information habituelles.

Fusion, regroupement ou vente de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif

L'acte de fiducie prévoit que NFI ULC ne pourra effectuer un regroupement, une fusion ou une liquidation (peu importe si NFI ULC est l'entité continuant d'exister), ni vendre, céder, transférer, louer, transporter ou aliéner autrement l'ensemble ou la quasi-totalité de ses biens ou éléments d'actif dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations reliées, en faveur d'une personne, à moins que :

- i) NFI ULC ne soit la société continuant d'exister ou la personne formée par ce regroupement ou cette fusion ou continuant d'exister par suite de ce regroupement ou de cette fusion (si l'entité n'est pas NFI ULC) ou en faveur de laquelle cette vente, cession transfert, location, transport ou autre aliénation aura été effectué ne soit une société par actions, une société de personnes ou une société à responsabilité limitée organisée ou existant en vertu des lois du Canada ou d'une province ou d'un territoire de ce pays (NFI ULC ou cette personne, selon le cas, étant appelée aux présentes *l'émetteur remplaçant*);
- ii) l'émetteur remplaçant (s'il ne s'agit pas de NFI ULC) assume expressément toutes les obligations de NFI ULC aux termes de l'acte de fiducie et des billets subordonnés ainsi que des titres connexes conformément à un acte de fiducie supplémentaire ou à d'autres documents ou actes dans une forme convenant raisonnablement au fiduciaire;
- iii) immédiatement après avoir donné effet à cette opération (et traité toute dette qui devient une obligation de l'émetteur remplaçant ou d'une de ses filiales par suite de cette opération comme ayant été engagée par l'émetteur remplaçant ou cette filiale au moment de cette opération), aucun défaut ni cas de défaut n'aura eu lieu ni ne se poursuivra;
- iv) immédiatement compte tenu de cette opération sur une base pro forma comme si elle avait eu lieu au début de la période de quatre trimestres applicable, (A) l'émetteur remplaçant n'ait le droit de contracter une dette additionnelle d'au moins 1,00 \$ US conformément au test du ratio de la dette consolidée totale par rapport au BAIIA indiqué dans l'engagement décrit sous la rubrique *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées* ou (B) le ratio de couverture des charges fixes ne soit supérieur ou égal à ce ratio immédiatement avant cette opération;
- v) chaque partie aux billets subordonnés et aux cautionnements, à moins qu'il ne s'agisse de l'autre partie aux opérations de crédit susmentionnées, n'ait confirmé, au moyen de billets et de cautionnements supplémentaires, que ces billets et cautionnements s'appliqueront aux obligations de cette personne aux termes des billets subordonnés et des cautionnements (ou ces parties n'aient conclu des cautionnements des billets subordonnés de fond et de forme sensiblement similaires à ceux des cautionnements); et

- vi) NFI ULC n'ait remis au fiduciaire une attestation des membres de la direction ou un avis de conseillers juridiques indiquant que ce regroupement, cette fusion ou ce transfert, ainsi que ces billets et cautionnements supplémentaires (ou cautionnements des billets subordonnés) respectent l'acte de fiducie.

L'émetteur remplaçant succèdera à NFI ULC et la remplacera en vertu de l'acte de fiducie et des billets subordonnés. Nonobstant les clauses précitées (iii) et (iv), (a) toute filiale pourra effectuer un regroupement ou une fusion avec NFI ULC ou une autre filiale ou transférer la totalité ou une partie de ses biens et de son actif à NFI ULC ou à une autre filiale, et (b) NFI ULC pourra fusionner avec un membre du groupe constitué uniquement aux fins de reconstituer NFI ULC dans une autre province ou un autre territoire du Canada, pour autant que le montant de la dette de Transit Holdings et de ses filiales n'en soit pas augmenté.

L'acte de fiducie prévoit de plus que, sous réserve de certaines restrictions y étant décrites et régissant la remise d'un cautionnement lors de la vente ou d'une disposition d'une caution, chaque caution s'abstiendra, et NFI ULC et NFL Holdings ne permettront à aucune caution d'effectuer un regroupement, une fusion ou une liquidation (peu importe si cette caution est la société continuant d'exister), ou de vendre, de céder, de transférer, de louer, de transporter ou d'aliéner autrement l'ensemble ou la quasi-totalité de ses biens ou de son actif dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations reliées en faveur de toute personne, à moins que :

- i) cette caution ne soit la société continuant d'exister ou la personne formée par ce regroupement ou cette fusion ou continuant d'exister après ce regroupement ou cette fusion (s'il ne s'agit pas de cette caution) ou en faveur de laquelle cette vente, cession, ce transfert, location, transport ou autre aliénation aura été faite ne soit une société par actions, une société de personnes ou une société à responsabilité limitée organisée ou existant en vertu des lois du Canada ou des États-Unis ou d'une province ou d'un territoire du Canada ou d'un État des États-Unis (cette caution et cette personne, selon le cas, étant appelée aux présentes la *caution remplaçante*);
- ii) la caution remplaçante (s'il ne s'agit pas de cette caution) assume expressément toutes les obligations de cette caution en vertu de l'acte de fiducie et du cautionnement de cette caution conformément à un acte de fiducie supplémentaire ou à d'autres documents ou actes de forme convenant raisonnablement au fiduciaire;
- iii) immédiatement après avoir donné effet à cette opération (et traité toute dette qui devient une obligation de la caution remplaçante ou d'une de ses filiales par suite de cette opération comme ayant été engagée par la caution remplaçante ou cette filiale au moment de cette opération), aucun défaut ni cas de défaut n'aura eu lieu ni ne se poursuivra; et
- iv) la caution n'ait remis ou fait remettre au fiduciaire une attestation des membres de la direction et un avis de conseillers juridiques indiquant que ce regroupement, cette fusion ou ce transfert, ainsi que cet acte de fiducie supplémentaire (le cas échéant) respectent l'acte de fiducie.

Sous réserve de certaines restrictions décrites dans l'acte de fiducie, la caution remplaçante succèdera à cette caution et la remplacera aux termes de l'acte de fiducie et du cautionnement de cette caution. Nonobstant la clause (iii) précitée, une caution pourra fusionner avec un membre du groupe constitué uniquement aux fins de reconstituer cette caution dans un autre État des États-Unis ou une province ou un territoire du Canada, pour autant que le montant de la dette de la caution n'en soit pas haussé.

Défauts aux termes de l'acte de fiducie

Un cas de défaut est défini dans l'acte de fiducie comme :

- i) un défaut du paiement de l'intérêt sur tout billet subordonné à l'échéance lorsque ce défaut se poursuit pendant 30 jours, sous réserve des dispositions relatives au report de l'intérêt contenues dans l'acte de fiducie; il est toutefois entendu qu'un défaut de paiement de l'intérêt reporté sur les billets subordonnés devant être versé au plus tard le 19 août 2010 constituera immédiatement un cas de défaut (sans égard à la durée du délai pendant lequel ce défaut se poursuit);
- ii) un défaut du paiement du capital ou de la prime, le cas échéant, d'un billet subordonné relatif à sa date d'échéance, lors d'un rachat facultatif ou d'un rachat obligatoire, lors du déclenchement de la déchéance du terme ou autrement, ou encore lors de tout report de la date d'échéance conformément à l'acte de fiducie;

- iii) l'omission, par NFI ULC, NFL Holdings ou une caution, de respecter ses obligations aux termes de l'engagement décrit sous la rubrique *Fusion, regroupement ou vente de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif* ci-dessus;
- iv) l'omission par NFI ULC ou NFL Holdings, de respecter pendant 30 jours après avoir reçu un avis, l'une de ses obligations aux termes des engagements décrits sous la rubrique *Changement de contrôle* ou *Certains engagements* ci-dessus (dans chaque cas, sauf lorsqu'il s'agit d'une omission d'acheter les billets subordonnés);
- v) l'omission, par NFI ULC ou NFL Holdings de respecter ses autres engagements contenus dans les billets subordonnés ou l'acte de fiducie (sauf ceux contenus aux clauses (i) à (iv) ci-dessus) ou pour une caution de respecter les engagements qui lui incombent dans son cautionnement, lorsque cette omission se poursuit pendant 60 jours après la remise d'un avis en ce sens;
- vi) l'omission par NFI ULC ou NFL Holdings ou certaines filiales de payer une dette (sauf une dette due à NFI ULC, à NFL Holdings ou à une filiale) dans le délai de grâce applicable après l'échéance définitive ou le déclenchement de la déchéance du terme de cette dette par leurs porteurs en raison d'un défaut si le montant total de cette dette impayée ou dont la déchéance du terme a été déclenchée excède 10 millions de dollars US ou l'équivalent de cette somme en monnaie étrangère (*la disposition de déclenchement croisé de la déchéance du terme*);
- vii) certains cas de faillite, d'insolvabilité ou de réorganisation de NFI ULC, de NFL Holdings ou de certaines de leurs filiales (*les dispositions relatives à la faillite*);
- viii) la déclaration d'un jugement ou d'un décret pour le paiement d'argent (sauf les jugements couverts par des polices d'assurance exécutoires émises par des sociétés solvables) excédant 5 millions de dollars US ou l'équivalent de cette somme en monnaie étrangère contre NFI ULC, NFL Holdings ou certaines de leurs filiales si (A) une procédure de mise à exécution s'y rapportant est entreprise et n'est pas libérée ou ne fait par l'objet d'un sursis dans les 90 jours suivants ou si (B) ce jugement ou ce décret demeure en cours pendant une période de 60 jours après ce jugement et n'est pas libéré ni ne fait l'objet d'une renonciation ou d'un sursis (*la disposition relative à un défaut lors d'un jugement*);
- ix) les billets subordonnés ou tout cautionnement s'y rapportant cessent d'être en vigueur, sauf tel que l'envisagent leurs modalités, ou NFI ULC, NFL Holdings ou toute caution décline ou répudie ses obligations aux termes des billets subordonnés ou de tout cautionnement s'y rapportant, sauf tel que l'envisagent leurs modalités;
- x) sauf tel qu'il est expressément prévu à la clause 1 sous la rubrique *Limitation des paiements restreints*, NFL Holdings paie tout dividende sur les actions de son capital-actions, ou achète ou acquiert ou rembourse autrement contre valeur des participations en actions de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une autre filiale, sans qu'il ne s'agisse du rachat des actions de catégorie B ou des actions de catégorie C dans le cadre d'un cas de rachat (A) lorsque, sur le fondement des états financiers alors disponibles présentés au conseil d'administration, ce paiement restreint excède le montant disponible pouvant être versé conformément au paragraphe (b) ou (c) ou aux clauses 2 à 9 de l'engagement sous la rubrique *Limitation des paiements restreints* ou (B) durant toute période de report de l'intérêt ou toute période au cours de laquelle l'intérêt reporté durant toute période du report de l'intérêt (y compris l'intérêt s'y rapportant) demeure impayé, ou la continuation d'un défaut ou d'un cas de défaut; ou
- xi) NFI ULC omet de faire une offre de rachat tel qu'il est exigé sous la rubrique *Ventes d'actif* ou la rubrique *Changement de contrôle* ci-dessus.

Les situations précitées constitueront des cas de défaut, peu importe la raison d'un tel cas de défaut et peu importe si cette situation est volontaire ou involontaire ou résulte de l'opération de la loi ou conformément à un jugement, à un décret ou à une ordonnance d'un tribunal ou encore à une ordonnance, une règle ou un règlement d'un organisme administratif ou gouvernemental.

Cependant, un défaut en vertu de la clause (iv) ou (v) ne constituera pas un cas de défaut avant que le fiduciaire ou les porteurs des billets subordonnés en circulation (ou les porteurs du montant du seuil réduit dans le cas d'un défaut relatif au seuil réduit) pour 25 % de leur montant en capital n'avisent NFI ULC du défaut et que NFI ULC ne corrige pas ce défaut dans les délais précisés aux clauses (iv) ou (v) des présentes après avoir reçu cet avis.

Si un cas de défaut se produit et se poursuit, les billets subordonnés porteront un intérêt annuel additionnel de 2 % jusqu'au moment où le cas de défaut aura été corrigé.

Sous réserve de toute période de déclenchement de la déchéance du terme d'une abstention au cours de laquelle le montant des billets subordonnés ne sera pas exigible et payable par NFI ULC ou la caution, si un cas de défaut (sauf un cas de défaut visant certains cas de faillite, d'insolvabilité ou de réorganisation de NFI ULC ou de NFL Holdings pour lesquels le déclenchement de la déchéance du terme est automatique), se produit et se poursuit, le fiduciaire ou les porteurs des billets subordonnés en circulation pour au moins 25 % de leur montant en capital (ou les porteurs du montant du seuil réduit dans le cas d'un défaut relatif au seuil réduit) pourront, au moyen d'un avis à NFI ULC, déclarer le capital, la prime, le cas échéant, et l'intérêt couru mais impayé relatifs à tous les billets subordonnés comme étant dus et payables. Lors d'un tel déclenchement de la déchéance du terme, ce montant en capital, cette prime et cet intérêt seront immédiatement dus et payables. Si un cas de défaut relatif à certains cas de faillite, d'insolvabilité ou de réorganisation de NFI ULC se produit, le montant de capital, la prime, le cas échéant, et l'intérêt relatifs à tous les billets subordonnés deviendront immédiatement dus et payables sans déclaration ni autre acte de la part du fiduciaire ou de tout porteur. Dans certaines circonstances, les porteurs des billets subordonnés en circulation pour une majorité de leur montant en capital pourront annuler ce déclenchement de la déchéance du terme à l'égard des billets subordonnés, ainsi que ses conséquences.

Sous réserve des dispositions de l'acte de fiducie relatives aux obligations du fiduciaire, si un cas de défaut s'est produit et se poursuit, le fiduciaire n'aura aucune obligation d'exercer les droits ou pouvoirs prévus dans l'acte de fiducie à la demande ou sur les directives de l'un des porteurs, à moins que ces porteurs n'aient offert au fiduciaire une sûreté et une indemnisation convenant à ce dernier contre les pertes, responsabilités ou frais. Sauf afin de préserver ou de faire valoir le droit à la réception du paiement du capital, de la prime (le cas échéant) ou de l'intérêt à l'échéance, aucun porteur ne pourra exercer un recours à l'égard de l'acte de fiducie ou des billets subordonnés, à moins que (i) ce porteur n'ait donné auparavant au fiduciaire un avis indiquant qu'un cas de défaut se poursuit, (ii) les porteurs des billets subordonnés en circulation pour au moins 25 % de leur montant en capital (ou pour au moins le montant du seuil réduit devant servir à remédier à un cas de défaut relatif au seuil réduit (autre que le déclenchement de la déchéance du terme)) n'ait demandé au fiduciaire d'exercer le recours, (iii) ces porteurs n'aient offert au fiduciaire une sûreté ou une indemnité raisonnable contre toute perte, responsabilité ou tous frais, (iv) le fiduciaire n'ait pas respecté cette demande dans les 60 jours après la réception de la demande et de l'offre de sûreté ou d'indemnisation, et (v) sauf s'il s'agit de remédier à un cas de défaut relatif au seuil réduit (autre que le déclenchement de la déchéance du terme) les porteurs des billets subordonnés en circulation pour une majorité de leur montant en capital n'aient donné au fiduciaire une directive incompatible avec cette demande dans cette période de 60 jours. Sous réserve de certaines restrictions, les porteurs des billets subordonnés en circulation pour une majorité de leur montant en capital se voient accorder le droit de décider du moment, de la méthode et du lieu du déroulement de toute procédure pour tout recours à la portée du fiduciaire ou pour l'exercice de toute fiducie ou de tout pouvoir accordé au fiduciaire. Toutefois, le fiduciaire peut refuser de suivre une directive contradictoire à la loi ou à l'acte de fiducie ou encore une directive qui, selon lui, porte indûment atteinte aux droits d'un porteur ou qui engagerait la responsabilité personnelle du fiduciaire. Avant de prendre toute mesure en vertu de l'acte de fiducie, le fiduciaire aura droit à une indemnisation lui convenant, à son entière discrétion, contre toutes les pertes et tous les frais résultant de la prise ou de l'omission d'une telle mesure.

L'acte de fiducie prévoit que si un défaut se produit et se poursuit et est réellement connu du fiduciaire, ce dernier devra poster à chaque porteur un avis du défaut dans les 90 jours après son déclenchement ou, si ce moment est antérieur, dans les 30 jours après un avis écrit de ce défaut reçu par le fiduciaire. Sauf dans le cas d'un défaut du paiement du capital ou de la prime, le cas échéant, ou de l'intérêt relatif à tout billet subordonné, le fiduciaire pourra retenir l'avis tant que ses agents de fiducie déterminent de bonne foi que la retenue de l'avis est dans l'intérêt des porteurs. De plus, NFI ULC doit remettre au fiduciaire, dans les 90 jours après la fin de chaque exercice, une attestation indiquant si les signataires de cette attestation connaissent quelque défaut s'étant produit durant l'exercice précédent. NFI ULC doit aussi remettre au fiduciaire, dans les 30 jours suivant son déclenchement, un avis écrit de tout événement qui constituerait certains défauts, le progrès relatif à ces défauts et les mesures que l'émetteur entend prendre ou se propose de prendre à cet égard.

Modifications et renonciations

Sous réserve de certaines exceptions, l'acte de fiducie peut être modifié avec le consentement des porteurs des billets subordonnés alors en circulation pour une majorité de leur montant en capital faisant partie de toutes les séries touchées par cette modification, et certains défauts passés conformément à toute disposition peuvent faire l'objet d'une renonciation avec le consentement des porteurs des billets subordonnés alors en circulation pour une majorité de leur montant en capital. Toutefois, sans le consentement de chaque porteur des billets subordonnés visés, aucune modification ni renonciation ne pourra, notamment :

- i) réduire le montant des billets subordonnés dont les porteurs doivent consentir à cette modification;

- ii) réduire le taux ou prolonger le délai de paiement de l'intérêt sur tout billet subordonné;
- iii) réduire le montant en capital ou rapprocher ou reporter l'échéance indiquée d'un billet subordonné;
- iv) réduire la prime payable lors du rachat d'un billet subordonné ou changer le moment auquel un billet subordonné peut être racheté, tel qu'il est décrit sous la rubrique *Rachat facultatif*;
- v) faire en sorte qu'un billet subordonné soit payable dans une monnaie autre que celle y étant indiquée;
- vi) apporter un changement aux dispositions de subordination de l'acte de fiducie qui nuit aux droits d'un porteur;
- vii) modifier les cautionnements ou toute sûreté s'y rapportant d'une manière nuisant au porteur;
- viii) amoindrir le droit d'un porteur de recevoir le paiement du capital ou de la prime, le cas échéant, et de l'intérêt relatif à ses billets subordonnés à compter des dates d'échéance s'y rapportant ou intenter des poursuites pour la mise à exécution de tout paiement sur ces billets subordonnés ou à leur égard;
- ix) (A) renoncer à un cas de défaut relatif au seuil réduit; ou (B) modifier les engagements décrits ci-dessus, sous la rubrique *Limitation sur les paiements restreints* d'une manière qui donnerait lieu à un cas de défaut relatif au seuil réduit ou qui permettrait à l'émetteur de prendre une mesure décrite à la clause (ii) du premier paragraphe de cet engagement alors qu'il n'aurait pas autrement été autorisé à prendre une telle mesure en vertu des modalités de cet engagement tel qu'il est en vigueur à la date de l'acte de fiducie;
- x) (A) apporter un changement au paragraphe (c) sous la rubrique *Limitation sur les paiements restreints* qui aurait l'effet d'augmenter les montants des paiements restreints à l'égard du capital-actions de NFI ULC ou de NFL Holdings, (B) apporter un changement aux dispositions de l'acte de fiducie interdisant le versement de paiements restreints durant une période de report de l'intérêt ou pendant que l'intérêt reporté pendant toute période de report de l'intérêt (y compris l'intérêt s'y rapportant) demeure impayé, ou pendant la continuation d'un défaut ou d'un cas de défaut, ou (C) renoncer à un cas de défaut en vertu de la clause (x) sous la rubrique *Défauts aux termes de l'acte de fiducie*;
- xi) renoncer à un défaut ou à un cas de défaut en vertu de la clause (i) ou (ii) sous la rubrique *Défauts aux termes de l'acte de fiducie*;
- xii) apporter un changement aux dispositions de modification nécessitant le consentement de tous les porteurs ou apporter un changement aux dispositions de renonciation;
- xiii) apporter un changement dans la renonciation aux dispositions relatives aux défauts passés; ou
- xiv) prendre une mesure qui pourrait modifier la structure ou les caractéristiques des billets subordonnés d'une telle manière que les billets subordonnés deviendraient autre chose que des titres de créance de NFI ULC.

Sans le consentement de tout porteur, NFI ULC et le fiduciaire peuvent modifier l'acte de fiducie pour corriger toute ambiguïté, omission, tout défaut ou incompatibilité, pour prévoir la prise en charge, par une société par actions, une société de personnes ou une société à responsabilité limitée remplaçante, des obligations de NFI ULC dans le cadre de l'acte de fiducie, pour prévoir des billets subordonnés sans certificat en sus ou à la place des billets subordonnés avec certificat, pour ajouter des cautionnements relatifs aux billets subordonnés, pour suppléer aux engagements de NFI ULC au bénéfice des porteurs ou pour abandonner tout droit ou pouvoir accordé à NFI ULC, pour apporter tout changement qui ne nuit pas aux droits d'un porteur ou pour apporter certains changements à l'acte de fiducie prévoyant l'émission de billets subordonnés additionnels. Cependant, aucune modification ne pourra être apportée aux dispositions de subordination de l'acte de fiducie qui nuit aux droits des prestataires de la dette de premier rang alors en cours, à moins que les porteurs de cette dette de premier rang (ou tout groupe ou représentant de ceux-ci autorisés à donner un consentement) ne consentent à un tel changement.

Le consentement de tous les porteurs n'est pas nécessaire aux termes de l'acte de fiducie pour l'approbation d'une forme particulière d'une modification proposée. Ce consentement est suffisant s'il approuve le fond de la modification proposée.

Aux termes de la dette de premier rang future, NFI ULC n'aura pas l'autorisation d'apporter une modification si cette modification avait pour effet (i) d'augmenter le taux d'intérêt applicable aux billets subordonnés, (ii) de changer à une date antérieure les dates de paiement prévues de toute composante du capital, de l'intérêt ou d'autres montants relatifs aux billets subordonnés, (iii) de modifier les dispositions de rachat, de paiement par anticipation ou de subordination des billets subordonnés, (iv) de suppléer aux engagements (y compris, notamment, les engagements financiers), aux défauts et aux cas de défaut indiqués dans l'acte de fiducie ou de les modifier d'une manière par suite de laquelle ces dispositions seraient plus coûteuses ou plus restrictives pour NFI ULC, ou (v) d'augmenter autrement les obligations de NFI ULC, de NFL Holdings ou de toute caution à l'égard des billets subordonnés ou d'accorder des droits additionnels à leurs porteurs qui, individuellement ou dans l'ensemble, seraient défavorables pour l'émetteur, toute caution ou les prêteurs de la dette de premier rang.

Anéantissement

NFI ULC pourra à tout moment et à son gré mettre fin à toutes ses obligations aux termes des billets subordonnés et de l'acte de fiducie (*l'anéantissement légal*), sauf pour certaines obligations, y compris les obligations relatives à la fiducie d'anéantissement et aux obligations d'inscrire le transfert ou l'échange des billets subordonnés, de remplacer les billets subordonnés abîmés, détruits, perdus ou volés et de maintenir un agent chargé de la tenue des registres et un agent payeur à l'égard des billets subordonnés. NFI ULC pourra en tout temps mettre fin à ses obligations aux termes des engagements décrits sous les rubriques *Certains engagements* et *Changement de contrôle*, à l'effet de la disposition relative au déclenchement croisé de la déchéance du terme, aux dispositions de faillite quant à certaines filiales et à la disposition relative au défaut portant sur un jugement décrit sous la rubrique *Défauts aux termes de l'acte de fiducie* ci-dessus et les restrictions contenues à la clause (iv) du premier paragraphe sous la rubrique *Fusion, regroupement ou vente de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif* ci-dessus et certains autres engagements (*l'anéantissement des engagements*). Si NFI ULC exerce son option d'anéantissement légal ou son option d'anéantissement des engagements, chaque caution sera libérée de toutes ses obligations à l'égard de son cautionnement.

Si NFI ULC lève son option d'anéantissement légal, la déchéance du terme du paiement des billets subordonnés ne sera pas déclenchée en raison d'un cas de défaut s'y rapportant. Si NFI ULC lève son option d'anéantissement, la déchéance du terme des billets subordonnés ne pourra pas être déclenchée en raison d'un cas de défaut précisé à la clause (iv), (vi), (vii) uniquement à l'égard de certaines filiales ou (viii) uniquement à l'égard de certaines filiales sous la rubrique *Défauts aux termes de l'acte de fiducie* ci-dessus ou en raison de l'omission de NFI ULC de respecter la clause (iv) du premier paragraphe sous la rubrique *Fusion, regroupement ou vente de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif* ci-dessus. NFI ULC pourra lever son option d'anéantissement légal nonobstant sa levée antérieure de son option d'anéantissement des engagements.

Pour lever l'une ou l'autre des options d'anéantissement, NFI ULC doit irrévocablement déposer en fidéicommis (*la fiducie d'anéantissement*) auprès du fiduciaire des fonds ou des obligations du gouvernement du Canada pour le paiement du capital, de la prime (le cas échéant) et de l'intérêt relatifs aux billets subordonnés jusqu'au rachat ou à l'échéance, selon le cas, et doit respecter certaines autres conditions, y compris (i) la remise au fiduciaire d'un avis de conseillers juridiques indiquant que les porteurs des billets subordonnés ne constateront aucun revenu, ni gain ni perte aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis ou de l'impôt sur le revenu au Canada par suite de ce dépôt et de cet anéantissement et seront assujettis à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et à l'impôt sur le revenu au Canada sur les mêmes montants, de la même manière et aux mêmes moments que cela aurait été le cas si ce dépôt et cet anéantissement n'avaient pas eu lieu (et, dans le cas d'un anéantissement légal seulement, cet avis de conseillers juridiques devra être fondé sur une modification de la loi ou une décision de l'IRS ou de l'ARC) et (ii) pour autant qu'à la date ou aux dates auxquelles les montants respectifs ont été versés à la fiducie, ces paiements ont été faits à l'égard des billets subordonnés sans contrevenir aux dispositions de subordination de l'acte de fiducie ou de toute autre entente importante liant NFI ULC.

Assemblées des porteurs

L'acte de fiducie prévoit que des assemblées des porteurs pourront être convoquées en tout temps et à quelque fin que ce soit et devront l'être si (i) NFI ULC, le fiduciaire ou les porteurs représentant tous les billets subordonnés en circulation pour au moins 25 % de leur montant en capital en font la demande ou, dans le cas d'une assemblée convoquée pour étudier un cas de défaut relatif au seuil réduit, pour le montant du seuil réduit et que (ii) le fiduciaire reçoit un financement et est indemnisé par NFI ULC ou les porteurs qui demandent l'assemblée à l'égard des coûts pouvant être engagés pour la convocation et la tenue d'une telle assemblée. Un avis de convocation de toute assemblée devra être remis aux porteurs au moins 21 jours avant la tenue de l'assemblée.

Les porteurs pourront être présents et voter à toute assemblée des porteurs en personne ou par l'entremise d'un fondé de pouvoir, lequel ne sera pas tenu d'être un porteur. Les porteurs eux-mêmes présents ou représentés par procuration et qui représentent les billets subordonnés en circulation pour au moins 25 % de leur montant en capital ou, dans le cas d'une

assemblée convoquée pour étudier un cas de défaut relatif au seuil réduit, pour le montant du seuil réduit, constitueront un quorum pour le traitement des affaires à toutes ces assemblées. Lors de toute assemblée à laquelle un quorum n'est pas présent dans la demi-heure suivant le moment fixé pour la tenue de l'assemblée, cette assemblée, si elle a été demandée par les porteurs ou conformément à une demande des porteurs sera dissoute, mais dans tous les autres cas, l'assemblée sera reportée au même jour la semaine suivante, à la même heure et (si cela est raisonnablement pratique) au même endroit sans qu'un avis ne doive être remis à l'égard de cette reprise d'assemblée ou de ces autres moment et lieu, tel que le président de l'assemblée pourra le décider, et un avis sera remis à tous les porteurs au moins cinq jours avant cette date. Lors de cette reprise d'assemblée, les porteurs eux-mêmes présents ou représentés par procuration constitueront un quorum et pourront traiter les affaires pour lesquelles l'assemblée avait été initialement convoquée, peu importe s'ils représentent les billets subordonnés en circulation pour au moins 25 % de leur montant en capital.

Lors de toute pareille assemblée, le vote pourra être pris à main levée ou au moyen d'un scrutin. Lors d'un vote à main levée, chaque personne qui est présente et est autorisée à voter, qu'il s'agisse d'un porteur ou d'un fondé de pouvoir représentant un ou plusieurs porteurs, disposera d'une voix. Lors d'un scrutin, chaque porteur lui-même présent ou représenté par un fondé de pouvoir pourra exprimer une voix pour les billets subordonnés de chaque tranche du montant en capital de 10,00 \$ CA dont il est le porteur, et toute fraction sera arrondie à la tranche la plus proche de 10,00 \$ CA. Sauf les affaires qui nécessitent une résolution extraordinaire, toute question soumise à une assemblée pourra être tranchée par une majorité des voix.

Sous réserve de certaines exceptions (notamment d'un cas de défaut relatif au seuil réduit), l'acte de fiducie prévoit que certains pouvoirs peuvent être exercés au moyen d'une résolution extraordinaire devant être adoptée par les porteurs des billets subordonnés pour au moins $66\frac{2}{3}\%$ de leur montant en capital, eux-mêmes présents ou représentés par procuration à l'assemblée et faisant l'objet d'un vote lors d'un scrutin à l'égard de cette résolution. Les porteurs disposent notamment des pouvoirs suivants qu'ils peuvent exercer au moyen d'une résolution extraordinaire : (i) le pouvoir de sanctionner tout changement ou arrangement visant leurs droits ou ceux du fiduciaire à l'encontre de NFI ULC ou de ses biens ou de son actif, (ii) sous réserve de certaines exigences, le pouvoir de consentir à tout changement apporté aux dispositions de l'acte de fiducie, aux billets subordonnés, aux cautionnements ou à toute sûreté s'y rapportant auquel NFI ULC et(ou) les cautions, selon le cas, consentent, (iii) le pouvoir de sanctionner la reconstruction, la réorganisation ou la refonte du capital de NFI ULC ou le regroupement ou la fusion de NFI ULC avec toute personne ou pour la vente, la location, le transfert ou toute autre disposition de l'ensemble de l'entreprise, des biens et de l'actif de NFI ULC, (iv) le pouvoir d'autoriser le fiduciaire ou toute autre personne à soumissionner lors de toute vente des biens ou de l'actif de NFI ULC et d'emprunter de l'argent dans le cadre de cette soumission ou d'hypothéquer le bien ou l'actif ainsi acheté en garantie du remboursement de l'argent ainsi emprunté et de détenir le bien ou l'actif ainsi acheté en fidéicommis pour tous les porteurs, ou (v) le pouvoir de destituer le fiduciaire et de nommer un ou des nouveaux fiduciaires.

Au sujet du fiduciaire

Société de fiducie Computershare du Canada est le fiduciaire aux termes de l'acte de fiducie.

Lois d'application

L'acte de fiducie prévoit que cet acte et les billets subordonnés sont régis par les lois de la province d'Ontario et interprétés en conséquence.

Certaines définitions

Certaines définitions utilisées dans la présente section intitulée *Description des billets subordonnés* auront les significations suivantes pour autant qu'elles portent sur l'acte de fiducie, et si elles ne sont pas par ailleurs définies, elles auront les significations paraissant ailleurs dans le présent prospectus :

Actif à court terme désigne tous les stocks, comptes débiteurs, ainsi que les charges payées d'avance et les sommes en dépôt de Transit Holdings, Inc. et de ses filiales, à l'exclusion des montants exigibles des sociétés de leur groupe.

Actions en termes de vote d'une personne à toute date désigne le capital-actions de cette personne alors assorti du droit de vote lors de l'élection des membres du conseil d'administration ou de la personne ou de l'organisme équivalent de cette personne.

Actions exclues désigne quant à toute personne, tout capital-actions de cette personne qui, selon ses modalités (ou selon les modalités de tout titre pouvant résulter de sa conversion, de son rachat ou de son échange), ou lors du déclenchement de tout événement :

- a) vient à échéance ou est obligatoirement rachetable conformément à une obligation au titre d'un fond d'amortissement ou autrement;
- b) peut être converti ou échangé pour l'acquisition d'une dette ou d'actions exclues;
- c) peut être racheté au gré du porteur en totalité ou en partie;

dans chaque cas avant le premier anniversaire de la date d'échéance des billets subordonnés; il est toutefois entendu que seulement la partie du capital-actions qui vient ainsi à échéance ou qui est obligatoirement rachetable ou est ainsi convertible, échangeable ou rachetable au gré du porteur avant ce premier anniversaire sera réputée être des actions exclues; il est de plus entendu, toutefois, que si ce capital-actions est émis à un administrateur, un gestionnaire, un membre de la direction, un membre du personnel ou à un régime au bénéfice de ces parties de NFI ULC, de NFL Holdings ou de leurs filiales ou encore par tout pareil régime à de telles parties, ce capital-actions ne constituera pas des actions exclues uniquement parce qu'il se peut qu'il doive être racheté par NFI ULC pour respecter les obligations législatives ou réglementaires applicables ou par suite de la cessation d'emploi, du décès ou de l'invalidité de ces parties; il est aussi entendu que les actions de catégorie B et les actions de catégorie C du capital de NFL Holdings seront réputées ne pas constituer des actions exclues.

Actions privilégiées désigne toute participation en actions assortie du droit prioritaire de paiement des dividendes ou lors de la liquidation ou dissolution volontaire ou forcée; il est toutefois entendu que les actions de catégorie B ou actions de catégorie C et les actions privilégiées du capital de NFL Holdings seront réputées ne pas constituer des actions privilégiées.

Aval désigne tout aval (autrement que par l'endossement d'effets négociables pour fins de perception dans le cours normal des affaires), direct ou indirect, de quelque manière que ce soit (y compris, notamment, les lettres de crédit et les ententes de remboursement s'y rapportant) de la totalité ou d'une partie de la dette ou d'autres obligations.

BAIIA désigne, quant à toute personne, le bénéfice avant les intérêts débiteurs, les impôts sur le revenu, les charges d'amortissement, plus les charges hors trésorerie ayant pour effet de diminuer le bénéfice (y compris l'écart entre la valeur comptable des stocks immédiatement avant la date de clôture du PAPE et la juste valeur marchande de ceux-ci, qui sera comptabilisé lors de l'application de la méthode de l'acquisition au fur et à mesure où ces stocks sont vendus), moins les gains hors trésorerie ayant pour effet d'augmenter le bénéfice, plus, dans la mesure où elles sont engagées ou subies dans le cadre du placement des titres IDS conformément au prospectus relatif au PAPE et aux opérations connexes comptabilisées en tant que déduction du revenu et payées au plus tard à la date de clôture du PAPE ou payées sur le produit du placement des titres IDS aux termes du prospectus relatif au PAPE et de toute émission subséquente des titres IDS, les charges et les pertes au comptant découlant de l'extinction par anticipation des dettes et les frais de restructuration du capital, plus, dans la mesure où ils sont engagés ou effectués au plus tard à la date de clôture du PAPE, les frais de disposition, les frais de gestion et tout ajustement aux fins de normalisation reliés à l'opération de cession-bail des installations de St-Cloud. Pour plus de certitude, les charges hors trésorerie ne peuvent être incluses dans le calcul du BAIIA lorsque celles-ci sont payables au comptant au cours d'une période ultérieure.

Bénéficiaire exclu désigne (i) toute personne qui est directement ou indirectement propriétaire (au moyen de la propriété de titres IDS ou autrement) et après l'application des règles d'interprétation de la propriété décrites à l'article 871(h)(3) du Code, de 10 % ou plus du pouvoir de vote total combiné de toutes les catégories d'actions de NFI ULC ou de Transit Holdings, Inc. en termes de vote, (ii) une société étrangère contrôlée (au sens de l'article 957(a) du Code) reliée (au sens de l'article 864(d)(4) du Code) à NFI ULC ou à Transit Holdings, Inc. par voie de propriété d'actions, ou (iii) une banque décrite à l'article 881(c)(3)(A) du Code à l'égard des billets subordonnés.

Capital-actions désigne :

- a) dans le cas d'une société par actions, les actions ou les participations en actions de cette société, y compris, notamment, les actions de cette société représentées par des titres IDS et les actions de cette société en circulation lors de la séparation de titres IDS pour former les titres qu'ils représentent;
- b) dans le cas d'une association ou d'une entité commerciale, toutes les actions et tous les intérêts, participations, droits ou autres équivalents (peu importe leur désignation) d'actions de cette société;
- c) dans le cas d'une société de personnes ou d'une société à responsabilité limitée, les participations de la société de personnes ou des membres (qu'il s'agisse d'une société en nom collectif ou d'une société en commandite); et

- d) les autres intérêts ou participations accordant à une personne le droit de recevoir une part des profits et des pertes de la personne émettrice ou des distributions des biens de celle-ci.

Cas de défaut relatif au seuil réduit désigne un cas de défaut découlant d'un défaut de respecter la clause i) de la rubrique *Limitation sur les paiements restreints* et auquel il n'est pas remédié dans les 30 jours après un avis le concernant.

Cas de rachat désigne tout rachat, par NFL Holdings, d'actions de catégorie B ou actions de catégorie C, y compris conformément à l'exercice du droit de liquidité ou du droit de rachat par un porteur.

Caution désigne toute personne qui donne un cautionnement, y compris NFAI; il est toutefois entendu que lorsque cette personne obtient quittance ou est libérée de son cautionnement conformément à l'acte de fiducie ou au cautionnement applicable, cette personne cesse d'être une caution.

Cautionnement désigne tout aval des obligations de NFI ULC en vertu de l'acte de fiducie et des billets subordonnés par toute personne.

Contracter, créer ou engager ou création désigne l'émission, la prise en charge, l'aval, la création ou toute autre acceptation de responsabilités s'y rapportant, à condition, toutefois, que toute dette ou tout capital-actions d'une personne existant au moment où cette personne devient une filiale (par suite d'une fusion, d'un regroupement, d'une acquisition ou autrement) soit réputé être créé par cette personne au moment où elle devient une filiale, et *contracté, créé ou engagé* ou encore *création* auront une signification correspondante.

Date de clôture du PAPE désigne le 19 août 2005.

DBRS désigne Dominion Bank Rating Service Limited.

Défaut désigne toute situation qui constitue ou, avec un avis ou l'écoulement du temps ou les deux, constituerait un cas de défaut.

Dépenses en immobilisations désigne, pour la période applicable, les dépenses effectuées conformément aux PCGR pour l'acquisition ou la construction d'immobilisations et de biens de production (y compris les améliorations, rénovations et remplacements devant être classés conformément aux PCGR en tant qu'immobilisations, mais à l'exclusion de l'entretien et des réparations qu'il n'est pas nécessaire de classer ainsi). Les dépenses en immobilisations incluront le montant capitalisé des obligations aux termes de baux ou d'ententes similaires visant ces immobilisations et biens de production, dans la mesure où de telles obligations doivent être traitées comme des contrats de location-acquisition ou des obligations aux fins du bilan aux termes des PCGR et les autres dépenses traitées comme des immobilisations aux termes des PCGR.

Dépenses en immobilisations non provisionnées désigne les dépenses en immobilisations non provisionnées par une dette autorisée par les documents relatifs au crédit de premier rang.

Dette désigne, quant à toute personne : (i) le capital de toute dette d'une telle personne, éventuelle ou non : (a) pour un emprunt d'argent, (b) attestée par des obligations, des billets, des débentures ou des effets similaires ou des lettres de crédit ou des acceptations bancaires (ou, sans double emploi, les accords de remboursement s'y rapportant), (c) représentant le prix d'achat reporté et impayé d'un bien, sauf tout solde constituant un effet commercial à payer ou une obligation similaire à l'endroit d'un fournisseur qui vient à échéance six mois à compter de la date à laquelle il a été engagé, dans chaque cas lorsque la dette a été engagée dans le cours ordinaire des affaires et que ce prix d'achat est dû plus de six mois après la date de la mise en service du bien ou de la prise en livraison du bien et du titre s'y rapportant, ou (d) à l'égard d'obligations découlant d'un contrat de location-acquisition; (ii) dans la mesure où elle n'est pas autrement incluse, toute obligation dont une telle personne est responsable ou que celle-ci doit payer en tant que débiteur, caution ou autrement, sur la dette d'une autre personne (sauf par suite de l'endossement d'effets négociables aux fins de recouvrement dans le cours ordinaire des affaires); et (iii) dans la mesure où elle n'est pas autrement incluse, la dette d'une autre personne garantie par une priorité ou hypothèque mobilière ou légale grevant un bien appartenant à cette personne (que cette dette soit ou non prise en charge par cette personne); il est toutefois entendu que (a) le montant de cette dette sans recours correspondra à la somme la moins élevée entre (1) la juste valeur marchande de cet actif à la date de détermination et (2) le montant de la dette de cette autre personne; (b) que toute obligation de NFL Holdings, de NFI ULC ou d'une filiale à l'égard de crédits au compte ou de participants aux termes de tout régime de rémunération du personnel, des administrateurs, des gestionnaires, des fiduciaires ou des membres de la direction, sera réputée ne pas constituer une dette; (c) que les actions de catégorie B et actions de catégorie C seront réputées ne pas constituer une dette; et (d) la juste valeur marchande des obligations évaluées à la valeur du marché qui sont incluses dans les obligations de couverture sera réputée ne pas constituer une dette.

Dettes auprès du prêteur de premier rang désigne tous les montants payables aux termes ou à l'égard de la facilité de crédit, des autres documents relatifs au crédit de premier rang et de toute dette de refinancement s'y rapportant, tels qu'ils peuvent être modifiés de temps à autre, y compris le capital, la prime (le cas échéant), l'intérêt (dont l'intérêt s'accumulant à compter de la production d'une requête en faillite ou en réorganisation visant NFI ULC ou une filiale de NFI ULC, selon le cas, qu'une réclamation relative aux intérêts postérieurs à la production soit ou non permise dans le cadre de telles procédures), les droits, les frais, les dépenses, les obligations de remboursement, les avals et tous les autres montants payables aux termes de ceux-ci ou à leur égard.

Dettes consolidées totales désigne toute la dette, les lettres de crédit et les avals s'y rapportant par une personne, le tout déterminé sur une base consolidée.

Dettes de premier rang désigne, à l'égard de NFI ULC ou de la caution, toute la dette garantie de NFI ULC ou de la caution, y compris l'intérêt s'y rapportant (dont l'intérêt s'accumulant à compter de la production de toute requête en faillite ou en réorganisation concernant NFI ULC ou la caution, peu importe qu'une réclamation pour l'intérêt postérieur à la production soit autorisée dans cette instance) et les autres montants (y compris les montants intégraux, frais, dépenses, obligations de remboursement aux termes de lettres de crédit et d'indemnités) dus à cet égard, toutes les obligations relatives aux services de gestion des liquidités, dans chaque cas que ces sommes soient en cours à la date de clôture du PAPE ou soient engagées par la suite, et toute la dette de sûreté, à moins que dans l'acte qui les crée ou les atteste ou conformément auquel ceux-ci sont en cours, il est prévu que ces obligations ne sont pas supérieures, quant au droit de paiement, aux billets subordonnés ou au cautionnement, selon le cas; il est toutefois entendu que la dette de premier rang n'inclura pas, selon le cas, (i) toute obligation de NFI ULC ou de la caution envers l'une de ses filiales ou d'une de ses filiales envers NFI ULC ou la caution ou une autre filiale de NFI ULC ou de la caution, (ii) tout passif au titre de l'impôt fédéral, étatique, provincial ou local ou de tout autre impôt dû par NFI ULC, la caution ou cette filiale, (iii) les comptes devant être payés ou les autres dettes dues aux fournisseurs qui sont créées dans le cours ordinaire des affaires (y compris les avals s'y rapportant ou les actes attestant ces dettes), et (iv) les obligations relatives à tout capital-actions.

Dettes de premier rang désignées désigne (i) la dette de premier rang aux termes de la facilité de crédit et (ii) toute autre dette de premier rang dont le montant en capital excède 25 millions de dollars US et qui est désignée par NFI ULC en tant que dette de premier rang désignée.

Dettes de rang égal désigne, à l'égard de NFI ULC ou de la caution, toute la dette non garantie de cette personne, y compris l'intérêt sur celle-ci (y compris l'intérêt s'accumulant à compter de la production d'une requête en faillite ou en réorganisation concernant cette personne, peu importe si une réclamation pour l'intérêt postérieur à la production est autorisée dans de telles procédures) et les autres montants (y compris les montants intégraux, les frais, les dépenses, les obligations de remboursement aux termes de lettres de crédit et les indemnités) dus à cet égard, qu'ils soient en cours à la date de clôture du PAPE ou qu'ils soient engagés par la suite, cette dette non garantie se classant à égalité quant aux droits de paiement par rapport aux billets subordonnés ou au cautionnement de la caution, à moins que, dans l'acte créant ou attestant la dette non garantie aux termes duquel la dette non garantie est en cours, il ne soit prévu que ces obligations ne se classent pas à égalité quant aux droits de paiement par rapport aux billets subordonnés ou au cautionnement de la caution.

Dettes de refinancement a la signification donnée au paragraphe (j) sous l'engagement intitulé *Restrictions sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*.

Dettes de sûreté a la signification attribuée à cette expression sous la rubrique *Restriction sur la création d'une dette et l'émission d'actions exclues et d'actions privilégiées*.

Dettes subordonnées désigne, à l'égard de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une filiale, toute la dette qui n'est pas une dette de premier rang ou une dette de rang égal.

Documents relatifs au crédit de premier rang désigne le renvoi collectif à la facilité de crédit, aux billets émis conformément à celle-ci et aux avals s'y rapportant, ainsi qu'aux documents accessoires à leur égard, et toute lettre d'honoraires s'y rapportant.

Droit de liquidité désigne le droit des porteurs des actions de catégorie B et des actions de catégorie C de demander, dans certaines circonstances, à NFL Holdings de s'efforcer d'acquiescer ou d'acheter pour annulation des actions de catégorie B et des actions de catégorie C appartenant à de tels porteurs.

Droit de rachat désigne le droit de NFL Holdings d'acheter en vue d'annulation auprès des porteurs d'actions de catégorie B et d'actions de catégorie C, dans certaines circonstances, les actions de catégorie B et les actions de catégorie C détenues par ces porteurs.

Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance désigne, lorsqu'elle est appliquée à une dette ou à des actions exclues, selon le cas, à toute date, le quotient (i) de la somme des produits du nombre d'années à compter de la date de détermination jusqu'à la date de chaque paiement de capital prévu successif de cette dette ou de ce rachat ou d'un paiement similaire à l'égard de ces actions exclues, multipliée par le montant de ce paiement, divisé par (ii) la somme de tous ces paiements.

Facilité de crédit désigne la convention de crédit intervenue entre NFI ULC, NFAI et un syndicat d'établissement financiers ainsi que les documents connexes s'y rapportant (y compris les prêts à terme et les prêts renouvelables aux termes de celle-ci, les avals et les documents de sûreté), avec ses modifications, prolongations, renouvellements, refontes, suppléments ou autres changements (en totalité ou en partie et sans restriction sur les montants, modalités, conditions, engagements et autres dispositions) de temps à autre (y compris par l'ajout de filiales de NFL Holdings en tant qu'emprunteurs ou cautions additionnels en vertu de celle-ci) et toute entente (et les documents connexes) régissant la dette contractée pour refinancer (y compris une ou plusieurs facilités d'emprunt ou un ou plusieurs comptes débiteurs, facilités de financement ou facilités de papier commercial ou actes auprès de banques ou autres prêteurs institutionnels ou un fiduciaire prévoyant des prêts de crédit renouvelable, des prêts à terme, un financement au moyen de comptes débiteurs (y compris par la vente de comptes débiteurs à de tels prêteurs ou à des entités à but spécial formées pour emprunter des fonds à de tels prêteurs sur de tels comptes débiteurs) ou les lettres de crédit ou l'émission de titres de créance à des investisseurs institutionnels, ou une ou plusieurs opérations de vente/cession-bail avec les contreparties s'y rapportant), en totalité ou en partie, les emprunts et engagements alors en cours ou qui sont autorisés à être en cours dans le cadre de cette facilité de crédit ou d'une facilité de crédit remplaçante.

Filiale désigne, quant à toute personne,

- a) une société par actions, une association ou une autre entité commerciale (autre qu'une société de personnes, une coentreprise ou une société à responsabilité limitée) dont plus de 50 % du pouvoir de vote total afférent aux actions du capital-actions dont les porteurs sont autorisés (sans égard à la survenance d'une éventualité) à voter lors de l'élection des administrateurs, des gestionnaires ou des fiduciaires de celle-ci sont, au moment de la détermination, détenus en propriété ou contrôlés, directement ou indirectement, par une telle personne ou encore par une ou plusieurs des autres filiales de cette personne ou par un regroupement de celles-ci; et
- b) toute société de personnes, coentreprise ou une société à responsabilité limitée dont plus de 50 % des comptes du capital, des droits de distribution, du total des capitaux propres et des participations en termes de vote ou des participations de société en commandite, selon le cas, sont détenus en propriété ou contrôlés, directement ou indirectement, par cette personne ou par une ou plusieurs des autres filiales de cette personne ou par un regroupement de celles-ci, sous forme de participations de membres, de commandité ou de commanditaire ou autrement, et cette personne possède ou contrôle, directement ou indirectement, 50 % ou plus du total des droits de participation et des droits de vote du commandité de cette entité, à l'exception de NFL LLC, dans tous les cas.

Filiale en propriété exclusive d'une personne désigne une filiale de cette personne dont 100 % du capital-actions en cours ou des autres participations de propriété appartiennent alors à cette personne ou à une ou plusieurs filiales en propriété exclusive de cette personne.

Fonds de roulement désigne, pour toute période, l'actif à court terme d'une personne pour ladite période, déduction faite du passif à court terme de celle-ci pour la période concernée.

Impôts canadiens désigne toute taxe ou tout impôt, droit, cotisation ou tous autres frais gouvernementaux actuels ou futurs (y compris les pénalités, l'intérêt et les autres dettes ou dépenses s'y rapportant) exigés ou demandés par le gouvernement du Canada ou une province ou un territoire de ce pays ou par tout organisme responsable s'y trouvant et disposant d'un pouvoir d'imposition, ou exigés ou demandés en leur nom.

Intérêts débiteurs désigne, quant à toute personne pour toute période les intérêts débiteurs totaux payés ou payables en tout temps au comptant (y compris ceux qui sont attribuables aux obligations au titre des contrats de location-acquisition) de cette personne pour cette période à l'égard de l'encours de toute dette de cette personne (y compris, notamment, toutes les commissions, décotes et tous les autres honoraires (compte non tenu des frais de souscription et de montage versés à l'égard de la dette) et frais dus par cette personne à l'égard de lettres de crédit et des financements par acceptation bancaire, et après déduction des coûts engagés ou des paiements reçus de cette personne aux termes des conventions de couverture concernant les taux d'intérêt dans la mesure où ces coûts nets peuvent être attribués à cette période conformément aux PCGR, et y compris, quant à NFI ULC, les paiements d'intérêts sur les billets subordonnés qui sont reportés, tel qu'il est décrit ci-dessus sous la rubrique *Report de l'intérêt*), à condition que les intérêts débiteurs soient réputés ne pas inclure des paiements sur les

actions de catégorie B et les actions de catégorie C dans la mesure où de tels paiements sont traités comme une dette aux termes des PCGR, et pourvu, de plus, que tout changement dans la valeur des obligations de couverture ne soit pas traité comme des intérêts débiteurs.

Investissement restreint désigne un investissement autre qu'un investissement autorisé.

Investissements s'entend, quant à toute personne, de tous les investissements de cette personne dans d'autres personnes (y compris des membres du groupe) sous forme de prêts (y compris des cautionnements), d'avances ou de contributions au capital (à l'exclusion des comptes débiteurs, du crédit commercial et des avances consenties aux clients et des commissions, des frais de déplacement et des avances similaires aux membres de la direction ou du personnel, aux fiduciaires et aux consultants qui sont effectués dans le cours ordinaire des affaires), les achats ou autres acquisitions moyennant contrepartie (y compris les ententes prévoyant le rajustement du prix d'achat) d'une dette, de participations en actions ou d'autres titres émis par une autre personne et d'investissements qui, tel que l'exigent les PCGR, doivent être classés au bilan de NFI ULC de la même manière que les autres investissements inclus dans la présente définition dans la mesure où de telles opérations comportent un transfert de liquidités ou d'autres biens.

Investissements autorisés désigne :

- a) tout investissement dans NFI ULC, NFL Holdings ou leurs filiales;
- b) tout investissement dans des quasi-espèces ou des titres de bonne qualité;
- c) tout investissement par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales dans une personne exerçant surtout une entreprise similaire si, par suite de cet investissement (a) cette personne devient une filiale de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales; ou (b) cette personne, dans le cadre d'une opération ou d'une série d'opérations reliées, est fusionnée ou regroupée avec NFI ULC, NFL Holdings ou une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings ou transfère ou transporte sensiblement la totalité de son actif à l'une d'elles ou est liquidée dans l'une d'elles;
- d) tout placement dans des titres ou tout investissement dans d'autres biens qui ne constituent pas des quasi-espèces et qui sont reçus dans le cadre d'une vente d'actif effectuée conformément aux dispositions paraissant sous la rubrique *Ventes d'actif* ou d'une autre disposition de biens ne constituant pas une vente d'actif;
- e) un investissement existant à la date de clôture du PAPE;
- f) les avances consenties aux membres du personnel de NFI ULC, de NFL Holdings ou d'une de leurs filiales qui n'excèdent pas globalement 1 million de dollars US en cours à tout moment;
- g) tout investissement acquis par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales (a) en échange d'un autre investissement ou de comptes débiteurs détenus par NFI ULC, NFL Holdings ou une de leurs filiales dans le cadre ou par suite d'une faillite, d'un arrangement, d'une réorganisation ou d'une refonte du capital de l'émetteur de cet autre investissement ou de ces autres comptes débiteurs ou (b) par suite d'une forclusion par NFI ULC, NFL Holdings ou toute filiale relativement à tout investissement garanti ou à tout autre transfert de titre de propriété concernant un investissement garanti en défaut;
- h) les obligations de couverture autorisées en vertu de l'acte de fiducie;
- i) les investissements additionnels dont la juste valeur marchande globale, ajoutée à tous les autres investissements effectués conformément à la présente clause qui sont alors en cours, ne dépasse pas 7,5 % de l'actif total de NFL Holdings, sur une base consolidée ou, si ce montant est plus élevé, 5 millions de dollars US au moment de cet investissement (la juste valeur marchande de chaque investissement étant calculée au moment où l'investissement est effectué et sans qu'il ne soit tenu compte des changements subséquents de la valeur);
- j) les prêts et avances consenties aux membres de la direction, aux administrateurs, aux gestionnaires, aux fiduciaires et aux membres du personnel pour les frais de déplacement ou les frais de déménagement associés aux affaires et les autres dépenses similaires, dans chaque cas, engagés dans le cours ordinaire des affaires, et les crédits de comptes et les paiements aux participants aux termes du régime incitatif à long terme ou de tout régime de rémunération remplaçant ou similaire;

- k) les investissements dont le paiement est constitué de participations en actions de NFI ULC ou de NFL Holdings (sauf des actions exclues) (*les investissements payés en actions*);
- l) les cautionnements exécutés conformément à l'acte de fiducie;
- m) tout investissement par des filiales dans d'autres filiales et les investissements détenus par une personne avant que cette personne ne devienne une filiale de NFI ULC ou de NFL Holdings;
- n) les investissements constitués d'achats et d'acquisitions de stocks, de fournitures, de matériaux et d'équipement ou d'achats de droits contractuels ou encore de licences ou de contrats de location de propriété intellectuelle, dans chaque cas, dans le cours ordinaire des affaires; et
- o) les prêts, avances et paiements consentis à tout membre du personnel, notamment aux anciens membres du personnel, de NFI ULC ou de NFL Holdings et(ou) de toute entité dans laquelle un membre du personnel de direction actuel ou ancien de NFI ULC ou de NFL Holdings détient une participation réelle ou économique conformément à un régime d'achat d'actions ou d'options d'achat d'actions à l'intention de la direction ou encore à toute autre régime ou entente d'avantages ou d'encouragements à l'intention de la direction ou du personnel ou à toute autre entente aux termes de laquelle des actions sont détenues au bénéfice de ces personnes dont le montant en capital en cours à tout moment ne dépasse pas 5 millions de dollars US et dont le produit sera affecté à l'achat ou au rachat, directement ou indirectement, du capital-actions de NFI ULC ou de NFL Holdings.

Jour ouvrable désigne un jour autre qu'un samedi, un dimanche ou un autre jour où les institutions bancaires dans la province d'Ontario ont l'autorisation ou l'obligation légale d'être fermées.

Juste valeur marchande désigne, à l'égard de tout actif ou bien, le prix qui pourrait être négocié dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance sur le marché libre, au comptant, entre un vendeur consentant et un acheteur consentant et compétent qui ne sont ni l'un ni l'autre soumis à des pressions ou contraintes indues pour conclure l'opération.

Liquidités excédentaires désigne, à l'égard de toute personne et tel que déterminé sur une base consolidée conformément aux PCGR pour toute période, le BAIHA relatif à cette période, plus (a) l'excédent, s'il en est, du fonds de roulement des parties à créditer au début de cette période par rapport au fonds de roulement de cette personne à la fin de ladite période, moins la somme (i) des intérêts débiteurs (y compris les dividendes sur les actions exclues et les actions privilégiées), (ii) des impôts payés qui sont des impôts sur le revenu, (iii) des dépenses d'investissement non financées, et (iv) des remboursements de capital de la dette non financés, dans chaque cas, pour la période concernée, et (v) l'excédent, s'il en est, du fonds de roulement de cette personne à la fin de la période concernée par rapport au fonds de roulement de celle-ci au début de ladite période.

Membre du groupe de toute personne précisée désigne toute autre personne contrôlant ou étant contrôlée directement ou indirectement par cette personne précisée ou sous contrôle commun direct ou indirect avec cette personne précisée. Aux fins de la présente définition, *contrôle* (y compris, avec des significations corrélatives, les termes et expressions *contrôlant*, *contrôlé par* et *sous contrôle commun avec*), tel qu'il est utilisé à l'égard de toute personne, désigne la possession, directe ou indirecte, du pouvoir de diriger ou de faire diriger la gestion ou les politiques de cette personne, par la propriété de titres en termes de vote, par entente ou autrement.

Montant du seuil réduit désigne un montant correspondant à 10 % du montant en capital global en circulation des billets subordonnés.

Montant spécifié désigne le montant en capital de 5,53 \$ CA.

Moody's désigne Moody's Investors Service, Inc.

Obligation au titre des contrats de location-acquisition désigne, au moment de toute détermination devant être effectuée à cet égard, le montant de la dette à l'égard d'un contrat de location-acquisition qui devrait alors être capitalisé et constaté en tant que dette à un bilan (y compris les notes de bas de page s'y rapportant) conformément aux PCGR.

Obligations désigne le capital, l'intérêt, les pénalités, les frais, les indemnités, les remboursements (y compris les obligations de remboursement relatives aux lettres de crédit et aux acceptations bancaires), les dommages-intérêts et les autres dettes payables aux termes des documents régissant la dette; il est entendu que les obligations concernant les billets subordonnés n'incluront pas les frais ou les indemnités en faveur du fiduciaire et d'autres tiers, à l'exception des porteurs des billets subordonnés.

Obligations de couverture désigne, quant à toute personne, des obligations de cette personne concernant (i) les ententes relatives au change, aux taux d'intérêt ou aux swaps de marchandises, les ententes de plafonnement de la monnaie, des taux d'intérêt ou des marchandises ainsi que les ententes plafonds et planchers relatives à la monnaie, aux taux d'intérêt ou aux marchandises et (ii) les autres ententes ou arrangements destinés à protéger cette personne contre les fluctuations de la monnaie, des taux d'intérêt ou des prix des marchandises.

Paiement restreint a la signification attribuée à cette expression sous la rubrique *Certains engagements — Limitation sur les paiements restreints*.

PAPE désigne le premier appel public à l'épargne de l'émetteur.

Participations en actions désigne le capital-actions et tous les bons de souscription, options ou autres droits d'acquisition du capital-actions (mais à l'exclusion de tout titre de créance pouvant être converti ou échangé pour l'acquisition du capital-actions).

Passif à court terme désigne l'ensemble des comptes créditeurs, des charges à payer, des produits comptabilisés d'avance et des provisions au titre des garanties se rapportant à Transit Holdings, Inc. et à ses filiales, à l'exclusion des montants dus aux sociétés de leur groupe.

PCGR désigne les principes comptables généralement reconnus qui sont approuvés à l'occasion par l'Institut canadien des comptables agréés.

Personne désigne tout particulier, société par actions, société de personnes, fiducie commerciale, société à responsabilité limitée, coentreprise, association, compagnie à capital- actions, fiducie, organisme non constitué, autorité gouvernementale ou organisme ou subdivision politique de l'un d'eux ou toute autre entité.

Porteur désigne un porteur de billets subordonnés.

Porteur non américain désigne un propriétaire réel de billets subordonnés, autre qu'une entité ou un arrangement considéré comme étant une société de personnes aux fins de la fiscalité américaine, qui, aux fins fiscales fédérales américaines, n'est pas : (i) un particulier qui est un citoyen ou résidant des États-Unis, (ii) une société par actions (ou une autre entité imposable en tant que société par actions aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis) créée ou organisée dans ce pays ou en vertu des lois de ce pays ou d'une subdivision politique de ce pays, (iii) une succession dont le revenu est assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis peu importe sa provenance, ou (iv) une fiducie (A)(1) dont l'administration peut être soumise à une supervision principale par un tribunal aux États-Unis et (2) dont toutes les décisions importantes peuvent être contrôlées par une ou plusieurs personnes américaines ou (B) qui a fait le choix valide d'être traitée comme une personne américaine aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu américain, en vertu des règlements applicables du Trésor.

Priorité ou hypothèque mobilière ou légale désigne, quant à tout bien, une hypothèque mobilière, une priorité ou une hypothèque légale, un gage, une charge ou une sûreté de quelque nature que ce soit à l'égard d'un tel bien, qu'il soit ou non produit, inscrit ou autrement rendu opposable en vertu des lois applicables (y compris toute vente conditionnelle ou toute autre entente de rétention du titre, tout contrat de location d'une telle nature, toute option ou toute autre entente visant la vente ou la création d'une sûreté dans un état de financement en vertu de la *Loi sur les sûretés mobilières* (Ontario) (ou de lois équivalentes) d'un territoire quelconque); il est entendu qu'un contrat de location- exploitation ne sera en aucun cas réputé constituer une priorité ou hypothèque mobilière ou légale.

Priorités autorisées désigne, quant à toute personne : (i) les gages ou les dépôts par cette personne en vertu des lois sur les indemnités des accidents du travail, l'assurance-emploi et les lois similaires, ou les dépôts effectués de bonne foi dans le cadre d'offres, de soumissions, de contrats (sauf pour le paiement d'une dette) ou de contrats de location auxquels cette personne est partie, ou les dépôts en garantie d'obligations publiques ou statutaires de cette personne ou les dépôts de sommes en espèces ou sous forme d'obligations gouvernementales canadiennes ou américaines garantissant des cautionnements ou cautionnements d'appel auxquels cette personne est partie, ou encore les dépôts en garantie d'impôts ou de droits d'importation contestés, ou pour le paiement de loyers, dans chaque cas, créés dans le cours ordinaire des affaires; (ii) des priorités imposées par la loi, comme les priorités des transporteurs, des entreposeurs et des constructeurs, garantissant, dans chaque cas, le paiement de sommes qui ne sont pas encore exigibles ni contestées de bonne foi au moyen des procédures appropriées ou d'autres priorités découlant de jugements accordés ou de sentences prononcées ou de sentences prononcées contre cette personne et contre lesquelles cette personne interjettera alors appel ou intentera d'autres procédures en examen; (iii) les priorités pour les taxes, les évaluations ou d'autres frais gouvernementaux dont les montants ne sont pas encore dus et payables ni ne font l'objet d'une pénalité relative au non-paiement ou encore sont contestés de bonne foi au moyen des

procédures appropriées; (iv) les priorités en faveur d'émetteurs de cautionnements d'exécution, d'appels ou de soumission, ou encore de garantie d'achèvement, ou quant à d'autres exigences des autorités de réglementation ou à des lettres de crédit émises sur demande et pour le compte de cette personne dans le cours ordinaire des affaires; (v) les exceptions d'importance négligeable au regard des levés, des charges ayant peu de conséquences, des servitudes ou des réservations ou des droits de tiers, à l'égard de licences, de droits de passage, de systèmes d'égouts, de lignes de tension, de lignes télégraphiques et téléphoniques et à d'autres fins, ou encore des restrictions de zonage ou autres quant à l'utilisation des immeubles ou des priorités se rapportant à la poursuite des activités de cette personne ou à la propriété de ses biens et qui ne découlent pas d'une dette ni n'ont pour effet de diminuer sensiblement la valeur de ces biens ou d'en entraver gravement l'utilisation dans le cadre de l'exploitation de l'entreprise de cette personne; (vi) les priorités sur les biens ou les actions d'une personne au moment où celle-ci devient une filiale; toutefois, ces priorités ne doivent pas avoir été créées ni engagées en rapport avec le fait que cette autre personne soit devenue une filiale, ni en prévision de ce fait; il est toutefois entendu que ces priorités ne sauraient viser des biens appartenant à NFI ULC, NFL Holdings ou une filiale de celles-ci; (vii) les priorités visant des biens au moment où NFI ULC, NFL Holdings ou l'une de leurs filiales respectives ont acquis ce bien, notamment lors d'une acquisition par suite d'une fusion ou d'un regroupement avec NFI ULC, NFL Holdings ou l'une de leurs filiales respectives; toutefois, ces priorités ne doivent pas avoir été créées ni engagées en rapport avec cette acquisition, ni en prévision de celle-ci, et ne sauraient viser des biens détenus par NFI ULC, NFL Holdings ou l'une de leurs filiales respectives; (viii) les priorités garantissant une dette ou d'autres obligations d'une filiale envers NFI ULC, NFL Holdings ou une autre filiale et que l'acte de fiducie permet de contracter; (ix) les priorités garantissant les obligations de couverture tant et aussi longtemps que la dette connexe est garantie, et peut être garantie aux termes de cet acte de fiducie, au moyen d'une priorité sur ce même bien garantissant ces obligations de couverture; (x) les contrats de location et de sous-location relatifs à des immeubles qui n'ont aucune incidence importante dans le cours normal des activités de NFI ULC, de NFL Holdings ou de l'une de leurs filiales respectives; (xi) les priorités découlant de documents déposés auprès d'un bureau des titres fonciers ou d'états de financement préparés en vertu du Code commercial uniforme concernant les contrats de location-exploitation conclues par NFI ULC, NFL Holdings et l'une quelconque de leurs filiales respectives dans le cours ordinaire des affaires; (xii) les priorités en faveur de NFI ULC ou de NFL Holdings; (xiii) les priorités grevant des dépôts effectués dans le cours ordinaire des affaires afin de garantir des obligations découlant d'exigences statutaires, réglementaires, contractuelles ou de garanties, notamment des droits de toucher une contrepartie ou un dédommagement; et (xiv) les priorités garantissant un refinancement, un prolongement, un renouvellement ou un remplacement (ou encore des refinancements, prolongements, renouvellements ou remplacements ultérieurs) en totalité ou en partie quant à toute dette garantie par une priorité mentionnée dans les clauses (x) et (xiv) ci-dessus; toutefois, (A) cette nouvelle priorité doit s'appliquer de manière limitée à la totalité ou à une partie du même bien qui garantissait la priorité initiale (ainsi qu'aux améliorations apportées à ce bien) et (B) la dette garantie par cette priorité au moment en cause ne doit pas être augmentée de tout montant supérieur à la somme obtenue (1) du montant en capital en cours ou, s'il s'agit d'un montant supérieur, du montant engagé au titre de la dette décrite dans les clauses (x), (xii) et (xiv) au moment où la sûreté initiale est devenue une sûreté autorisée aux termes de cet acte de fiducie et (2) un montant nécessaire au paiement de l'ensemble des frais et dépenses, y compris les primes, en rapport avec ce refinancement, prolongement, renouvellement ou remplacement.

Prospectus relatif au PAPE désigne le prospectus de l'émetteur daté du 12 août 2005.

Ratio de couverture des frais fixes désigne, quant à Transit Holdings, Inc. et à ses filiales (autres que NFL LLC), sur une base consolidée et conformément aux PCGR pour toute période, un montant déterminé comme étant : (i) le BAIIA moins les dépenses en immobilisations non capitalisées, moins les impôts payés, qui sont des impôts sur le revenu; divisé par (ii) les paiements échelonnés sur la dette, plus les intérêts débiteurs.

Représentant désigne le fiduciaire, un mandataire ou un représentant (le cas échéant) pour une émission de dette de premier rang.

S&P désigne Standard and Poor's Ratings Group, une division de McGraw-Hill Company.

Seuil de report de l'intérêt désigne un ratio de couverture des frais fixes de 1,15 pour 1,00.

Titres de bonne qualité désigne (i) les titres émis ou garantis ou assurés directement et entièrement par le gouvernement des États-Unis ou un organisme ou un intermédiaire de ce pays (sauf les quasi-espèces), (ii) les titres de créance ou d'emprunt notés BBB- ou plus par S&P ou Baa3 ou plus par Moody's ou l'équivalent de cette notation par cette agence de notation du crédit ou si aucune notation de DBRS, de S&P ou de Moody's n'existe alors, l'équivalent de cette notation par une autre agence de notation du crédit des valeurs mobilières de réputation nationale, mais à l'exclusion des titres de créance ou d'emprunt constituant des prêts ou des avances entre l'émetteur et ses filiales, et (iii) les placements dans un fonds qui investit exclusivement dans des placements de la nature décrite aux clauses (i) et (ii), lequel fonds peut également détenir des montants négligeables d'espèces dans l'attente d'un placement et(ou) d'une distribution.

Titres de rang inférieur autorisés désigne les titres de créance ou de participation de NFI ULC ou d'une société remplaçante, émis conformément à un plan de réorganisation ou de rajustement de NFI ULC qui sont subordonnés au paiement de toute la dette de premier rang alors en cours de NFI ULC au moins dans la même mesure que les billets subordonnés sont subordonnés au paiement de toute la dette de premier rang de NFI ULC à la date de clôture du PAPE, pour autant que, dans la mesure où toute dette de premier rang de NFI ULC en cours à la date de conclusion de tout pareil plan de réorganisation ou de rajustement n'est pas intégralement payée au comptant à cette date, (a) les porteurs de cette dette de premier rang qui ne reçoivent pas ainsi un paiement intégral au comptant aient consenti aux conditions de ce plan de réorganisation ou de rajustement ou (b) ces porteurs reçoivent des titres constituant une dette de premier rang et qui, tel qu'un tribunal compétent l'a déterminé, représentent le règlement intégral de toute dette de premier rang qui n'est pas payée intégralement.

Vente de biens, quant à toute personne, désigne :

- a) la vente, le transport, le transfert ou toute autre disposition (dans le cadre d'une seule opération ou d'une série d'opérations reliées) de biens ou d'éléments d'actif (y compris au moyen d'une opération de vente/cession-bail) (chacune appelée une *disposition* dans la présente définition); ou
- b) l'émission ou la vente de participations en actions d'une filiale de NFI ULC ou de NFAI par NFI ULC, NFAI ou toute filiale de NFI ULC ou de NFAI (autre que NFI ULC, NFAI ou une filiale en propriété exclusive de NFL Holdings ou de cette personne) (dans le cadre d'une seule opération ou d'une série d'opérations reliées),

sauf, dans chaque cas :

- i) une disposition de quasi-espèces ou de titres de qualité ou d'un équipement désuet ou utilisé dans le cours normal des affaires;
- ii) la disposition de l'ensemble ou de la quasi-totalité de l'actif de NFI ULC d'une manière permise dans l'acte de fiducie ou toute disposition constituant un changement de contrôle;
- iii) tout paiement restreint ou investissement autorisé pouvant être et étant effectué;
- iv) toute disposition de biens ou d'éléments d'actif par une filiale de NFI ULC ou NFAI en faveur de NFI ULC, de NFAI ou de toute autre filiale;
- v) tout échange d'un bien similaire destiné à être utilisé dans une entreprise similaire;
- vi) les ventes de biens reçus lors de la forclusion d'une priorité ou hypothèque mobilière ou légale;
- vii) les ventes de stocks dans le cours normal des affaires d'une manière compatible avec les pratiques passées et les ventes d'équipement lors de la cessation d'un contrat avec un client qui a été conclu dans le cours ordinaire des affaires conformément aux modalités de ce contrat;
- viii) toute opération unique ou série d'opérations reliées visant des biens ou le capital-actions, selon le cas, dont la juste valeur marchande est inférieure à 5 millions de dollars US;
- ix) l'octroi d'une licence de propriété intellectuelle à des tiers, aux conditions habituelles tel que le détermine le conseil d'administration en agissant de bonne foi; et
- x) l'émission de participations en actions dans toute filiale de NFI ULC ou de NFAI d'une manière qui n'est pas permise dans l'acte de fiducie.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes d'une convention de prise ferme intervenue en date du 15 août 2008 entre l'émetteur, NFL Holdings, New Flyer of America Inc., Transit Holdings et les preneurs fermes (la *convention de prise ferme*), l'émetteur s'est engagé à émettre et à vendre et les preneurs fermes se sont engagés à acheter à la date de clôture, le 3 septembre 2008 ou à une autre date pouvant être convenue entre l'émetteur et les preneurs fermes, mais pas plus tard que le 29 septembre 2008, sous réserve des conditions stipulées dans la convention de prise ferme, non moins de la totalité des 9 143 100 titres IDS offerts par les présentes au prix de 11,20 \$ CA le titre IDS, moyennant une contrepartie totale de 102 402 720 \$ CA payables à la remise des certificats, par l'émetteur, attestant les titres IDS. Les titres IDS sont offerts au public dans toutes les provinces et tous les

territoires du Canada. Le prix d'offre des titres IDS a été fixé par négociation entre l'émetteur et les preneurs fermes. La convention de prise ferme prévoit que la rémunération des preneurs fermes s'élèvera à 0,56 \$ CA par titre IDS, pour une rémunération globale payable de 5 120 136 \$ CA, en contrepartie de leurs services dans le cadre de l'émission et de la vente de titres IDS aux termes du placement.

Les preneurs fermes proposent d'offrir les titres IDS au public au prix de 11,20 \$ CA le titre IDS. Une fois que les preneurs fermes auront entrepris des démarches raisonnables pour placer la totalité de l'émission de titres IDS à ce prix, le prix d'offre pourra être diminué puis modifié de temps à autre sans excéder un prix d'au plus 11,20 \$ CA, et la rémunération reçue par les preneurs fermes sera réellement dans la proportion où le prix global que les souscripteurs auront payé pour les titres IDS sera inférieur au produit brut versé par les preneurs fermes à l'émetteur.

La Bourse TSX a approuvé conditionnellement l'inscription à sa cote des titres IDS devant être émis dans le cadre du placement (et des actions ordinaires faisant partie de ces titres IDS). L'inscription est assujettie à ce que l'émetteur satisfasse à toutes les exigences d'inscription de la Bourse TSX.

Les obligations des preneurs fermes aux termes de la convention de prise ferme sont conjointes et ceux-ci ont la faculté de résoudre leurs obligations à leur gré dans certaines circonstances, notamment lors de la réalisation de certaines conditions. Si un preneur ferme fait défaut d'acheter les titres IDS qu'il s'est engagé à acheter, les autres preneurs fermes peuvent, sans y être tenus, acheter de tels titres IDS. Toutefois, les preneurs fermes sont tenus de prendre livraison conjointement de la totalité des titres IDS et d'en payer le prix s'ils en souscrivent dans le cadre de la convention de prise ferme.

Conformément aux instructions de certaines autorités de réglementation en valeurs mobilières, les preneurs fermes ne peuvent, pendant la durée du placement, offrir d'acheter ni acheter des titres IDS. Cette interdiction comporte des exceptions dans la mesure où les offres d'achat ou les achats ne sont pas faits dans le but de créer une activité réelle ou apparente sur les titres IDS ou de faire monter leur cours. Ces exceptions visent également une offre d'achat ou un achat permis en vertu des règlements universels d'intégrité du marché pour les marchés canadiens administrés par Services de réglementation du marché Inc. concernant la stabilisation du cours d'une valeur et les activités de maintien passif du marché, ainsi qu'une offre ou un achat effectué pour un client ou au nom de celui-ci lorsque l'ordre n'a pas été sollicité pendant la durée du placement. Aux termes de la première exception indiquée dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent faire effectuer des attributions en excédent de l'émission ou des opérations visant à fixer ou à stabiliser le cours des titres IDS à un niveau supérieur au cours qui serait formé sur un marché libre. Ces opérations peuvent être commencées ou interrompues à tout moment pendant le placement.

En vertu de la règle 48-501 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les preneurs fermes ne peuvent, à compter d'une période commençant deux jours avant la date où le prix d'offre a été déterminé et durant toute la période du placement prévu par le présent prospectus simplifié (la *période de restriction*) offrir d'acheter ou acheter des titres IDS sauf si ces titres ont été négociés durant la période de 60 jours se terminant à une date qui n'est pas antérieure à 10 jours avant le commencement de la période de restriction, (i) en moyenne 100 fois par jour de séance et (ii) pour une valeur d'échange moyenne d'au moins 1 000 000 \$ CA par jour de séance. Cette restriction est assujettie à certaines exceptions, notamment une offre d'achat ou un achat permis en vertu des règlements et des règles de la Bourse TSX concernant la stabilisation du cours d'une valeur et les activités de maintien passif du marché; toutefois, la valeur de l'offre d'achat ou de l'achat ne doit pas dépasser le prix d'offre ou, s'il s'agit d'un montant inférieur, le dernier prix de vente à une entité indépendante au moment où l'offre d'achat ou l'ordre d'achat a été fait, ou encore une offre d'achat ou un achat effectué pour le compte et au nom d'un client lorsque l'ordre correspondant n'a pas été sollicité durant la période du placement, à condition que cette offre d'achat ou cet ordre d'achat ne puisse être exécuté dans le but de créer une activité réelle ou apparente sur les titres IDS ou de faire monter leurs cours. Aux termes de la première exception indiquée dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent attribuer des titres IDS en excédent de l'émission ou faire des opérations visant à fixer ou à stabiliser le cours de la valeur à un niveau supérieur au cours qui serait formé sur un marché libre. Ces opérations peuvent être commencées ou interrompues à tout moment.

L'émetteur s'est engagé envers les preneurs fermes à s'abstenir et a obtenu de ses administrateurs et membres de la haute direction l'engagement de s'abstenir, directement ou indirectement, d'émettre, d'offrir, de vendre, de négocier, d'assujettir à un contrat de vente ou de disposer autrement de titres IDS, d'actions ordinaires, de billets subordonnés ou d'autres titres pouvant être convertis, échangés ou exercés pour l'acquisition de titres IDS, d'actions ordinaires ou de billets subordonnés, ou encore d'effets financiers pouvant être convertis ou échangés pour des titres IDS, des actions ordinaires ou des billets subordonnés, ou d'annoncer son intention d'effectuer l'une des opérations susmentionnées pendant une période de 90 jours à compter de la date de clôture sans obtenir l'autorisation écrite préalable de Marchés Mondiaux CIBC Inc. et BMO Nesbitt Burns Inc., pour le compte des preneurs fermes, autorisation qui ne saurait être refusée sans motif raisonnable.

New Flyer LLC a convenu avec NFL Holdings de d'abstenir d'exercer son droit à la liquidité pendant une période de 90 jours à la suite de la clôture du placement.

Les souscripteurs des titres IDS dans le cadre du placement seront admissibles à recevoir la distribution au montant de 0,0975 \$ CA par titre IDS censée être payée par l'émetteur vers le 15 octobre 2008 aux porteurs de titres IDS inscrits le 30 septembre 2008.

Les titres IDS n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, avec ses modifications, ni d'aucune loi étatique sur les valeurs mobilières et ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis ni à des personnes des États-Unis (au sens donné à l'expression correspondante dans le règlement S de la Loi de 1933, sauf dans le cadre d'opérations dispensées des exigences d'inscription en vertu de ces lois. Les preneurs fermes ont convenu, sauf conformément à la règle 144A et au règlement S en vertu de la Loi de 1933, de s'abstenir d'offrir ou de vendre les titres IDS aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis ou pour le bénéfice de celles-ci. De plus, jusqu'à l'expiration d'un délai de 40 jours après la clôture, une offre ou vente de titres IDS aux États-Unis par un courtier (peu importe s'il participe ou non au placement) peut contrevenir aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 si cette offre ou vente est effectuée autrement qu'en conformité avec une dispense de ces exigences d'inscription.

Les titres IDS sont émis sous forme de titres relevés et doivent être souscrits ou transférés par l'intermédiaire d'un adhérent à CDS. À la clôture, l'émetteur fera le nécessaire pour qu'un certificat global ou des certificats globaux représentant les titres IDS soient remis à CDS ou à son prête-nom et inscrits à leur nom. Tous les droits des porteurs de titres IDS doivent être exercés par l'entremise de CDS ou de l'adhérent à CDS par l'entremise duquel ils détiennent ces titres, à qui il incombe d'effectuer tous les paiements et de remettre tous les autres biens auxquels les porteurs de titres IDS ont droit. Chaque personne qui acquiert des titres IDS ne recevra qu'une confirmation d'achat par le client remise par le preneur ferme ou le courtier inscrit auprès duquel ces titres IDS ont été acquis conformément aux pratiques et procédures de ces derniers. Quoique ces pratiques puissent varier d'un courtier inscrit à l'autre, les confirmations de client sont habituellement émises peu après l'exécution de l'ordre du client. CDS est responsable de créer et de maintenir les comptes pour l'inscription des titres relevés pour ses adhérents ayant des intérêts dans les titres IDS. Voir la rubrique *Description des titres IDS*.

Dans le cadre du placement, NFI ULC vend également au même moment, conformément au placement privé, des billets subordonnés distincts pour un montant en capital global de 5 059 950 dollars CA. La conclusion de la vente de ces billets subordonnés distincts constitue une condition préalable à l'émission de titres IDS aux termes du présent prospectus simplifié.

PROMOTEUR

Au moment du premier appel public à l'épargne de l'émetteur, New Flyer Transit était considérée comme un promoteur étant donné que c'est elle qui a structuré les activités et les affaires de l'émetteur.

INTÉRÊTS DES EXPERTS

Torys LLP, Goodmans LLP, White & Case LLP, Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP et Deloitte & Touche s.r.l. sont considérés comme des experts aux fins du présent prospectus simplifié et des documents qui y sont intégrés par renvoi. En date des présentes, le personnel salarié et les associés de Torys LLP, White & Case LLP, Goodmans LLP et Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, en tant que groupe, étaient propriétaires réels, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres de toute catégorie de l'émetteur et de ses filiales.

CERTAINES INCIDENCES DE L'IMPÔT FÉDÉRAL SUR LE REVENU AU CANADA

De l'avis de Torys LLP, conseillers juridiques canadiens de l'émetteur et de la société, et de Goodmans LLP, conseillers juridiques canadiens des preneurs fermes, le texte suivant présente, à la date du présent prospectus simplifié, un sommaire des principales incidences de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada s'appliquant habituellement en vertu de la Loi de l'impôt à un porteur qui acquiert des actions ordinaires et des billets subordonnés représentés par des titres IDS conformément au présent placement et qui, aux fins de la Loi de l'impôt et à tout moment pertinent, réside ou est réputé résider au Canada, détient les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par des titres IDS en tant qu'immobilisations, fait affaire sans lien de dépendance avec l'émetteur (un porteur aux fins de la présente section seulement). En général, les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par les titres IDS seront considérés comme des immobilisations pour un porteur, à condition que celui-ci ne les détienne pas dans le cours de l'exercice d'une entreprise d'achat et de vente de titres ni ne les ait acquis dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations jugées à caractère commercial. Certains porteurs qui pourraient ne pas être autrement considérés comme détenant leurs actions ordinaires et billets subordonnés représentés par des titres IDS en tant qu'immobilisations pourront, dans certaines circonstances, les faire

traiter en tant qu'immobilisations en faisant le choix irrévocable permis par l'article 39(4) de la Loi de l'impôt. Ces porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour ce qui est de leur situation particulière.

Le présent sommaire ne s'applique pas à un porteur qui est une *institution financière* (au sens donné dans la Loi de l'impôt aux fins des règles d'évaluation à la valeur du marché) ou une *institution financière déterminée* ni à un porteur dans lequel une participation constitue un abri fiscal déterminé (au sens de toutes ces expressions données dans la Loi de l'impôt), non plus qu'à un porteur visé par l'article 261(4) de la Loi de l'impôt.

Le présent sommaire est fondé sur les faits présentés dans le présent prospectus simplifié, les dispositions de la Loi de l'impôt en vigueur à la date de ce prospectus simplifié, la compréhension, par les conseillers juridiques, des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuellement publiées de l'ARC, ainsi que sur des attestations de l'émetteur quant à certaines questions de fait. Ce sommaire tient compte de toutes les propositions spécifiques visant à modifier la Loi de l'impôt qui ont été annoncées au public par le ministre des Finances (Canada) ou pour son compte avant la date du présent prospectus simplifié. Rien ne saurait garantir que ces propositions fiscales seront mises en application ni, dans l'affirmative, qu'elles le seront dans leur forme actuelle. Ce sommaire ne considère ni n'anticipe autrement aucun changement à la loi, par décision ou mesure législative, gouvernementale ou judiciaire, ni aux politiques administratives ou aux pratiques de cotisation, et ne tient compte d'aucune loi ni considération en matière d'impôt provincial, territorial ou étranger, lesquelles peuvent différer sensiblement de celles commentées dans le présent prospectus simplifié.

Le présent sommaire est d'une nature générale seulement et n'épuise pas toutes les incidences possibles de l'impôt fédéral sur le revenu au Canada s'appliquant à un placement dans les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par les titres IDS. De plus, les incidences fiscales, notamment en matière d'impôt sur le revenu découlant de l'acquisition, de la détention ou de la disposition d'actions ordinaires et de billets subordonnés représentés par des titres IDS varieront selon la situation particulière du porteur, y compris la ou les provinces ou le ou les territoires où le porteur réside ou fait affaire. En conséquence, ce sommaire est d'une nature générale seulement et n'est pas censé constituer des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention d'un acquéreur éventuel d'actions ordinaires et de billets subordonnés représentés par des titres IDS. Les épargnants devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour obtenir des conseils sur les incidences fiscales découlant d'un placement dans les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par les titres IDS à la lumière de leur situation particulière.

Nature des titres IDS

En acquérant un titre IDS, un porteur devient propriétaire de l'action ordinaire et des billets subordonnés représentés par ce titre IDS. L'action ordinaire et les billets subordonnés représentés par un titre IDS constituent des biens distincts et le prix payé par le porteur pour un titre IDS doit donc être réparti de façon raisonnable entre l'action ordinaire et les billets subordonnés pour que leurs coûts respectifs pour le porteur soient déterminés aux fins de la Loi de l'impôt. En achetant un titre IDS, un porteur est réputé convenir d'une répartition de 5,53 \$ CA aux billets subordonnés et du solde au prix d'achat des actions ordinaires pour lui, et il convient de ne pas adopter de position contraire à cette répartition à quelque fin que ce soit, y compris aux fins de sa déclaration de revenus. Bien que l'émetteur croie ces répartitions raisonnables, elles ne sauraient lier l'ARC. Le coût pour le porteur des actions ordinaires et des billets subordonnés représentés par des titres IDS acquis dans le cadre du placement doit faire l'objet d'un calcul de la moyenne par rapport au prix de base rajusté de toutes les autres actions ordinaires et de tous les billets subordonnés, respectivement, détenus à titre d'immobilisations par le porteur à ce moment, dans le but d'établir le prix de base rajusté des actions ordinaires et des billets subordonnés représentés par les titres IDS visés par l'acquisition.

En disposant d'un titre IDS, un porteur disposera de l'action ordinaire et des billets subordonnés représentés par ce titre IDS. Tout produit découlant de la disposition (réelle ou réputée effectuée) d'un titre IDS doit être réparti raisonnablement entre l'action ordinaire et les billets subordonnés représentés par ce titre IDS.

La séparation, par un porteur, d'un titre IDS en action ordinaire et en billets subordonnés représentés par ce titre IDS ne constituera pas une disposition aux fins de la Loi de l'impôt et, à ce titre, le porteur ne constatera aucun gain ni perte lors de cette séparation du titre IDS en action ordinaire et en billets subordonnés. Le prix de base rajusté, pour le porteur, de l'action ordinaire et des billets subordonnés représentés par ce titre IDS ne sera pas touché par cette séparation d'un titre IDS en action ordinaire et en billets subordonnés. De même, le regroupement, par un porteur, d'une action ordinaire et de billets subordonnés en un titre IDS représentant cette action ordinaire et ces billets subordonnés ne constituera pas une disposition aux fins de la Loi de l'impôt et, à ce titre, le porteur ne constatera aucun gain ni perte lors de la remise de l'action ordinaire et des billets subordonnés contre un titre IDS représentant cette action ordinaire et ces billets subordonnés. Le prix de base rajusté, pour le porteur, de l'action ordinaire et des billets subordonnés ne sera pas touché par cette remise de l'action ordinaire et des billets subordonnés contre un titre IDS représentant cette action ordinaire et ces billets subordonnés.

Imposition de NFI et de NFI ULC

NFL Holdings est une « société étrangère affiliée » et une « société étrangère affiliée contrôlée » de NFI aux fins de l'impôt sur le revenu au Canada. Les dividendes payés par NFL Holdings à NFI seront inclus dans le calcul du revenu de NFI. Cependant, dans la mesure où ces dividendes sont considérés comme ayant été payés sur le « surplus exonéré » de NFL Holdings à l'égard de NFI, le montant de ces dividendes pourra être déduit dans le calcul du revenu imposable de NFI. Les dividendes qui ne constituent pas un « surplus exonéré » seront habituellement considérés comme ayant été payés sur le « surplus imposable » ou le « surplus antérieur à l'acquisition » de NFL Holdings à l'égard de NFI. Les dividendes payés sur le « surplus imposable » ne peuvent habituellement pas être déduits dans le calcul du revenu imposable, bien qu'une déduction puisse être disponible à l'égard de l'impôt étranger prescrit comme étant applicable à de tels dividendes. Le montant de tout dividende considéré comme ayant été payé sur le « surplus antérieur à l'acquisition » pourra être déduit dans le calcul du revenu imposable de NFI. Le prix de base rajusté, pour NFI, de ses actions ordinaires de NFL Holdings sera réduit dans la mesure où les dividendes versés par NFL Holdings sont considérés comme ayant été payés sur le « surplus antérieur à l'acquisition » de NFL Holdings relativement à NFI. Si le prix de base rajusté, pour NFI, de ses actions dans NFL Holdings devient un montant négatif, NFI sera réputée avoir réalisé un gain en capital correspondant à ce montant pour l'année en question. Dans la mesure où NFL Holdings ou toute filiale en propriété exclusive directe ou indirecte de celle-ci gagne un revenu qui est admissible en tant que « revenu étranger accumulé tiré de biens » (REAB), le REAB attribuable à NFI doit être inclus dans le calcul du revenu de NFI aux fins de l'impôt sur le revenu au Canada, peu importe si NFI reçoit réellement une distribution de REAB. Tout montant ainsi inclus dans le revenu de NFI augmentera le prix de base rajusté, pour NFI, de ses actions dans NFL Holdings. Au moment où NFI reçoit un dividende de ce type de revenu qui était auparavant traité comme un REAB, ce dividende sera effectivement non imposable pour NFI et entraînera une réduction correspondante du prix de base rajusté, pour NFI, de ses actions dans NFL Holdings.

NFI ULC sera habituellement autorisée à déduire l'intérêt qu'elle aura versé sur les billets subordonnés dans le calcul de son revenu dans la mesure où ce montant est raisonnable dans les circonstances. Dans la mesure où la déduction au titre de l'intérêt sur les billets subordonnés (et les autres dépenses déductibles de NFI ULC) crée une perte durant une année d'imposition de NFI ULC, cette perte sera une perte autre qu'en capital qui pourra être reportée rétrospectivement sur trois années d'imposition et prospectivement sur vingt années d'imposition et appliquée en réduction du revenu de NFI ULC (y compris les gains en capital imposables) pour ces années, sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt à cet égard. Le 31 octobre 2003, le ministère des Finances (Canada) a diffusé au public, à des fins de commentaires, des modifications proposées à la Loi de l'impôt portant sur la déductibilité de l'intérêt et d'autres dépenses aux fins de l'impôt sur le revenu. En règle générale, les modifications proposées pourraient faire en sorte que la réalisation des pertes à l'égard d'une entreprise soient refusées s'il n'est pas raisonnable de s'attendre à ce que l'entreprise tire un bénéfice cumulatif pour la période durant laquelle il est raisonnable de s'attendre à ce que les activités soient exercées. Dans le cadre de la publication du budget fédéral du 23 février 2005, le ministre des Finances (Canada) a annoncé qu'une proposition substitut serait diffusée aux fins de commentaires dès que possible et que celle-ci traiterait de préoccupations ayant été exprimées lors du processus de consultation sur la question du test en matière d'« attente raisonnable de profit » et sur la limitation potentielle de la déductibilité des dépenses commerciales ordinaires. Aucune proposition de cet ordre n'a été diffusée à ce jour.

Les dividendes payés ou crédités ou encore réputés payés ou crédités aux termes du Traité canadien, tel qu'il est défini ci-après, à Transit Holdings par NFI ULC sont actuellement assujettis à une retenue d'impôt du Canada de 5 %. Le 21 septembre 2007, des représentants du Canada et des États-Unis ont signé un protocole (le *cinquième protocole*) modifiant la Convention fiscale entre le Canada et les États-Unis (1980) (le *Traité canadien*). Le cinquième protocole propose de faire passer de 5 % à 25 % le taux de la retenue d'impôt sur certains dividendes, notamment les dividendes versés par NFI ULC à Transit Holdings. Le 14 décembre 2007, le ministère des Finances (Canada) a annoncé que le Canada avait terminé les démarches nécessaires à la mise en vigueur du cinquième protocole. Toutefois, le cinquième protocole ne prendra effet que lorsque les États-Unis l'auront ratifié et que les deux pays se seront officiellement informés que leurs démarches sont terminées. En conséquence, l'augmentation de la retenue d'impôt prendra effet au plus tôt le 1^{er} janvier 2010.

Imposition des dividendes, de l'intérêt et des gains en capital

Comme un porteur qui détient un titre IDS sera propriétaire de l'action ordinaire et des billets subordonnés représentés par ce titre IDS, les incidences de l'impôt fédéral sur le revenu en vertu de la Loi de l'impôt découlant de la propriété et de la disposition d'un titre IDS (y compris l'imposition des dividendes sur les actions ordinaires et de l'intérêt sur les billets subordonnés, et le traitement fiscal de la disposition de l'action ordinaire et des billets subordonnés lors de la disposition d'un titre IDS qui représente de tels titres) ne différeront pas de celles qui sont associées à la propriété et à la disposition de ces titres de la manière décrite plus loin.

Intérêt sur les billets subordonnés

Un porteur qui est une société par actions, une société de personnes, une fiducie d'investissement à participation unitaire ou une fiducie dont une société par actions ou une société de personnes est bénéficiaire devra inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition tout l'intérêt qui court en faveur de ce porteur sur les billets subordonnés jusqu'à la fin de cette année ou qu'il est en droit de recevoir ou qu'il reçoit avant la fin de cette année, sauf dans la mesure où cet intérêt a été inclus dans le calcul du revenu du porteur pour une année d'imposition précédente. Tout autre porteur, y compris un particulier, devra inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition tout l'intérêt sur les billets subordonnés qu'il reçoit ou qu'il est en droit de recevoir durant cette année (selon la méthode qu'il suit régulièrement dans le calcul de son revenu), dans la mesure où cet intérêt n'a pas été inclus dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition précédente. De plus, un porteur peut être tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition tout intérêt qui court en sa faveur sur les billets subordonnés jusqu'au « jour anniversaire » (au sens donné dans la Loi de l'impôt) des billets subordonnés durant l'année, dans la mesure où ce montant n'a pas été autrement inclus dans le revenu du porteur pour cette année d'imposition ou une année d'imposition précédente. Si l'intérêt sur les billets subordonnés est reporté, un porteur pourrait être tenu d'inclure ce montant dans le calcul de son revenu conformément à ce qui précède, même s'il n'a reçu aucun paiement d'intérêt au comptant.

Un porteur qui est une « société privée sous contrôle canadien » (au sens donné dans la Loi de l'impôt) peut devoir payer un impôt remboursable de $6\frac{2}{3}\%$ sur le revenu de placement, y compris les intérêts créditeurs sur les billets subordonnés.

Le montant de l'intérêt sur les billets subordonnés devant être inclus dans le revenu d'un porteur de la manière décrite ci-dessous inclura la retenue d'impôt des États-Unis exigée, le cas échéant, à l'égard de l'intérêt. Dans la mesure où la retenue d'impôt des États-Unis est exigée pour l'intérêt sur les billets subordonnés, le montant de cet impôt pourra en général être admissible à un crédit pour impôt étranger ou à une déduction, s'il y a lieu, sous réserve des règles et limitations détaillées en vertu de la Loi de l'impôt, y compris l'obligation pour le crédit que le porteur ait un revenu suffisant en provenance des États-Unis (qui n'inclurait pas l'intérêt sur les billets subordonnés). Les porteurs sont avisés de consulter leurs propres conseillers financiers pour savoir s'ils peuvent se prévaloir d'un crédit ou d'une déduction, compte tenu de leur situation particulière.

Disposition de billets subordonnés

Lors d'une disposition réelle ou réputée effectuée des billets subordonnés (qui comportera un rachat des billets subordonnés ou un remboursement à l'échéance), un porteur devra habituellement inclure dans le calcul de son revenu pour l'année d'imposition au cours de laquelle la disposition a lieu le montant de l'intérêt couru sur les billets subordonnés à compter de la date du dernier paiement d'intérêt jusqu'à la date de la disposition, sauf dans la mesure où cet intérêt a été autrement inclus dans le calcul du revenu du porteur pour cette année ou une année d'imposition précédente.

Tout montant payé par NFI ULC en tant que pénalité ou prime en raison du remboursement anticipé de la totalité ou d'une partie du montant en capital des billets subordonnés sera réputé être reçu par ce dernier comme un intérêt sur les billets subordonnés et sera inclus dans le calcul du revenu du porteur, tel qu'il est décrit ci-dessus, dans la mesure où ce montant peut être raisonnablement considéré comme étant relié à la valeur, au moment du paiement, de l'intérêt qui aurait été autrement payable sur les billets subordonnés pour les périodes se terminant après le paiement de ce montant, et également dans la mesure où le montant ne dépasse pas cette valeur au moment de ce paiement.

En général, une disposition réelle ou réputée effectuée d'un billet subordonné par un porteur donnera lieu à un gain (ou à une perte en capital) correspondant au montant de l'excédent ou de l'insuffisance du produit de la disposition après déduction de tout montant inclus dans le calcul du revenu du porteur en tant qu'intérêt et des coûts raisonnables de la disposition par rapport au prix de base rajusté du billet subordonné pour le porteur immédiatement avant la disposition (qui tiendra compte de tout escompte sur l'émission d'un tel billet subordonné). Voir la rubrique *Gains et pertes en capital* ci-dessous.

Dividendes sur les actions ordinaires

Les dividendes reçus ou réputés reçus par un porteur sur les actions ordinaires devront être inclus dans le calcul du revenu du porteur aux fins de la Loi de l'impôt. Les dividendes reçus ou réputés reçus par un porteur qui est un particulier seront assujettis aux règles de la majoration et du crédit d'impôt pour dividendes s'appliquant habituellement aux dividendes imposables reçus par un particulier de sociétés canadiennes imposables. La loi de l'impôt permet aux particuliers qui ont touché des « dividendes admissibles » versés après 2005 par des sociétés résidant au Canada de bénéficier d'un mécanisme de majoration du crédit d'impôt pour dividendes. En vertu des dispositions pertinentes de la Loi de l'impôt, un dividende sera

admissible au mécanisme amélioré de majoration du crédit d'impôt pour dividendes si chaque titulaire reçoit un avis écrit de la société effectuant le paiement dans lequel elle indique qu'il s'agit d'un « dividende admissible ». NFI a désigné tous les dividendes payés aux porteurs d'actions ordinaires après le 31 décembre 2005 en tant que « dividendes admissibles », et la direction a avisé les conseillers juridiques que NFI prévoit continuer d'agir ainsi. Un porteur qui est une « société privée » ou une « société assujettie » (au sens de ces expressions donné dans la Loi de l'impôt) devront habituellement, en vertu de la partie IV de la Loi de l'impôt, payer un impôt remboursable de 33 1/3 % des dividendes reçus ou réputés reçus sur les actions ordinaires, dans la mesure où ces dividendes peuvent être déduits dans le calcul du revenu imposable du porteur.

Disposition des actions ordinaires

Une disposition réelle ou réputée effectuée d'actions ordinaires par un porteur donnera habituellement lieu à un gain (ou à une perte) en capital correspondant à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de la disposition, après déduction des coûts raisonnables de la disposition, par rapport au prix de base rajusté des actions ordinaires pour le porteur immédiatement avant la disposition. Voir la rubrique *Gains et pertes en capital* ci-dessous.

Gains et pertes en capital

La moitié du montant de tout gain en capital (un gain en capital imposable) réalisé par un porteur durant une année d'imposition doit être incluse dans le calcul du revenu de ce porteur pour cette année et la moitié de toute perte en capital (une perte en capital déductible) subie par un porteur durant une année d'imposition pourra être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur durant l'année. Les pertes en capital déductibles excédant les gains en capital imposables durant une année d'imposition peuvent être reportées rétrospectivement et déduites durant n'importe laquelle des trois années d'imposition précédentes ou reportées prospectivement et déduites durant n'importe quelle année d'imposition suivante, en réduction des gains en capital imposables réalisés durant ces années, sous réserve des dispositions de la Loi de l'impôt et en conformité avec celle-ci. Une perte en capital subie par certains porteurs à l'égard de la disposition réelle ou réputée effectuée d'actions ordinaires pourra être diminuée, dans certaines circonstances, du montant des dividendes, y compris les dividendes réputés reçus, que ces porteurs ont reçus sur les actions ordinaires dans la mesure et de la manière prévues dans la Loi de l'impôt.

Un porteur qui est une société privée sous contrôle canadien (au sens donné dans la Loi de l'impôt) peut devoir payer un impôt remboursable additionnel de 6 2/3 % sur ces revenus de placement, y compris les gains en capital imposables.

Impôt minimum

Les particuliers, y compris certaines fiducies, sont assujettis à un impôt minimum. Les dividendes reçus ou réputés reçus sur les actions ordinaires et les gains en capital réalisés lors de la disposition réelle ou réputée effectuée des actions ordinaires ou des billets subordonnés peuvent augmenter le fardeau fiscal d'un porteur aux fins de l'impôt minimum. Les porteurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à l'égard de l'impôt minimum.

CERTAINES INCIDENCES DE L'IMPÔT FÉDÉRAL SUR LE REVENU AUX ÉTATS-UNIS

De l'avis de White & Case LLP, conseillers juridiques fiscaux de l'émetteur aux États-Unis, et de Paul Weiss Rifkind Wharton & Garrison LLP, conseillers juridiques fiscaux des preneurs fermes aux États-Unis (collectivement appelés les *conseillers fiscaux aux États-Unis*), le sommaire suivant décrit, à la date du présent prospectus, les principales incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis s'appliquant aux porteurs non américains, au sens donné plus loin, à l'égard de l'achat, de la propriété et de la disposition de titres IDS, de billets subordonnés ou d'actions ordinaires. Ces avis sont en partie fondés sur les faits décrits dans le présent prospectus ainsi que sur diverses autres hypothèses, déclarations et déterminations. Toute modification ou inexactitude de ces faits, hypothèses, déclarations ou déterminations pourraient nuire à de tels avis. Le présent sommaire ne s'adresse qu'aux acquéreurs éventuels des titres IDS ou des billets subordonnés distincts qui sont des porteurs non américains. Outre le présent sommaire, voir la rubrique *Facteurs de risque — Risques liés à la structure du capital* de la notice annuelle. Le présent sommaire n'épuise pas toutes les incidences possibles de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis s'appliquant à un placement dans des titres IDS ou des billets subordonnés distincts. Ce sommaire est d'une nature générale seulement et n'est pas censé constituer des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention d'un acquéreur éventuel de titres IDS ou de billets subordonnés distincts et ne remplace pas une planification fiscale minutieuse et des conseils fiscaux. Les acquéreurs éventuels de titres IDS ou de billets subordonnés distincts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer l'application des lois en matière d'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis à leur situation particulière, ainsi que les incidences découlant de toute autre loi, notamment en matière d'impôt fédéral, étatique ou local aux États-Unis ou étranger découlant de l'achat, de la propriété et de la disposition des titres IDS, des billets subordonnés ou des actions ordinaires.

Le présent sommaire aborde seulement les titres IDS, les billets subordonnés et les actions ordinaires détenus à titre d'immobilisations par des porteurs non américains et ne vise que les porteurs non américains qui ont acquis leurs titres IDS lors de leur émission initiale dans le cadre du présent placement ou des billets subordonnés distincts lors de leur émission initiale au moment du présent placement à leur prix d'offre initial. Ce sommaire n'épuise pas toutes les incidences possibles de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis qui peuvent s'avérer pertinentes à l'acquisition, à la propriété ou à la disposition de titres IDS, de billets subordonnés et d'actions ordinaires par des épargnants éventuels à la lumière de leur situation particulière. Plus particulièrement, ce sommaire n'aborde pas les incidences fiscales pouvant être pertinentes pour certains types d'épargnants assujettis à un traitement spécial en vertu des lois en matière d'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, comme :

- certains anciens citoyens ou résidents des États-Unis;
- les organismes dispensés d'impôt;
- les courtiers en valeurs mobilières;
- les institutions financières;
- les compagnies d'assurance;
- les sociétés qui accumulent le bénéfice pour éviter l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis;
- les sociétés étrangères contrôlées;
- les sociétés de placement étrangères sans exploitation; et
- les épargnants qui investissent dans des entités intermédiaires assujetties à un traitement spécial en vertu de l'Internal Revenue Code of 1986, avec ses modifications (le Code).

Le présent sommaire est fondé sur les dispositions du Code, les règlements du Trésor promulgués en vertu de celui-ci, ainsi que sur les interprétations administratives et judiciaires s'y rapportant, dans chaque cas qui sont disponibles et en vigueur à la date du présent prospectus, le tout étant susceptible de changer ou de se prêter à des interprétations différentes, peut-être avec un effet rétroactif, ce qui pourrait toucher l'exactitude des énoncés et conclusions présentés ci-dessous et les incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis pour les porteurs non américains. Sauf dans la mesure indiquée à l'égard des droits de succession fédéraux aux États-Unis, ce sommaire n'aborde pas les considérations en matière d'impôt fédéral concernant les droits de succession, l'impôt sur les dons ou l'impôt étatique, local ou à l'extérieur des États-Unis. Ce sommaire est également fondé sur certaines certifications et déterminations par l'émetteur, la société et les conseillers financiers indépendants.

Aux fins du présent sommaire, un « porteur non américain » désigne un propriétaire réel de titres IDS, de billets subordonnés ou d'actions ordinaires, autre qu'une entité ou un arrangement traité en tant que société de personnes aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, qui, aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, n'est pas :

- un particulier qui est un citoyen ou résident des États-Unis;
- une société (ou une autre entité imposable en tant que société aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis) créée ou organisée aux États-Unis ou dans une subdivision politique de ce pays ou en vertu des lois de l'un d'eux;
- une succession dont le revenu est assujetti à l'imposition fédérale sur le revenu aux États-Unis, peu importe sa provenance; ou
- une fiducie (i)(a) sur l'administration de laquelle un tribunal aux États-Unis peut exercer une supervision principale et (b) dont une ou plusieurs personnes des États-Unis peuvent contrôler toutes les décisions importantes ou (ii) qui choisit valablement d'être traitée comme une personne des États-Unis aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu dans ce pays en vertu des règlements du Trésor applicables des États-Unis.

Si une société de personnes ou une autre entité ou un autre arrangement traité comme une société de personnes aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis détient des titres IDS, des billets subordonnés ou des actions ordinaires, le traitement fiscal d'un associé de cette société de personnes dépendra habituellement du statut de l'associé et des activités de

la société de personnes. Les porteurs non américains qui sont des associés d'une société de personnes détenant des titres IDS, des billets subordonnés ou des actions ordinaires devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Aux fins du présent commentaire, à moins de disposition contraire, les renvois aux billets subordonnés comprennent les billets subordonnés qui sont des composantes d'un titre IDS. Le présent commentaire n'aborde pas le traitement fiscal d'une émission subséquente de billets subordonnés, tel qu'il est décrit plus en détail sous la rubrique *Description des billets subordonnés — Émissions additionnelles de titres IDS et de billets subordonnés*; la classification de billets subordonnés émis par la suite en tant que titres de créance ou titres de participation aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis dépendra des faits et des circonstances au moment de l'émission subséquente et par la suite.

Aucune autorité statutaire, administrative ou judiciaire n'aborde directement le traitement des titres IDS ou d'effets substantiellement similaires aux titres IDS aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, et ni l'émetteur ni la société n'ont tenté d'obtenir une décision de la part de l'IRS à l'égard des déclarations et des conclusions formulées dans le sommaire suivant. Ce sommaire ne saurait lier l'IRS. En conséquence, l'IRS ou les tribunaux peuvent ne pas convenir des incidences fiscales décrites ci-dessous. Un traitement différent de celui décrit ci-dessous pourrait nuire au montant, au moment et à la nature du revenu, du gain ou de la perte concernant un placement dans les titres IDS ou les billets subordonnés et pourrait les assujettir à des droits de succession fédéraux aux États-Unis, ainsi qu'assujettir les paiements qui leur sont versés à la retenue d'impôt fédéral aux États-Unis. Les paiements versés aux porteurs non américains ne seraient pas majorés à l'égard de ces retenues ou droits. De plus, un traitement différent pourrait faire perdre à la société la totalité ou une partie de sa déduction au titre de l'intérêt payé par NFI ULC sur les billets subordonnés et assujettir la société à la retenue d'impôt fédéral aux États-Unis sur l'intérêt payé aux porteurs non américains.

Information relative à la circulaire 230 de l'IRS

POUR ASSURER LA CONFORMITÉ AVEC LA CIRCULAIRE 230 DE L'INTERNAL REVENUE SERVICE DES ÉTATS-UNIS, LES PORTEURS DE TITRES IDS ET DE BILLETS SUBORDONNÉS DISTINCTS SONT PAR LES PRÉSENTES AVISÉS QUE : (A) TOUTE ANALYSE DES QUESTIONS FISCALES FÉDÉRALES DANS LE PRÉSENT PROSPECTUS N'A PAS ÉTÉ ÉCRITE POUR ÊTRE UTILISÉE PAR CES PORTEURS NI POUR QUE DE TELS PORTEURS S'EN REMETTENT À CETTE ANALYSE POUR ÉVITER LES PÉNALITÉS POUVANT LEUR ÊTRE IMPOSÉES EN VERTU DU CODE, ET CETTE ANALYSE N'EST PAS CENSÉE ÊTRE UTILISÉE À CETTE FIN; (B) CE COMMENTAIRE A ÉTÉ ÉCRIT DANS LE CADRE DE LA PUBLICITÉ OU DE LA MISE EN MARCHÉ (AU SENS DONNÉ DANS LA CIRCULAIRE 230) DU PLACEMENT OU D'AUTRES QUESTIONS ABORDÉES AUX PRÉSENTES; ET (C) CHAQUE PORTEUR D'UN TITRE IDS OU D'UN BILLET SUBORDONNÉ OU D'UNE ACTION ORDINAIRE DEVRAIT OBTENIR LES CONSEILS D'UN CONSEILLER FISCAL INDÉPENDANT À LA LUMIÈRE DE SA SITUATION PARTICULIÈRE.

Imposition des porteurs non américains

Répartition du prix d'achat

Tel qu'il est commenté plus en détail plus loin, les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ont informé la société et les preneurs fermes (selon le cas) que l'acquisition d'un titre IDS par un porteur non américain devrait être traitée aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis comme l'acquisition de l'action ordinaire et du billet subordonné faisant partie de ce titre IDS. En conséquence, l'émetteur et la société traiteront l'acquisition de titres IDS de cette manière, et, en achetant un titre IDS, un porteur non américain convient de traiter ainsi l'acquisition de titres IDS. Toutefois, il n'existe aucune autorité qui aborde directement le traitement fiscal de titres comportant des modalités sensiblement similaires à celles des titres IDS (c'est-à-dire des titres structurés comme une unité constituée d'un billet subordonné et d'une action ordinaire). À la lumière de l'absence d'autorité directe, ni l'émetteur ni les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ne peuvent conclure avec certitude que les titres IDS seraient ainsi traités. Si ce traitement n'est pas respecté, l'acquisition de titres IDS pourra alors être traitée comme une acquisition d'une participation en titres de participation seulement, auquel cas, les billets subordonnés seraient traités réellement comme des titres de participation plutôt que des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Voir la rubrique *Billets subordonnés — Caractérisation des billets subordonnés* plus loin. Le reste du présent commentaire suppose que l'acquisition d'un titre IDS sera traitée comme une acquisition d'une action ordinaire et du billet subordonné faisant partie de ce titre IDS.

Le prix d'achat de chaque titre IDS sera réparti entre l'action ordinaire et le billet subordonné qui font partie de ce titre IDS en proportion de leur juste valeur marchande respective au moment de l'achat. Cette répartition établira les prix de base initiaux, pour le porteur non américain, de l'action ordinaire et du billet subordonné. L'émetteur et la société déclareront la juste valeur marchande initiale de chaque action ordinaire à 5,67 \$ CA et la juste valeur marchande initiale de chaque billet subordonné à 5,53 \$ CA. En achetant un titre IDS, un porteur non américain convient d'une répartition de 5,53 \$ CA aux

billets subordonnés et du solde au prix d'achat des actions ordinaires pour lui, et il convient de ne pas adopter de position contraire à cette répartition ou à celle de l'émetteur et de la société à quelque fin que ce soit, y compris aux fins de la déclaration de l'impôt. Cependant, ces répartitions ne sauraient lier l'IRS, qui peut les contester.

Si l'une ou l'autre de ces répartitions n'est pas respectée, il se peut que les billets subordonnés soient traités comme ayant été émis avec un montant excédant le montant de minimis de la décote d'émission initiale (DEI) ou avec la décote du marché aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Dans l'hypothèse où un porteur non américain respecte les exigences de l'exonération au titre de l'intérêt de portefeuille décrite plus loin sous la rubrique *Billets subordonnés — Retenue d'impôt fédéral des États-Unis*, ce porteur non américain ne devrait pas être assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis concernant cette DEI. Si un porteur non américain ne respecte pas ces exigences, la DEI sur les billets subordonnés serait assujéti à une retenue d'impôt de 30 % des États-Unis, à moins qu'il n'établisse autrement une exonération de la retenue d'impôt ou un taux réduit de retenue d'impôt en vertu d'une convention fiscale applicable aux États-Unis et ne respecte autrement certaines exigences de documentation. En général, en vertu du Traité canadien, les résidents canadiens admissibles auraient droit à une retenue d'impôt de 10 %.

Si le cinquième protocole prend effet dans sa forme actuelle, il réduirait en général de 10 % à 0 % le taux de la retenue d'impôt du pays d'origine sur l'intérêt dans le cadre du Traité canadien (l'élimination de la retenue d'impôt du pays d'origine sur l'intérêt d'une partie reliée serait assujéti à une suppression graduelle sur trois ans après l'entrée en vigueur du cinquième protocole). Ainsi, lors de l'entrée en vigueur des dispositions du cinquième protocole à l'égard de la retenue d'impôt du pays d'origine sur l'intérêt, le taux de la retenue d'impôt des États-Unis concernant la DEI (le cas échéant) sur les billets subordonnés à des résidents du Canada pouvant se prévaloir des avantages du Traité canadien serait habituellement de 0 %, peu importe si le destinataire est admissible à l'exonération au titre de l'intérêt de portefeuille.

Le reste du présent commentaire suppose que la répartition convenue du prix d'achat pour chaque titre IDS aux billets subordonnés au montant de 5,53 \$ CA sera respectée aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis.

Séparation et regroupement

Si un porteur non américain sépare un titre IDS pour obtenir l'action ordinaire et le billet subordonné qui font partie de ce titre IDS ou regroupe une action ordinaire et un billet subordonné pour former un titre IDS, ce porteur ne constatera aucun gain ni perte lors de cette séparation ou de ce regroupement aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Dans un tel cas, un porteur non américain continuera de tenir compte des éléments de revenu devant par ailleurs être inclus à l'égard de l'action ordinaire et du billet subordonné, et les prix de base rajustés et les périodes de détention de l'action ordinaire et du billet subordonné pour ce porteur ne seront pas touchés par cette séparation ou ce regroupement.

Billets subordonnés

Caractérisation des billets subordonnés

Tel qu'il est commenté plus loin en plus de détails sous la rubrique *Imposition de la société — Déductibilité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés*, les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ont informé la société et les preneurs fermes (selon le cas) que les billets subordonnés devraient être traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Si les billets subordonnés étaient traités en tant que titres de participation plutôt que comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés aux porteurs non américains pourraient être assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis et ne pourraient être déduits aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu dans ce pays.

En outre, il n'y a aucune assurance que l'IRS ne fera pas valoir, même si les billets subordonnés sont traités comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis, que le taux d'intérêt sur les billets subordonnés excède un taux d'intérêt sans lien de dépendance. Si l'IRS avait gain de cause, tout excédent de l'intérêt payé sur les billets subordonnés par rapport au montant réputé être sans lien de dépendance ne pourrait alors être déduit par la société et pourrait être recaractérisé en tant que paiement à l'égard de titres de participation plutôt que comme un paiement d'intérêt aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Dans un tel cas, les porteurs non américains pourraient être assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis à l'égard du montant excédentaire payé sur les billets subordonnés.

Sauf indication contraire, le reste du présent commentaire suppose que les billets subordonnés sont traités comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et que le taux d'intérêt sur les billets subordonnés constitue un taux d'intérêt sans lien de dépendance.

Retenue d'impôt fédéral des États-Unis

Sous réserve du commentaire présenté plus loin sous la rubrique Déclaration de l'information et retenue de réserve, aucune retenue de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis ne devrait être exigée à l'égard du paiement d'intérêt sur un billet subordonné appartenant à un porteur non américain en vertu de l'exonération relative à l'« intérêt de portefeuille », à condition que :

- l'intérêt ne soit pas réellement relié à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis par ce porteur;
- ce porteur non américain ne soit pas propriétaire, réellement ou par interprétation, de 10 % ou plus du pouvoir de vote total combiné de toutes les catégories des actions en termes de vote de la société, au sens de l'article 871(h)(3) du Code;
- ce porteur non américain ne soit pas une société étrangère contrôlée au sens de l'article 957(a) du Code, qui est relié au sens de l'article 864(d)(4) du Code, à la société au moyen d'une propriété d'actions;
- ce porteur non américain ne soit pas une banque ayant acquis le billet subordonné en contrepartie de l'octroi d'un crédit effectué conformément à un contrat de prêt conclu dans le cours normal de son commerce ou de son entreprise; et
- ce porteur non américain respecte l'exigence de déclaration (décrite en général plus loin) précisée à l'article 871(h) et à l'article 881(c) du Code et des règlements en vertu de celui-ci.

Pour respecter l'exigence de la déclaration indiquée au dernier point ci-dessus un porteur non américain ou un organisme de compensation des titres ou un autre établissement financier qui détient des titres de clients dans le cours normal de son commerce ou de son entreprise (un *établissement financier*) détenant le billet pour le compte d'un porteur non américain doit remettre à l'agent de retenue, conformément aux procédures précisées, une déclaration indiquant que ce porteur n'est pas une personne des États-Unis. À l'heure actuelle, ces exigences seront respectées si (1) un porteur non américain fournit son nom et son adresse et certifie sous peine de parjure, qu'il n'est pas une personne des États-Unis (cette certification pouvant être faite sur un formulaire W-8BEN de l'IRS), ainsi que certains autres renseignements (s'il y a lieu), ou (2) un établissement financier détenant le billet pour le compte d'un porteur non américain certifie, sous peine de parjure, qu'il a reçu cette déclaration et en remet une copie à l'agent de retenue.

Si un porteur non américain ne peut respecter les exigences de l'exonération relative à l'intérêt de portefeuille décrite ci-dessus, les paiements d'intérêt (y compris les paiements relatifs à la DEI, le cas échéant) versés à un porteur non américain seront assujettis à une retenue d'impôt fédéral de 30 % des États-Unis, à moins que le porteur non américain ne remette à l'agent de retenue les documents suivants convenablement signés :

- le formulaire W-8BEN de l'IRS réclamant une exonération de la retenue ou une réduction de celle-ci en vertu d'une convention fiscale applicable avec les États-Unis; ou
- le formulaire W-8ECI de l'IRS indiquant que l'intérêt payé sur le billet n'est pas assujetti à la retenue d'impôt parce qu'il est réellement relié à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise aux États-Unis par ce porteur.

Les règlements applicables du Trésor prévoient d'autres méthodes pour respecter l'exigence de remise des formulaires IRS tel qu'il est indiqué ci-dessus. En vertu de ces règlements du Trésor, dans le cas de billets subordonnés détenus par un intermédiaire étranger (autre qu'un intermédiaire qualifié, selon l'expression correspondante) ou par une société de personnes étrangère (autre qu'une société de personnes étrangère de retenue, selon l'expression correspondante), l'intermédiaire étranger ou la société de personnes étrangère, selon le cas, devra habituellement remettre à l'IRS le formulaire W-8IMY et y joindre une certification appropriée par chaque propriétaire réel ou associé.

Les porteurs non américains devraient noter que s'il y a plus qu'une probabilité éloignée, selon les modalités des billets subordonnés, que l'émetteur reporte les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés ou fasse défaut d'effectuer ces paiements, tout l'intérêt payable sur ces billets serait traité comme une DEI. De plus, comme il n'y a aucune autorité décrivant directement à quel moment une éventualité comme l'option de report de l'intérêt décrite sous la rubrique *Description des billets subordonnés — Modalités des billets subordonnés — Report de l'intérêt* devrait être considéré comme étant éloigné des règlements applicables du Trésor, il se peut que l'option de report de l'intérêt ait pour conséquence que les billets subordonnés soient traités comme ayant été émis avec une DEI, même si la probabilité que cette option soit exercée est éloignée. Dans l'hypothèse où un porteur non américain respecte les exigences de l'exonération relative à l'intérêt de portefeuille décrites ci-dessus, sous la rubrique *Billets subordonnés — Retenue d'impôt fédéral aux États-Unis*, ce porteur

non américain ne serait pas assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis à l'égard de cette DEI. Si un porteur non américain n'a pas respecté ces exigences, la DEI sur les billets subordonnés serait assujéti à la retenue d'impôt fédéral de 30 % des États-Unis, à moins qu'il n'établisse autrement une dispense de cette retenue ou un taux réduit de la retenue en vertu d'une convention fiscale applicable avec les États-Unis et qu'il ne respecte certaines exigences de documentation. En général, en vertu du Traité canadien, les résidents canadiens admissibles auraient droit à une retenue d'impôt de 10 %. Tel qu'il est commenté ci-dessus sous la rubrique *Répartition du prix d'achat*, lors de l'entrée en vigueur des dispositions du cinquième protocole concernant la retenue d'impôt du pays d'origine sur l'intérêt, ce taux serait habituellement réduit à 0 %. L'émetteur a déterminé, suivant les modalités des billets subordonnés et compte tenu des attentes de l'émetteur concernant, entre autres choses, son rendement d'exploitation et sa situation financière, considérés de manière indépendante, que la probabilité que l'intérêt soit reporté ou ne soit pas payé aux termes des billets subordonnés est éloignée. Cependant, si l'émetteur reporte un paiement d'intérêt sur les billets subordonnés, les billets subordonnés seraient traités comme étant retirés de la circulation ou réputés réémis avec une DEI et tout l'intérêt payable par la suite sur les billets subordonnés sera traité comme une DEI. Le reste du présent commentaire suppose que, suivant les modalités des billets subordonnés et compte tenu des attentes de l'émetteur concernant, entre autres choses, son rendement d'exploitation et sa situation financière, considérés de manière indépendante, que la probabilité que l'intérêt soit reporté ou ne soit pas payé aux termes des billets subordonnés est éloignée et que l'émetteur ne reportera pas les paiements d'intérêt sur les billets subordonnés.

De plus, les modalités de l'acte de fiducie ne limitent pas le montant en capital global des billets subordonnés pouvant être émis aux termes de celui-ci et permettent l'émission occasionnelle de billets subordonnés additionnels de la même série que celle des billets subordonnés qui sont offerts comme composante du titre IDS dans le cadre du placement, ou comme billets subordonnés distincts à condition que certaines exigences soient respectées. Ces billets subordonnés émis par la suite (émis dans le cadre d'un titre IDS ou autrement), peuvent être émis avec une DEI s'ils sont émis à décote par rapport à leur montant nominal (par exemple, par suite des changements dans les taux d'intérêt en vigueur) ou avec un montant de DEI différent de celui s'appliquant aux billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement. Il est donc possible que les billets subordonnés émis par la suite et les billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement ne soient pas fongibles aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis, mais le soient à d'autres fins. Dans un tel cas, la valeur des billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement pourrait en subir les contrechocs. L'émetteur a l'intention de prendre la position que les billets subordonnés émis en tant que partie d'un titre IDS émis dans le cadre du présent placement sont fongibles aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis avec les billets subordonnés émis précédemment. Les billets subordonnés émis en tant que partie des titres IDS émis dans le cadre du présent placement ne seraient pas fongibles à ces fins s'ils étaient émis avec une DEI.

En vertu du Traité canadien, il peut y avoir un argument à la portée des résidents canadiens qui sont admissibles à des avantages aux termes du Traité canadien, qu'une partie ou la totalité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés constitue un revenu non en provenance des États-Unis et n'est donc pas assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis. Cependant, aux fins de la retenue d'impôt fédéral des États-Unis, Transit Holdings ne s'en remettra pas à de tels arguments, bien qu'ils puissent être viables. Par conséquent, à moins qu'un porteur non américain ne respecte les exigences de l'exonération relative à l'intérêt de portefeuille décrite ci-dessus ou ne remette un formulaire W-8BEN de l'IRS ou un formulaire W-8ECI de l'IRS (ou un formulaire remplaçant admissible), tel qu'il est décrit ci-dessus, les paiements d'intérêt (y compris les paiements relatifs à la DEI, le cas échéant, sur les billets subordonnés) versés à un porteur non américain seront assujétis à une retenue d'impôt fédéral des États-Unis de 30 % et en achetant un titre IDS ou un billet subordonné distinct, un porteur non américain consent à la non-acceptation, par Transit Holdings, des arguments, dans le cadre du Traité canadien, selon lesquels une partie ou la totalité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés constitue un revenu non en provenance des États-Unis.

Impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis

Si un porteur non américain exerce un commerce ou une entreprise aux États-Unis et que l'intérêt sur un billet subordonné est réellement relié à l'exercice du commerce ou de l'entreprise de ce porteur dans ce pays, bien qu'il soit dispensé de la retenue d'impôt fédéral des États-Unis commentée ci-dessus (à condition que les exigences de certification décrites ci-dessus soient respectées), ce porteur sera assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis sur cet intérêt en fonction d'un revenu net de la même manière que s'il était une personne des États-Unis aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu de ce pays (c.-à-d. qu'en règle générale, le porteur ne serait tenu d'inclure l'intérêt dans le calcul de son revenu selon sa méthode de comptabilisation aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis). De plus, si un porteur non américain est une société étrangère, ce porteur pourra être assujéti à un impôt sur le bénéfice des succursales de 30 %, à moins d'être admissible à un taux inférieur en vertu d'une convention fiscale applicable avec les États-Unis.

Vente, échange ou autre disposition de billets subordonnés

Lors de la vente, de l'échange ou d'une autre disposition imposable d'un titre IDS, un porteur non américain sera traité comme ayant vendu ou échangé le billet subordonné faisant partie du titre IDS ou comme en ayant disposé. En général, mais sous réserve des commentaires présentés plus loin sous la rubrique *Déclaration de l'information et retenue de réserve*, un porteur non américain ne sera pas assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu ni à la retenue d'impôt des États-Unis sur tout gain réalisé lors de la vente ou de l'échange de billets subordonnés, à moins que :

- ce gain ne soit réellement relié à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise par ce porteur non américain aux États-Unis; ou
- dans le cas d'un gain réalisé par un porteur non américain qui est un particulier, ce porteur ne soit présent aux États-Unis pendant 183 jours ou plus durant l'année d'imposition de cette vente, de cet échange ou de cette autre disposition imposable et que certaines autres conditions soient respectées.

Droits de succession fédéraux des États-Unis

Les billets subordonnés détenus par un particulier qui, au moment de son décès, n'est pas un citoyen ou résidant des États-Unis aux fins des droits de succession de ce pays, ne devraient pas être assujéti aux droits de succession fédéraux des États-Unis; il est entendu que tout paiement d'intérêt à ce porteur sur de tels billets subordonnés serait admissible à l'exonération relative à l'intérêt de portefeuille par rapport à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis de 30 % en vertu des règles décrites ci-dessus sous la rubrique *Retenue d'impôt fédéral des États-Unis*, sans égard aux exigences de déclarations y étant décrites.

Actions ordinaires

Dividendes

Les dividendes versés sur les actions ordinaires à un porteur non américain ne devraient pas être assujéti à la retenue d'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis et ne devraient pas être autrement assujéti à l'impôt fédéral de ce pays, à moins que ces dividendes ne soient réellement reliés à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise par un porteur non américain aux États-Unis et ne soient payés sur les gains et les bénéfices actuels ou accumulés de NFI (déterminés en vertu des principes de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis). Tous les dividendes réellement reliés seraient assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis en fonction du revenu net aux taux gradués et applicables pour les particuliers ou les sociétés. De plus, si un porteur non américain est une société étrangère ayant des dividendes réellement reliés, ce porteur peut être assujéti à un « impôt sur le bénéfice des succursales » de 30 % à moins d'être admissible à un taux inférieur en vertu d'une convention fiscale applicable avec les États-Unis.

Une loi fédérale de l'impôt sur le revenu aux États-Unis adoptée en 2004 qui traite des inversions d'entreprise (c'est-à-dire certaines opérations dans le cadre desquelles une société non américaine acquiert la presque totalité des participations en actions dans une société américaine ou les biens de celle-ci si, après l'opération, les anciens propriétaires des participations de la société américaine sont propriétaires d'un niveau précis d'actions dans la société non américaine) prévoit, dans certains cas, qu'une société non américaine peut être traitée en tant que société américaine aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Cette loi ne devrait pas s'appliquer à NFI, en raison (i) de la propriété de NFI et (ii) des activités commerciales considérables de la société au Canada. En 2006, le département américain du Trésor a promulgué la mise en application provisoire de règlements qui corroborent fortement la position selon laquelle la législation sur les inversions ne s'appliquerait pas à NFI. Il est possible qu'en finalisant la mise en application des règlements, le département du Trésor des États-Unis exerce son autorité largement et de façon rétroactive, de manière que les nouvelles dispositions s'appliquent à NFI et fassent en sorte que NFI soit traitée en tant que société américaine et se traduisent par l'imposition de la retenue d'impôt des États-Unis sur les dividendes versés sur les actions ordinaires à des porteurs non américains ainsi que l'obligation de payer l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis sur tout revenu imposable de NFI, y compris les dividendes reçus par NFI dans la mesure où ces dividendes ne sont pas admissibles à une déduction pour les dividendes reçus et ne peuvent autrement être exclus en vertu du Code.

Vente, échange ou autre disposition d'actions ordinaires

Lors de la vente, de l'échange ou d'une autre disposition imposable d'un titre IDS, un porteur non américain sera traité comme ayant vendu ou échangé l'action ordinaire faisant partie du titre IDS ou comme en ayant disposé. En général, mais sous réserve des commentaires présentés plus loin sous la rubrique *Déclaration de l'information et retenue de réserve*,

un porteur non américain ne sera pas assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu ni à la retenue d'impôt des États-Unis sur tout gain réalisé lors de la vente ou de l'échange d'actions ordinaires, à moins que :

- ce gain ne soit réellement relié à l'exercice d'un commerce ou d'une entreprise par ce porteur non américain aux États-Unis; ou
- dans le cas d'un gain réalisé par un porteur non américain qui est un particulier, ce porteur ne soit présent aux États-Unis pendant 183 jours ou plus durant l'année d'imposition de cette vente ou de cet échange et que certaines autres conditions soient respectées.

Déclaration de l'information et retenue de réserve

Un porteur non américain peut être assujéti aux exigences de déclaration de l'information et à la retenue de réserve à l'égard des paiements d'intérêt et de capital sur les titres IDS, les actions ordinaires ou les billets subordonnés, ainsi qu'à l'égard du produit découlant de dispositions de ces titres, à moins qu'il ne respecte certaines procédures d'information (habituellement en remettant un formulaire W-8BEN de l'IRS) ou établisse autrement une exonération. Les exigences additionnelles de déclaration de l'information et la retenue de réserve relative au paiement du produit découlant de la disposition de titres IDS, d'actions ordinaires ou de billets subordonnés sont les suivantes :

- si le produit est payé au bureau d'un courtier aux États-Unis ou par l'entremise d'un tel bureau, ce produit sera généralement assujéti à la retenue de réserve et à la déclaration de l'information, à moins que le porteur non américain ne certifie qu'il n'est pas une personne des États-Unis sous peine de parjure (habituellement sur un formulaire W-8BEN de l'IRS) ou n'établisse autrement une exonération.
- si le produit est payé au bureau hors des États-Unis d'un courtier qui n'est pas une personne des États-Unis et est une personne étrangère ayant certains liens précisés aux États-Unis (une personne reliée aux États-Unis) ou si le produit est payé par l'entremise d'un tel bureau, il ne sera pas assujéti à la retenue de réserve ou aux exigences d'information.
- si le produit est payé au bureau hors des États-Unis d'un courtier aux États-Unis qui est une personne des États-Unis ou une personne reliée aux États-Unis, ou qui est payé par l'entremise d'un tel bureau, ce produit sera en général assujéti à la déclaration d'information, (mais non à la retenue de réserve), à moins qu'un porteur non américain ne certifie qu'il n'est pas une personne des États-Unis sous peine de parjure (habituellement sur un formulaire W-8BEN de l'IRS) ou n'établisse autrement une exonération.

De plus, les montants de l'intérêt payé à un porteur non américain et le montant de l'impôt retenu, le cas échéant, sur ce paiement doivent habituellement être déclarés chaque année à ce porteur et à l'IRS, à moins qu'une exception ne s'applique. L'IRS peut transmettre ces renseignements en vertu des dispositions de toute convention fiscale applicable avec les États-Unis aux autorités fiscales du pays où réside un porteur non américain. Tous montants retenus aux termes des règles de la retenue de réserve seront accordés comme remboursements ou crédits en réduction de l'impôt fédéral sur le revenu que ce porteur doit payer aux États-Unis; il est entendu que ce porteur doit transmettre les renseignements exigés à l'IRS.

Imposition de NFI

Les distributions versées à NFI par la société devraient être considérées comme des dividendes, dans la mesure des gains et des bénéfices actuels et accumulés de la société (déterminés en vertu des principes de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis), et seront habituellement assujéties à une retenue d'impôt fédéral de 30 %, à moins d'une possible réduction en vertu d'une convention fiscale applicable avec les États-Unis. En général, aux termes du Traité canadien, les dividendes versés à une société résidant au Canada qui est admissible et est propriétaire de 10 % ou plus des actions en termes de vote de la société payant les dividendes sont assujétis à une retenue d'impôt de 5 %. Ainsi, tout dividende payé à NFI par la société devrait être admissible à la retenue d'impôt de 5 %. La société entend pratiquer les retenues à ce taux. Un taux de 15 % s'applique dans tous les autres cas. NFI n'a pas l'intention d'exercer un commerce ou une entreprise aux États-Unis ni de créer autrement un établissement permanent dans ce pays. Par conséquent, on ne s'attend pas en général à ce que NFI soit assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis en fonction de son revenu net.

Imposition de NFI ULC

Les règlements du Trésor en vertu de l'article 7701 du Code prévoient qu'une entité étrangère admissible sera écartée en tant qu'entité distincte de son propriétaire si elle a un propriétaire unique et si ce propriétaire a une responsabilité illimitée pour les obligations de l'entité étrangère. Aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, dans l'hypothèse où les billets subordonnés émis par NFI ULC sont traités en titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux

États-Unis (voir le commentaire présenté plus loin sous la rubrique *Imposition de la société — Déductibilité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés*), NFI ULC devrait être écartée en tant qu'entité distincte de Transit Holdings. En pareil cas, les paiements d'intérêt versés par NFI ULC seront considérés comme des paiements d'intérêt effectués par Transit Holdings directement aux porteurs des billets subordonnés, et les opérations entre Transit Holdings et NFI ULC seront écartées. La société entend prendre la position que les billets subordonnés seront traités comme des titres de créance et que par conséquent NFI ULC devrait être écartée en tant qu'entité distincte de Transit Holdings aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Si, toutefois, cette position était contestée avec succès par l'IRS, NFI ULC serait traitée comme une société de personnes (ou une société de personnes cotée en bourse imposable comme une entreprise) aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis.

Le 27 janvier 2005, le comité mixte du droit fiscal a recommandé que la législation fiscale des États-Unis soit changée pour que toutes les entités en propriété exclusive non américaines soient traitées comme des sociétés par actions aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Si ce changement est adopté, il aurait pour conséquence que NFI ULC soit traitée en tant qu'entité distincte aux fins de l'impôt, et les paiements d'intérêt versés par NFI ULC ne pourraient ainsi être déduits par la société de son revenu imposable aux États-Unis. Aucune loi n'a encore été proposée, mais si la recommandation du comité mixte est adoptée dans une forme s'appliquant à NFI ULC, la société pourra réorganiser sa structure actuelle de façon à préserver sa possibilité de réclamer une déduction pour l'intérêt versé sur les billets. Les conséquences d'une telle réorganisation sont incertaines, mais pourraient déclencher un impôt à payer quant à NFI ULC.

Imposition de la société

Déductibilité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés

Tel qu'il est commenté plus en détail dans les paragraphes suivants, les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ont avisé la société et les preneurs fermes (selon le cas) que les billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement devraient être traités comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et que l'émetteur et la société avaient l'intention d'adopter la position que les billets subordonnés constituent des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Cet avis est en partie fondé sur les faits décrits dans le présent prospectus ainsi que sur diverses hypothèses, déclarations et déterminations (y compris celles décrites plus loin). Toute modification ou inexactitude de ces faits, hypothèses, déclarations ou déterminations pourrait nuire à un tel avis. En outre, cet avis n'engage en rien l'IRS ni les tribunaux, et il n'a pas été demandé à l'IRS de se prononcer sur cette question. L'IRS peut contester la position de l'émetteur et de la société et cette contestation pourrait être accueillie. L'émetteur et la société traiteront les billets subordonnés comme une dette à toutes les fins fiscales, et tous les porteurs conviennent d'en faire autant lorsqu'ils font l'acquisition d'un titre IDS ou d'un billet subordonné distinct.

La détermination de la question de savoir si un effet est traité comme un titre de créance ou un titre de participation aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis repose sur toutes les circonstances et tous les faits pertinents. Il n'y a aucune définition statutaire claire des titres de créance, et la caractérisation d'un effet en tant que titre de créance ou titre de participation est régie par les principes développés dans la jurisprudence, laquelle analyse de nombreux facteurs (dont aucun n'a une valeur juridique) qui sont censés identifier la substance économique de la participation de l'épargnant dans l'émetteur de l'effet. L'avis des conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis indiqué ci-dessus est fondé sur les modalités des billets subordonnés et des titres IDS et repose de plus sur certaines hypothèses, déclarations et déterminations de l'émetteur et de la société, ainsi que de deux conseillers financiers indépendants, y compris des avis et déterminations sensiblement à l'effet suivant :

- bien qu'il y aura vraisemblablement un marché plus liquide pour les titres IDS pour toute période au cours de laquelle les titres IDS sont (et les billets subordonnés et les actions ordinaires ne sont pas) inscrits et admis à la cote d'une bourse des valeurs mobilières, un épargnant détenant des titres IDS pourra, sous réserve des restrictions indiquées dans l'acte de fiducie ou des dispositions rattachées aux actions ordinaires, séparer les titres IDS en billets subordonnés et en actions ordinaires et transférer distinctement les billets subordonnés ou les actions ordinaires, et un épargnant détenant des billets subordonnés et des actions ordinaires dans les coupures appropriées pourra regrouper ces titres, dans chaque cas sans entrave économique ou boursière importante;
- bien qu'il y aura vraisemblablement un marché plus liquide pour les titres IDS pendant toute période au cours de laquelle les titres IDS sont (et les billets subordonnés et les actions ordinaires ne sont pas) inscrits et admis à la cote d'une bourse des valeurs mobilières, il existe une possibilité raisonnable qu'un porteur de titres IDS juge avantageux sur le plan économique ou souhaitable dans une perspective de placement, dans certaines circonstances, de séparer les titres IDS en billets subordonnés et en actions ordinaires et de transférer distinctement les billets subordonnés ou les actions ordinaires, ou les deux à la fois;

- lorsqu'ils sont considérés ensemble et comme formant un tout, sans qu'un seul facteur n'ait nécessairement une valeur juridique, la durée, le taux d'intérêt, le prix d'émission et les autres dispositions importantes des billets subordonnés, y compris, notamment, les restrictions sur la création d'une dette et le paiement de dividendes sont raisonnables, sur le plan commercial, et sont sensiblement similaires aux modalités dont un tiers prêteur non relié, ne possédant pas de titres de participation de NFI ou de la société et n'ayant aucune intention d'en acheter et négociant sans lien de dépendance avec NFI ULC et la société conviendrait raisonnablement, et, en ce qui touche les taux d'intérêt, se situe dans une fourchette de taux d'intérêt qu'un tiers prêteur non relié demanderait raisonnablement, compte tenu de toutes les autres dispositions importantes des billets subordonnés, dans chaque cas lorsque ce prêteur serait normalement considéré par des experts avertis dans le domaine du financement des sociétés comme un prêteur ou un épargnant sur le marché des obligations de société ou un autre marché relatif aux titres de créance de société et non principalement en tant qu'épargnant investissant dans des titres de participation;
- si les prévisions financières détaillées sur 13 ans fournies par la société, y compris les prévisions financières trimestrielles détaillées pour la période (d'au moins) douze mois terminée le 31 décembre 2008, que les conseillers financiers indépendants ont supposées sans vérification, (A) étaient exactes et si (B) les variations mensuelles et saisonnières dans le rendement d'exploitation et la situation financière de NFI ULC, son financement, sa trésorerie, sa gestion du fonds de roulement et ses activités au titre du service de la dette, ainsi que dans d'autres facteurs qui auraient raisonnablement une incidence sur les liquidités mensuelles ou saisonnières disponibles des billets subordonnés qui sont reflétés dans les prévisions trimestrielles détaillées seront sensiblement similaires à la manière, au moment et à la proportion, en fonction d'un mois comparable, pour toutes les années postérieures à la période couverte par ces prévisions trimestrielles détaillées, (i) NFI ULC devrait pouvoir payer l'intérêt sur les billets subordonnés à l'échéance et rembourser le montant en capital des billets à leur date d'échéance, et (ii) il est probable que dans l'hypothèse où la conjoncture boursière en Amérique du Nord est sensiblement similaire à la conjoncture boursière actuelle, le remboursement du montant en capital des billets subordonnés puisse être effectué sur les liquidités accumulées ou au moyen d'un refinancement sur les marchés des titres de créance bancaire ou des obligations de société à court terme (c'est-à-dire 5 ans ou moins) (sur une base de premier rang non subordonnée) ou tout regroupement de ceux-ci;
- si les billets subordonnés qui sont des composantes des titres IDS sont vendus intégralement, ils pourraient être vendus distinctement à des tiers non reliés à un prix approximatif correspondant à 5,53 \$ CA (le *montant du billet sous-jacent aux titres IDS*) par billet subordonné; toute différence entre le prix payé pour chaque billet subordonné distinct et le montant du billet sous-jacent aux titres IDS est attribuable à la différence de la taille des placements et aux conséquences connexes découlant de leur liquidité, et le conseiller financier indépendant concerné ne connaît aucun autre facteur qui pourrait occasionner une telle différence, bien que cette entreprise ne puisse fournir de certitude à cet égard;
- compte tenu du placement (y compris le placement concomitant des billets subordonnés distincts), le ratio du montant global de toute la dette de la société par rapport à la juste valeur marchande des titres de participation de la société est raisonnable dans les circonstances sur le plan commercial et est raisonnablement similaire à des émetteurs d'obligations d'entreprise dans une situation similaire et dans des industries similaires;
- compte tenu du placement (y compris le placement concomitant des billets subordonnés distincts), le ratio du montant global de toute la dette de la société et de ses filiales par rapport au capital global de la société est raisonnable dans les circonstances sur le plan commercial et est raisonnablement similaire à des émetteurs d'obligations d'entreprise dans une situation similaire et dans des industries similaires;
- compte tenu du placement (y compris le placement concomitant des billets subordonnés distincts), le ratio du BAIIA (calculé aux termes de l'acte de fiducie) par rapport aux frais fixes et le ratio du montant global de la dette de la société par rapport au BAIIA (calculé aux termes de l'acte de fiducie) sont raisonnables dans les circonstances sur le plan commercial et sont raisonnablement similaires à ceux d'émetteurs d'obligations de société dans une situation similaire et dans des industries similaires;
- la juste valeur marchande globale et par billet des billets subordonnés qui constituent des composantes des titres IDS est de 50 561 343 \$ CA et de 5,53 \$ CA respectivement; et
- d'après le prix des titres IDS à 11,20 \$ CA par titre IDS (et l'évaluation implicite résultante de la société) et immédiatement après et compte tenu du placement (y compris le placement concomitant des billets subordonnés distincts), le ratio (A) de la somme (I) du montant en capital des billets subordonnés, (II) du montant en capital des billets dont les modalités sont sensiblement identiques à celles des billets subordonnés émis en 2005 et en

avril 2008, (III) du montant en capital de la dette de premier rang en cours aux termes de la facilité de crédit de la société et (IV) du montant en cours aux termes de la facilité de crédit renouvelable de la société, par rapport (B) à la juste valeur marchande des titres de participation de la société, s'établit à environ 1,20 sur 1, et ce ratio est raisonnable dans les circonstances, sur le plan commercial, et est raisonnablement similaire à celui d'émetteurs d'obligations de société dans une situation similaire et dans des industries similaires.

À la lumière des avis et déterminations décrites ci-dessus et de leur pertinence par rapport à plusieurs des facteurs analysés dans la jurisprudence et également compte tenu des faits et circonstances concernant l'émission des billets subordonnés (y compris l'émission des billets subordonnés distincts), les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ont informé la société et les preneurs fermes (selon le cas) que les billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement devraient être traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Toutefois, il n'y a aucune autorité abordant directement le traitement fiscal de titres comportant des modalités sensiblement similaires à celles des billets subordonnés ou offerts dans des circonstances comme celles du placement (c'est-à-dire offerts en tant qu'unité constituée d'un billet subordonné et d'une action ordinaire). À la lumière de cette absence d'autorité directe, les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis ne peuvent conclure avec certitude que les billets subordonnés émis dans le cadre du présent placement seront traités comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis.

Si les billets subordonnés étaient traités comme des titres de participation plutôt que comme des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, la société ne pourrait déduire l'intérêt payé sur les billets subordonnés aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, ce qui pourrait entraîner des incidences fiscales adverses au titre de l'impôt sur les bénéfices fédéral des États-Unis pour la société. De plus, si les billets subordonnés étaient traités comme des titres de participation, l'intérêt déclaré payé sur les billets subordonnés pourrait alors être assujéti à la retenue d'impôt fédéral des États-Unis. La société pourrait également être responsable d'avoir omis d'effectuer convenablement les retenues d'impôt fédéral des États-Unis sur tout paiement d'intérêt versé auparavant à des porteurs non américains. En conséquence, si les billets subordonnés étaient traités comme des titres de participation aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, les flux de trésorerie après impôt de la société pourraient être réduits, nuisant ainsi à la capacité de NFI ULC de verser des paiements sur les billets subordonnés et sur la capacité de NFI de payer des dividendes sur les actions ordinaires.

Les billets subordonnés, émis dans le cadre du présent placement, si la répartition initiale du prix d'achat des titres IDS n'est pas traitée de la manière décrite ci-dessus sous la rubrique *Certaines incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis — Imposition des porteurs non américains — Répartition du prix d'achat* ou que l'intérêt est reporté, ou les billets subordonnés, émis lors d'une émission subséquente moyennant une décote par rapport à leur valeur nominale, peuvent avoir une « DEI élevée » et être ainsi classés en tant qu'« obligations à décote à haut rendement applicable » aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Si de tels billets subordonnés étaient ainsi traités, une partie de la DEI sur ces billets (qui pourrait être réputée inclure une partie de l'intérêt déclaré) ne pourrait être déduite par la société, et le reste pourrait être déduit seulement au moment du paiement. Il se peut également que les billets subordonnés émis lors d'une émission subséquente soient traités en tant que titres de participation aux fins de l'impôt. Si ces billets subordonnés étaient ainsi traités, la société ne pourrait déduire l'intérêt payable sur de tels billets. Toute limite de la capacité de la société de déduire l'intérêt aux fins de l'impôt aurait l'effet d'augmenter son revenu imposable et pourrait nuire aux flux de trésorerie disponibles pour les paiements d'intérêt par NFI ULC et les distributions aux actionnaires de NFI.

En outre, il n'y a aucune assurance que l'IRS ne fera pas valoir que le taux d'intérêt sur les billets subordonnés excède un taux d'intérêt sans lien de dépendance. Si l'IRS avait gain de cause, tout excédent de l'intérêt payé sur les billets subordonnés par rapport au montant réputé être sans lien de dépendance ne pourrait alors être déduit par la société et pourrait être recaractérisé en tant que paiement à l'égard de titres de participation plutôt que comme un paiement d'intérêt aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Dans un tel cas, le revenu imposable de la société et, par conséquent, l'impôt fédéral sur le revenu qu'elle doit payer dans ce pays, pourrait être considérablement augmenté. La société pourrait aussi être responsable des retenues d'impôt fédéral des États-Unis sur tout paiement d'intérêt versé auparavant aux porteurs non américains. De plus, si une tranche de l'intérêt était recaractérisée en tant que paiement concernant des titres de participation, NFI ULC ne pourrait être écartée en tant qu'entité distincte de la société, et pourrait être traitée comme une société de personnes (ou une société de personnes fermée assujétiée à l'impôt sur les sociétés) aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis. Cette caractérisation pourrait entraîner le refus des déductions au titre de l'intérêt produites par NFI ULC sur les billets subordonnés en vertu des règles relatives aux doubles pertes consolidées commentées plus loin et pourrait entraîner des incidences fiscales défavorables au titre de l'impôt fédéral sur le bénéfice aux États-Unis pour la société.

Règles relatives au dépouillement des gains — Article 163(j) du Code

L'article 163(j) du Code est un autre facteur potentiellement limitatif de la capacité de la société de déduire l'intérêt payé sur les billets subordonnés. En général, l'article 163(j) du Code limite les déductions d'une société pour l'intérêt payé à des personnes étrangères reliées qui sont dispensées de l'impôt aux États-Unis durant les années où : (i) le ratio

d'endettement de la société contribuable aux États-Unis excède 1,5 pour 1 (selon le prix de base de l'actif) et où (ii) les intérêts débiteurs nets de la société (c'est-à-dire l'excédent des intérêts débiteurs sur les intérêts créditeurs) dépassent 50 % du « revenu imposable rajusté ». Le revenu imposable rajusté est habituellement défini comme le revenu imposable de la société avant les intérêts débiteurs nets, les pertes d'exploitation nettes et les amortissements. Aux fins de l'article 163(j) du Code, une société et un créancier de la société sont habituellement « reliés » si le créancier est propriétaire, directement ou par attribution, de plus de 50 % de la société en fonction des votes ou de la valeur. En vertu de la loi actuelle, dans l'hypothèse où aucun porteur non américain n'est propriétaire de plus de 50 %, directement ou par attribution, des actions de la société en fonction des votes ou de la valeur, l'article 163(j) du Code ne devrait pas s'appliquer pour limiter la capacité de la société de déduire l'intérêt payé sur les billets subordonnés.

Diverses propositions ont été introduites au Congrès des États-Unis pour modifier l'article 163(j) du Code. Les perspectives d'adoption de cette loi sont incertaines. Bien que les conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis croient qu'aucune des propositions actuelles visant à modifier l'article 163(j) du Code n'affecte la déductibilité de l'intérêt payé sur les billets subordonnés, la forme ultime de la loi modifiant l'article 163(j) du Code, si une telle loi est adoptée, est incertaine.

Doubles pertes consolidées

Conformément à l'article 1503(d) du Code et au règlement du Trésor s'y rapportant (les *règles DPC*), les déductions de l'intérêt associées aux billets subordonnés et attribuables à NFI ULC conformément aux règles DPC, indépendamment ou avec toute autre déduction attribuable à NFI ULC aux termes des règles DPC, peuvent créer une « double perte consolidée » (*DPC*) et pourraient, dans un tel cas, être déduites par la société seulement si celle-ci et NFI ULC ont un choix prévu aux règles DPC et respectent toutes les exigences applicables, y compris les exigences annuelles d'information et de certification. Si NFI ULC a une DPC pour une année d'imposition, la société et NFI ULC entendent faire un tel choix et respecter toutes les exigences applicables. Cependant, même si un tel choix est fait, dans l'éventualité où un des nombreux « événements déclencheurs » se produit (par exemple, l'utilisation des pertes de NFI ULC pour compenser le revenu d'une autre personne non américaine ou, dans certaines circonstances, une disposition des actions ou des biens de NFI ULC), la société devra habituellement déclarer la totalité ou une partie du montant de tout intérêt et des autres déductions antérieures de NFI ULC (plus l'intérêt s'y rapportant) en tant que revenu brut durant l'année de l'événement déclencheur. Si NFI ULC a une DPC pour une année d'imposition, la société et NFI ULC entendent respecter toutes les exigences relatives à la déclaration et à la certification de la DPC et exercer leurs activités de manière à ce qu'aucun événement déclencheur de DPC n'ait lieu. Cependant, si la société et NFI ULC ne respectent pas ces exigences d'information et de certification ou encore si un événement déclencheur de DPC se produit et qu'aucune exception ne s'applique, le revenu imposable de la société et, par conséquent, l'impôt fédéral sur le revenu qu'elle doit payer aux États-Unis en seraient considérablement augmentés. Ceci viendrait réduire le revenu après impôt de la société disponible pour les distributions et diminuerait donc les liquidités disponibles pour les distributions.

Pénalités pour ne pas avoir déclaré adéquatement la DEI

Le Code exige habituellement que le payeur d'un intérêt et d'une DEI déclare à ses bénéficiaires et à l'IRS les montants d'intérêt et de la DEI qui doivent être inclus dans le revenu à l'égard de ces bénéficiaires, à moins qu'une exception à l'information ne s'applique. Si les billets subordonnés émis en tant que partie de titres IDS dans le cadre du présent placement ou en tant que billets subordonnés distincts au moment du présent placement sont émis avec une DEI et qu'il y a eu une émission antérieure ou qu'il y a une émission subséquente de billets subordonnés à l'égard desquels le montant de la DEI est différent (y compris aucune DEI), ou si les billets subordonnés émis en tant que partie de titres IDS émis dans le cadre du présent placement ou en tant que billets subordonnés distincts au moment du présent placement ne sont pas émis avec la DEI mais que dans le cadre d'une émission antérieure ou subséquente de billets subordonnés émis en tant que partie de titres IDS ou séparément ils ont été ou sont émis avec une DEI, et que, dans l'un ou l'autre cas, aucune exception à l'information ne s'applique, la société ou cet autre payeur risque de ne pouvoir déclarer convenablement le montant de la DEI au bénéficiaire concerné parce que tous les billets subordonnés sont émis et sont négociés sous le même numéro CUSIP et seront détenus sous forme de titres relevés au nom de CDS ou de son prête-nom, CDS & Co. En conséquence, l'identité des porteurs des billets subordonnés émis avec une DEI peut ne pas être connue et la société ou cet autre payeur risque donc de ne pas pouvoir déclarer convenablement la DEI à l'IRS et aux autres bénéficiaires appropriés.

Dans de telles circonstances, la société ou cet autre payeur peuvent choisir de déclarer cette DEI à tous les porteurs de billets subordonnés, peu importe si ces porteurs ont acquis les billets subordonnés dans le cadre du présent placement ou d'une émission subséquente, à moins qu'une exception à l'information ne s'applique. La société croit que cette information peut respecter les exigences de déclaration de la DEI et pourrait réduire ou éliminer par conséquent tous risques de pénalité que court la société pour ne pas avoir fait une déclaration adéquate. Les porteurs non américains qui sont admissibles à la dispense relative à l'intérêt de portefeuille ne devraient pas habituellement être assujettis à la déclaration de la DEI et, par conséquent, ne devraient pas normalement subir des répercussions découlant de cette déclaration de l'information.

En conséquence, un porteur assujéti à la déclaration de la DEI peut être tenu de déclarer la DEI même s'il a acheté des billets subordonnés sans DEI, à moins que ce porteur ne puisse établir auprès de l'IRS que ses billets subordonnés n'ont pas de DEI. L'IRS pourrait faire valoir qu'à moins qu'un porteur puisse établir qu'il ne détient pas des billets subordonnés comportant une DEI, tous les billets subordonnés détenus par ce porteur auront une DEI. Les épargnants éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer les incidences particulières de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis découlant d'une DEI, y compris la déclaration appropriée de la DEI dans de telles circonstances, ainsi que l'applicabilité et l'effet des lois fiscales étatiques et locales aux États-Unis.

Les pénalités pour ne pas produire et déclarer convenablement ces montants de DEI à l'IRS sont habituellement plafonnées à 250 000 \$ pour toutes ces omissions durant une année civile, mais si cette omission résulte du non-respect intentionnel de l'exigence de production, la pénalité correspond à 100 \$ pour chaque déclaration à l'égard de laquelle une omission se produit ou, si cette somme est plus élevée, à 10 % du montant global des éléments devant être déclarés correctement. Les pénalités pour ne pas fournir et déclarer convenablement ces montants à un bénéficiaire d'une DEI sont habituellement plafonnées à 100 000 \$ pour toutes ces omissions durant une année civile, mais si cette omission résulte du non-respect intentionnel de l'exigence de production, la pénalité correspond à 100 \$ pour chaque déclaration à l'égard de laquelle une omission se produit ou, si cette somme est plus élevée, à 10 % du montant global des éléments devant être déclarés correctement. Une omission résulte d'un non-respect intentionnel s'il s'agit d'une omission commise sciemment ou volontairement de produire à temps ou d'inclure l'information correcte, et cette détermination repose sur tous les faits et circonstances du cas particulier. L'omission, par la société ou un autre payeur, de déclarer convenablement la DEI dans le cas des titres IDS et des billets subordonnés peut être traitée comme résultant d'un non-respect intentionnel et pourrait donc entraîner des pénalités élevées.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les titres IDS et dans les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par des titres IDS, comporte certains risques en plus de ceux qui sont indiqués à la rubrique *Énoncés prospectifs*. Outre les autres renseignements contenus ou intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié, les épargnants éventuels sont priés d'étudier attentivement, à la lumière de leur situation particulière, les facteurs énumérés sous la rubrique *Facteurs de risque* de la notice annuelle, ainsi que les facteurs indiqués ci-après. Ces facteurs sont tous susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de l'émetteur et de la société, leurs perspectives commerciales ou leur situation financière, les liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de titres IDS, d'actions ordinaires et de billets subordonnés, ou sur le cours ou la valeur des titres IDS, des actions ordinaires ou des billets subordonnés.

Risques liés à l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis

Rien ne saurait garantir que les lois en matière d'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et les politiques administratives de l'IRS concernant les incidences de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis applicables aux porteurs d'actions ordinaires et de billets subordonnés, tels que représentés par des titres IDS, ne seront pas modifiées d'une façon nuisant aux porteurs non américains.

Aucun texte officiel n'aborde directement le traitement fiscal de titres substantiellement similaires aux titres IDS. À la lumière de cette absence de texte officiel direct, il n'est pas possible de conclure avec certitude que les billets subordonnés seront traités en tant que titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, et bien que Transit Holdings et NFI ULC aient l'intention de prendre la position que les billets subordonnés constituent des titres de créance aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis, il ne peut y avoir aucune assurance que cette position ne sera pas contestée par l'IRS. Si cette contestation était maintenue, les paiements d'intérêts sur les billets subordonnés ne seraient pas déductibles par la société aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis et l'impôt fédéral qu'elle doit payer aux États-Unis pourrait être considérablement augmenté. En conséquence, les flux de trésorerie après impôt de la société pourraient être réduits, et la capacité de NFI ULC d'effectuer des paiements d'intérêt sur les billets subordonnés et la capacité de NFI d'effectuer des distributions à l'égard des actions ordinaires pourraient être sérieusement compromises.

Nouvelles règles d'imposition fédérale du revenu

Les modifications à la Loi de l'impôt qui ont été récemment adoptées changent le traitement de l'impôt sur le revenu de la plupart des fiducies de revenu et des sociétés en commandite cotées en bourse (autres que certaines FPI). Les nouvelles règles incluent de nouveaux impôts importants à compter de 2011 sur ces entités qui étaient cotées en bourse avant le 1^{er} novembre 2006, à condition qu'il n'y ait pas d'« expansion indue » de la fiducie ou de la société en commandite entretemps. Comme NFI et NFI ULC sont des émetteurs de titres productifs de revenu (composés d'une action ordinaire de NFI et d'un billet subordonné de NFI ULC) plutôt que des fiducies de revenu ou des sociétés en commandite, les modifications législatives ne s'appliquent pas à elles. Cependant, rien ne garantit que les lois en matière d'impôt fédéral sur le

revenu au Canada et les politiques administratives ne seront pas changées de manière à s'appliquer à l'émetteur et aux autres émetteurs de titres représentatifs de titres productifs de revenu, à leurs titres (y compris les titres IDS, les actions ordinaires et les billets subordonnés) ainsi qu'à leurs porteurs, et à nuire à ceux-ci.

Les dividendes payés ou crédités ou encore réputés payés ou crédités à Transit Holdings par NFI ULC sont actuellement assujettis à une retenue d'impôt du Canada de 5 % aux termes du Traité canadien. Le cinquième protocole du Traité canadien propose d'augmenter de 5 % à 25 % le taux de la retenue d'impôt sur certains dividendes. L'augmentation ne prendra pas effet avant le 1^{er} janvier 2010. Si le cinquième protocole prend effet dans sa forme actuelle, l'impôt de retenu augmenté sur les dividendes payés par NFI ULC à Transit Holdings pourrait réduire le montant des liquidités par ailleurs disponibles pour le paiement des dividendes par NFI sur ses actions ordinaires, ce qui pourrait, par ricochet, nuire au montant total des distributions que les porteurs de titres IDS reçoivent et peut-être même entraîner une réduction de ce montant total. Toutefois, sur le fondement de ses projections financières futures, la direction croit que le crédit augmenté pour l'impôt fédéral aux États-Unis qui est censé résulter de toute hausse de la retenue d'impôt du Canada sur les dividendes payés par NFI ULC à Transit Holdings compenserait vraisemblablement l'incidence de la retenue d'impôt accrue pendant plusieurs années. Si ces projections financières ne se réalisent pas, notamment à cause d'une diminution des revenus de source étrangère ou pour une autre raison, il se pourrait qu'un crédit d'impôt fédéral américain ne puisse pas servir à contrebalancer l'augmentation des retenues d'impôt canadiennes, ce qui pourrait par ricochet avoir une incidence défavorable sur l'émetteur et sur ses liquidités distribuables.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Torys LLP, conseillers juridiques de l'émetteur et de la société, et de Goodmans LLP, conseillers juridiques canadiens des preneurs fermes, les actions ordinaires et les billets subordonnés représentés par les titres IDS émis dans le cadre du présent prospectus simplifié, si émis à la date des présentes, constitueraient des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt pour les fiducies alors régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéfices (sauf que les billets subordonnés ne constitueront pas des placements admissibles pour les fiducies régies par un régime de participation différée aux bénéfices auxquels les paiements de contribution sont versés par l'émetteur ou par une personne avec qui l'émetteur ne fait pas affaire avec un lien de dépendance au sens de la Loi de l'impôt), des régimes enregistrés d'épargne-études et des régimes enregistrés d'épargne-invalidité.

PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Le 10 avril 2008, l'émetteur a conclu un appel public à l'épargne visant 8 770 000 titres IDS au prix de 11,40 \$ par titre IDS et a recueilli un produit brut d'environ 100 millions de dollars CA. Le produit net a été affecté à l'achat pour annulation d'une partie des actions de catégorie C alors détenues par New Flyer LLC et New Flyer Transit.

MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES

Les titres IDS sont admis et inscrits à la cote de la Bourse TSX sous le symbole NFI.UN.

Le volume mensuel total des opérations et les variations du cours mensuelles des titres IDS à la Bourse TSX pour la période comprise entre le 1^{er} juillet 2007 et le 21 août 2008 sont présentés dans le tableau suivant :

	HAUT	BAS	TOTAL
	(\$ CA)	(\$ CA)	
Juillet 2007.....	11,65	10,80	3 080 503
Août 2007	11,65	9,76	1 830 424
Septembre 2007	11,63	9,02	3 681 727
Octobre 2007	12,42	11,00	1 938 682
Novembre 2007	12,33	10,99	1 788 616
Décembre 2007.....	13,12	11,71	1 514 633
Janvier 2008.....	12,60	10,33	2 213 049
Février 2008.....	12,10	11,43	719 739
Mars 2008.....	12,79	11,26	1 249 848
Avril 2008.....	11,46	10,98	3 299 925
Mai 2008.....	11,87	11,13	2 970 457
Juin 2008.....	12,40	11,56	2 778 746
Juillet 2008.....	12,36	10,50	2 234 649
Du 1 ^{er} au 21 août 2008.....	12,18	11,25	3 023 730

CONTRATS IMPORTANTS

Le seul contrat important conclu ou devant être conclu par l'émetteur ou la société en rapport avec le placement est la convention de prise ferme mentionnée sous la rubrique *Mode de placement*. Un exemplaire de ce document pourra être consulté à l'adresse www.sedar.com ou peut être consulté au siège social de l'émetteur, au 711 Kernaghan Avenue, Winnipeg (Manitoba) R2C 3T4, durant les heures d'ouverture normales.

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

Les vérificateurs de la société sont Deloitte & Touche s.r.l., comptables agréés. À la connaissance de l'émetteur, Deloitte & Touche s.r.l. est indépendante aux sens des règles de conduite professionnelles de l'Institut des comptables agréés du Manitoba.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres pour les titres IDS et les actions ordinaires est Services aux investisseurs Computershare inc., à son établissement principal à Toronto (Ontario). Le fiduciaire pour les billets subordonnés est Société de fiducie Computershare du Canada, à son établissement principal à Toronto (Ontario).

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

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

GLOSSAIRE

Dans le présent prospectus simplifié, les termes qui suivent ont les significations données ci-après, à moins d'indication contraire. Les mots qui sont au singulier comprennent le pluriel et inversement et les mots qui sont au masculin comprennent le féminin et inversement. Ainsi :

acte de fiducie s'entend de l'acte de fiducie régissant les billets subordonnés intervenu entre NFI ULC et Société de fiducie Computershare du Canada le 19 août 2005;

actions de catégorie B s'entend des actions de catégorie B de NFL Holdings;

actions de catégorie C s'entend des actions de catégorie C de NFL Holdings;

actions ordinaires s'entend des actions ordinaires du capital de NFI;

ARC s'entend de l'Agence du revenu du Canada;

billets subordonnés s'entend de la proportion de 14 % de billets subordonnés de NFI ULC émis conformément à l'acte de fiducie;

billets subordonnés distincts s'entend des billets subordonnés qui ne sont pas représentés par des titres IDS;

Bourse TSX s'entend de la Bourse de Toronto;

CDS s'entend de Services de dépôt et de compensation CDS Inc.;

cinquième protocole s'entend du protocole signé par les représentants du Canada et des États-Unis qui modifie le Traité canadien;

clôture s'entend de la clôture du placement;

Code s'entend de l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, avec ses modifications;

commissions des valeurs mobilières s'entend des commissions des valeurs mobilières ou des autorités de réglementation en valeurs mobilières des provinces et des territoires du Canada où l'émetteur est un émetteur assujéti (ou une entité équivalente);

conseillers juridiques fiscaux aux États-Unis s'entend de White & Case LLP et de Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP;

convention de prise ferme s'entend de la convention de prise ferme intervenue entre l'émetteur, New Flyer Holdings, Inc., Transit Holdings, Inc., New Flyer of America Inc. et les preneurs fermes datée du 15 août 2008;

convention des porteurs de titres s'entend de la convention intervenue le 19 août 2005, avec ses modifications occasionnelles, entre NFI, NFI ULC, NFL Holdings, New Flyer Transit, New Flyer LLC et certains titulaires d'options faisant partie de la direction régissant, notamment, leurs avoirs en titres de NFL Holdings, ainsi que l'entreprise et les affaires de cette dernière;

dépositaire s'entend de CDS ou de la société qui la remplace;

droit de liquidité s'entend du droit des porteurs qui détiennent des actions de catégorie B et de catégorie C de demander à NFL Holdings, conformément aux modalités de la convention des porteurs de titres, de s'efforcer d'obtenir le financement nécessaire en vue d'acheter pour annulation la totalité ou toute partie des actions de catégorie B et des actions de catégorie C appartenant à ces porteurs;

émetteur s'entend de NFI ULC et de NFI;

facilité de crédit s'entend de la convention de crédit intervenue le 19 août 2005 (avec les modifications pouvant lui être apportées de temps à autre) entre NFI ULC, NFAI, certains membres du groupe de ceux-ci et un syndicat d'établissements financiers;

fiduciaire s'entend de Société de fiducie Computershare du Canada;

IRS s'entend de l'Internal Revenue Service des États-Unis;

jour ouvrable désigne un jour autre qu'un samedi, un dimanche ou un autre jour où les institutions bancaires dans la province d'Ontario ont l'autorisation ou l'obligation légale d'être fermées;

Loi de 1933 s'entend de la loi intitulée *Securities Act of 1933* des États-Unis, avec ses modifications;

Loi de l'impôt s'entend de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et des règlements en vertu de celle-ci, en vigueur en date des présentes;

membre du groupe a la signification donnée à cette expression dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario);

New Flyer Transit s'entend de New Flyer Transit, L.P.;

NFAI s'entend de New Flyer of America Inc.;

NFI s'entend de New Flyer Industries Inc.;

NFI ULC s'entend de New Flyer Industries Canada ULC;

NFL Holdings s'entend de New Flyer Holdings, Inc.;

notice annuelle s'entend de la notice annuelle de NFI datée du 25 mars 2008;

opérations s'entend du placement, du placement privé et de l'achat pour annulation de la totalité des actions de catégorie B et des actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit;

option s'entend de l'émission des titres IDS conformément au placement, de l'émission de billets subordonnés non représentés par des titres IDS aux termes du placement privé et de l'achat pour annulation des actions de catégorie B et des actions de catégorie C détenues par New Flyer Transit, L.P.;

PCGR des États-Unis désigne les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis;

PCGR du Canada désigne les principes comptables généralement reconnus au Canada;

personne désigne tout particulier, société par actions, société de personnes, coentreprise, association, fiducie, fiduciaire, organisme non constitué, gouvernement ou organisme ou subdivision politique de l'un d'eux;

placement s'entend du placement de titres IDS aux termes du présent prospectus simplifié;

placement privé s'entend du placement privé de billets subordonnés distincts effectué par NFI ULC dans le cadre du placement et à titre de condition pour la réalisation de ce placement;

porteur s'entend d'un porteur de titres IDS, de billets subordonnés ou d'actions ordinaires, selon le cas;

porteur américain s'entend d'un porteur qui n'est pas un porteur non américain;

porteur non américain s'entend d'un porteur qui, aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis, n'est pas : (i) un particulier qui est un citoyen ou un résident des États-Unis, (ii) une société par actions (ou une autre entité imposable en tant que société par actions aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis) qui a été créée ou organisée aux États-Unis ou en vertu des lois de ce pays ou d'une subdivision politique de ce pays, (iii) une succession dont le revenu est assujéti à l'impôt fédéral sur le revenu aux États-Unis peu importe sa provenance, ou (iv) une fiducie (i)(a) dont l'administration peut être soumise à une supervision principale par un tribunal aux États-Unis et (b) dont toutes les décisions importantes peuvent être contrôlées par une ou plusieurs personnes américaines ou (ii) qui a fait le choix valide d'être traitée comme une personne américaine aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu des États-Unis, en vertu des règlements applicables du Trésor;

preneurs fermes s'entend de Marchés mondiaux CIBC Inc., de BMO Nesbitt Burns Inc., de Scotia Capitaux Inc., de Valeurs Mobilières TD Inc. et de Valeurs Mobilières Cormark Inc.;

REAB s'entend du revenu étranger accumulé tiré de biens au sens de la Loi de l'impôt;

règlements du Trésor s'entend des règlements du Trésor applicables des États-Unis (y compris des versions définitive, provisoire et proposée de ces règlements) promulgués en vertu du Code;

règles DCL s'entend de l'article 1503(d) du Code et des règles du Trésor en vertu de celui-ci;

RILT s'entend du régime d'intéressement à long terme;

RUR s'entend du régime d'unités axées sur le rendement de NFI ULC;

société s'entend de NFL Holdings et de ses filiales consolidées;

titres s'entend des titres IDS, des actions ordinaires et des billets subordonnées de l'émetteur;

titres IDS s'entend des titres représentatifs de titres productifs de revenu de l'émetteur;

Traité canadien s'entend de la Convention fiscale entre le Canada et les États-Unis, avec ses modifications;

Transit Holdings s'entend de Transit Holdings, Inc.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de New Flyer Industries Inc. (« NFI ») et de New Flyer Industries Canada ULC (conjointement avec NFI, l'« émetteur ») daté du 22 août 2008 visant le placement de titres représentatifs de titres productifs de revenu de l'émetteur. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus susmentionné notre rapport aux actionnaires de NFI portant sur les bilans consolidés de NFI au 30 décembre 2007 et au 31 décembre 2006 et sur les états consolidés des résultats, du résultat étendu et du déficit et des flux de trésorerie pour les exercices de 52 semaines terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 17 mars 2008.

Nous consentons également à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus susmentionné notre rapport aux actionnaires de New Flyer Holdings, Inc. (« NFL Holdings ») portant sur les bilans consolidés de NFL Holdings au 31 décembre 2006 et au 1^{er} janvier 2006 et sur les états consolidés des résultats et du déficit et des flux de trésorerie pour l'exercice de 52 semaines terminé le 31 décembre 2006 et l'exercice de 19 semaines terminé le 1^{er} janvier 2006. Notre rapport est daté du 27 mars 2007.

Deloitte & Touche s.r.l.
Comptables agréés
Winnipeg, Canada
Le 22 août 2008

ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR

En date du 22 août 2008

Le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières des provinces et territoires du Canada.

NEW FLYER INDUSTRIES INC.

par (signé) JOHN MARINUCCI
Président et chef de la direction

par (signé) GLENN ASHAM
Chef de la direction des finances

Pour le compte du conseil d'administration

par (signé) L'HONORABLE BRIAN TOBIN
Président du conseil d'administration

par (signé) V. JAMES SARDO
Administrateur

NEW FLYER INDUSTRIES CANADA ULC

par (signé) JOHN MARINUCCI
Président et chef de la direction

par (signé) GLENN ASHAM
Chef de la direction des finances

Pour le compte du conseil d'administration

par (signé) L'HONORABLE BRIAN TOBIN
Président du conseil d'administration

par (signé) V. JAMES SARDO
Administrateur

NEW FLYER OF AMERICA INC.

par (signé) JOHN MARINUCCI
Président et chef de la direction

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

En date du 22 août 2008

À notre connaissance, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières des provinces et territoires du Canada.

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

BMO NESBITT BURNS INC.

par (signé) DANIEL J. MCCARTHY

par (signé) STEPHEN L. SHAPIRO

SCOTIA CAPITAUX INC.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

par (signé) ELIAN TERNER

par (signé) JOE TASSONE

VALEURS MOBILIÈRES CORMARK INC.

par (signé) BORIS NOVANSKY



NEW FLYER