

Un exemplaire du présent prospectus simplifié provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chaque province et territoire du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus simplifié. 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.

Les titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), ni d'une autre loi sur les valeurs mobilières d'un État, d'un territoire ou d'une possession des États-Unis (les « lois étatiques sur les valeurs mobilières ») et ne peuvent être offerts ou vendus aux États-Unis, directement ou indirectement, que conformément aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 et des lois étatiques sur les valeurs mobilières applicables ou à une dispense de celles-ci. Par conséquent, le présent prospectus simplifié ne constitue pas une offre de vendre ni la sollicitation d'une offre d'acheter des titres aux États-Unis d'Amérique, dans ses territoires ou dans ses possessions. Voir « Mode de placement ».

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs mobilières 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 First National Financial Income Fund au 100 University Avenue, North Tower, Suite 700, Toronto (Ontario) M5J 1V6, téléphone 416 593-1100 ou 800 465-0039 ou sur le site www.sedar.com.

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ PROVISOIRE

Nouvelle émission

Le 22 avril 2010



FIRST NATIONAL FINANCIAL INCOME FUND

**Un maximum de ● \$
de débentures garanties prioritaires de série 1 à ● % échéant le ● 2015**

First National Financial Income Fund (le « **Fonds** ») offre par les présentes dans chaque province et territoire du Canada (le « **placement** ») ses débentures garanties prioritaires de série 1 à ● % échéant le ● 2015 (les « **débentures** »). Les débentures porteront intérêt au taux annuel de ● %, payable semestriellement à terme échu, en versements égaux les ● mai et ● novembre de chaque année à compter du ● novembre 2010. Elles viendront à échéance le ● 2015 et seront remboursables, en totalité ou en partie, au gré du Fonds et aux conditions du présent prospectus simplifié. Voir « Détails du placement ».

Le Fonds est une fiducie sans personnalité morale à capital variable et à vocation restreinte qui a été établie sous le régime des lois de l'Ontario et le porteur indirect, par l'entremise de sa participation dans First National Financial Operating Trust (la « **Fiducie** »), d'une participation de 21,15 % dans Financière First National S.E.C. (la « **Société** ») et Commandité Société Financière First National (le « **commandité** »), le commandité de la Société. Sauf exigence contraire du contexte, « **First National** » désigne collectivement le Fonds, la Fiducie, la Société et le commandité dans le présent prospectus simplifié.

Les débentures seront émises aux termes d'un acte de fiducie (l'« **acte de fiducie** ») intervenu entre le Fonds, en tant qu'émetteur, la Fiducie, la Société et le commandité, en tant que garants, et Société de fiducie Computershare du Canada, en tant que fiduciaire des débentures (le « **fiduciaire** »). Les débentures constitueront des obligations garanties prioritaires directes du Fonds et seront de rang égal et proportionnel, y compris en ce qui concerne les sûretés, à celui des dettes impayées aux termes de la facilité de crédit bancaire (au sens des présentes). Les débentures seront garanties solidairement par la Fiducie, la Société et le commandité (les « **garanties** »). Si, pour quelque raison que ce soit, la sûreté garantissant la facilité de crédit bancaire est libérée, notamment au remboursement de cette facilité (mais non pendant que le fiduciaire exerce ses droits découlant de la sûreté qui garantit les débentures), le fiduciaire devra libérer la sûreté garantissant les débentures et les garanties. **Les débentures deviendront alors des obligations non garanties directes du Fonds qui seront de rang égal et proportionnel à celui des autres dettes non garanties et non subordonnées du Fonds tandis que les garanties seront de rang égal et proportionnel à celui des autres obligations non garanties et non subordonnées de chacun des garants, sous réserve de la clause d'engagement de ne pas grever.** Voir « Détails du placement — Rang », « — Convention intercréanciers » et « — Garanties ».

(suite à la page suivante)

PRIX : ● \$ la débenture

	Prix d'offre	Rémunération des placeurs pour compte	Produit net revenant au Fonds⁽¹⁾
Par débenture	● \$	3,50 \$ ou 0,35 %	● \$
Total	Maximum de ● \$	Maximum de ● \$ ou 0,35 %	Maximum de ● \$

(1) Compte non tenu des frais du placement, estimés à ● \$, que le Fonds paiera, ainsi que la rémunération des placeurs pour compte, sur le produit du placement.

Un placement dans les débentures comporte certains risques. Il n'existe aucun marché pour la négociation de ces titres. Il peut être impossible pour les souscripteurs ou les acquéreurs de les revendre, ce qui peut avoir une incidence sur leur cours sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leur cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Voir « Facteurs de risque ».

RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières TD Inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Scotia Capitaux Inc. (collectivement, les « **placeurs pour compte** »), à titre de placeurs pour compte, offrent les débentures conditionnellement, sous réserve de prévente et sous les réserves d'usage concernant leur souscription, leur émission par le Fonds et leur acceptation par les placeurs pour compte conformément à la convention de placement pour compte visée à la rubrique « Mode de placement » ainsi que sous réserve de l'approbation de certaines questions juridiques par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par Torys LLP, pour le compte des placeurs pour compte. La clôture du placement devrait avoir lieu vers le ● mai 2010 (la « **date de clôture** ») ou à toute autre date dont le Fonds et les placeurs pour compte peuvent convenir, mais au plus tard le ● mai 2010. Voir « Mode de placement ».

RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières TD Inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Scotia Capitaux Inc. sont, directement ou indirectement, des filiales ou des membres du groupe de certaines banques canadiennes qui sont prêteurs de la Société. Par conséquent, il se pourrait que le Fonds soit considéré comme un émetteur associé de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., de Valeurs Mobilières TD Inc., de BMO Nesbitt Burns Inc. et de Scotia Capitaux Inc. en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières applicable. First National a l'intention d'affecter le produit net du placement, estimé à quelque ● millions de dollars, au remboursement de ses dettes en cours. Voir « Description des dettes de First National » et « Mode de placement ».

Le siège social et le bureau principal de First National sont situés au 100 University Avenue, North Tower, bureau 700, Toronto (Ontario) M5J 1V6.

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer en totalité ou en partie et sous réserve du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Un certificat global représentant le total du capital des débentures vendues dans le cadre du placement sera délivré sous forme nominative à Services de dépôt et de compensation CDS inc. ou à son prête-nom (la « **CDS** ») et sera déposé à la CDS à la date de clôture. Aucun certificat attestant les débentures ne sera délivré aux acquéreurs, sauf dans certains cas précis, et l'inscription sera faite au service de dépôt de la CDS. Les acquéreurs de débentures recevront uniquement un avis d'exécution de la part d'un placeur pour compte ou d'un autre courtier inscrit qui est un adhérent de la CDS et auquel ou par l'intermédiaire duquel ils achètent un droit véritable sur les débentures. Voir « Détails du placement ».

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	1	CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	24
MESURES NON CONFORMES AUX PCGR	1	FACTEURS DE RISQUE	26
INFORMATION PROSPECTIVE	2	INTÉRÊT DES EXPERTS	28
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI	3	DISPENSES ET APPROBATIONS	28
FIRST NATIONAL	4	VÉRIFICATEURS	28
APERÇU DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ	6	AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	28
EMPLOI DU PRODUIT	7	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	29
DESCRIPTION DES DETTES DE FIRST NATIONAL	7	CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS À L'ÉGARD DU FONDS	30
NOTATION	7	CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS À L'ÉGARD DE LA SOCIÉTÉ	30
RATIO DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE	8	ATTESTATION DE FIRST NATIONAL FINANCIAL INCOME FUND	A-1
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ	9	ATTESTATION DES GARANTS	A-2
DÉTAILS DU PLACEMENT	9	ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE	A-3
COURS DES PARTS ET VOLUME DES OPÉRATIONS	23		
MODE DE PLACEMENT	23		

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

À la date de leur émission, les débentures seront des placements admissibles aux termes de la LIR (au sens des présentes) pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes de participation différée aux bénéfices (sauf les fiducies régies par un régime de participation différée aux bénéfices pour lesquels le Fonds ou une entité ayant un lien de dépendance avec le Fonds au sens de la LIR est un employeur) et des comptes d'épargne libre d'impôt. Ils ne seront pas des « placements interdits » pour les fiducies régies par des comptes d'épargne libre d'impôt si leur porteur n'a pas de lien de dépendance avec le Fonds et ne détient pas de « participation notable » (au sens de la LIR) dans le Fonds ou dans une société, une société de personnes ou une fiducie avec laquelle le Fonds a un lien de dépendance au sens de la LIR. Voir « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Le présent prospectus simplifié renvoie à certaines mesures permettant d'aider à évaluer le rendement financier. Le « BAIIA » est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements. Les « liquidités distribuables » et les « liquidités distribuables par part » sont des mesures non conformes aux PCGR généralement utilisées par les fiducies de placement à capital variable canadiennes à titre d'indicateur du rendement financier. Ces mesures sont considérées comme des mesures clés, puisqu'elles présentent les liquidités disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts du Fonds. Dans le cas du Fonds, la mesure des « liquidités distribuables » ajuste les flux de trésorerie d'exploitation en tenant compte de la variation entre les périodes des prêts hypothécaires cumulés à des fins de vente et en déduisant les dépenses en immobilisations.

Le BAIIA et les liquidités distribuables ne sont pas des mesures du bénéfice reconnues par les principes comptables généralement reconnus (« GAAP ») du Canada et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA et les liquidités distribuables peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. Les acquéreurs éventuels ne doivent pas interpréter le BAIIA comme une mesure de remplacement du résultat net déterminé conformément aux PCGR à titre d'indice du rendement du Fonds ou des flux de trésorerie d'exploitation, d'investissement et de financement à titre de mesure de la liquidité et des flux de trésorerie.

INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent prospectus simplifié et les documents y étant intégrés par renvoi contiennent de l'information prospective, au sens de ce terme dans la législation en valeurs mobilières. Cette information porte sur des faits à venir ou le rendement futur et reflète les attentes et les hypothèses de la direction en ce qui concerne la croissance, les résultats d'exploitation, le rendement ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales de First National. Elle traduit les croyances actuelles de la direction et est basée sur l'information actuellement à la disposition de la direction de First National et un certain nombre d'hypothèses que la direction estimait raisonnables le jour où cette information prospective a été présentée. Voir plus précisément les rubriques pertinentes des documents intégrés par renvoi pour connaître certaines hypothèses que la direction a posées en présentant l'information prospective, rubriques qui sont intégrées aux présentes par renvoi. Dans certains cas, on reconnaît l'information prospective à des termes comme « pouvoir », « devoir », « s'attendre », « planifier », « prévoir », « croire », « avoir l'intention », « estimer », « potentiel » et « continuer » à la voix affirmative ou négative ou au futur ou au conditionnel ainsi qu'à d'autres expressions semblables sur des questions qui ne sont pas des faits historiques. En particulier, l'information sur les résultats d'exploitation et le rendement économique à venir de First National est prospective. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent nettement des résultats et des événements décrits dans l'information prospective. Voir « Facteurs de risque ».

L'information prospective peut porter sur les prévisions de la direction et sur des faits ou des résultats prévus et comprendre des déclarations ou des renseignements sur le placement et les débentures, les notes attribuées aux débentures, la sûreté et les garanties qui seront accordées sur les débentures, l'affectation prévue du produit net du placement ainsi que la situation financière, la stratégie commerciale et les objectifs stratégiques futurs, de même que la conception des produits, les dépenses en immobilisations et les coûts projetés, les résultats financiers, les stratégies de gestion des risques, les activités de couverture, l'expansion géographique, les projets d'obtention ou d'octroi de licences, les impôts et taxes et les autres projets et objectifs qui appartiennent à First National ou qui la concernent. Plus précisément, l'information sur les objectifs de croissance, l'augmentation des prêts hypothécaires administrés, l'utilisation future de véhicules de titrisation, les tendances de l'industrie et les produits d'exploitation futurs constituent de l'information prospective. L'information prospective est fondée sur certains facteurs et certaines hypothèses portant notamment sur les fluctuations des taux d'intérêt et la réponse à ces fluctuations, la demande pour les prêts hypothécaires placés auprès d'institutions et titrisés, le statut du régime réglementaire applicable et le recours à des courtiers en hypothèques pour les prêts hypothécaires sur les résidences unifamiliales. L'information prospective ne doit pas être considérée comme offrant des garanties du rendement ou des résultats futurs et il se peut qu'elle n'indique pas précisément si ces résultats seront obtenus ni à quelle date. Bien que la direction considère que ces hypothèses sont raisonnables compte tenu des renseignements dont elle dispose actuellement, elles risquent de ne pas se concrétiser. L'information prospective est assujettie à certains facteurs, notamment à des risques et à des incertitudes, qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des attentes actuelles de la direction. Ces facteurs comprennent la dépendance envers les sources de financement, la concentration des investisseurs institutionnels, la dépendance envers les courtiers en hypothèques indépendants et les fluctuations des taux d'intérêt dont il est question aux rubriques « Incertitude sur le marché du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») », « Risques et incertitudes liés à l'entreprise » et « Énoncés prospectifs » dans le rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 du Fonds et de la Société. Pour évaluer cette information, le lecteur doit examiner expressément divers facteurs, dont les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus simplifié, à la rubrique « Facteurs de risque » dans la notice annuelle (au sens ci-après) et aux rubriques « Incertitude sur le marché du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») », « Risques et incertitudes liés à l'entreprise » et « Énoncés prospectifs » dans le rapport

de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 du Fonds et de la Société. Ces facteurs de risque et d'autres qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des attentes de First National décrites expressément ou implicitement par cette information prospective sont exposés dans le présent prospectus simplifié et les documents y étant intégrés par renvoi.

Bien que l'information prospective donnée dans le présent prospectus simplifié et les documents y étant intégrés par renvoi soit fondée sur des hypothèses que la direction de First National estime raisonnables d'après les renseignements dont elle dispose à l'heure actuelle, rien ne garantit que les faits ou les résultats réels seront conformes à cette information prospective, et les hypothèses formulées par la direction risquent de ne pas se concrétiser.

Sauf exigence de la législation canadienne en valeurs mobilières, First National n'a aucunement l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser l'information prospective, que ce soit en raison d'une nouvelle information, d'un nouveau fait ou autre.

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

Les documents d'information suivants de First National qui ont été déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités semblables de chaque province et territoire du Canada sont expressément intégrés au présent prospectus simplifié par renvoi et en font partie intégrante :

- a) la notice annuelle du Fonds datée du 30 mars 2010 (la « **notice annuelle** »);
- b) les états financiers vérifiés de la Société et les notes s'y rattachant pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008, ainsi que le rapport des vérificateurs qui les accompagne;
- c) les états financiers consolidés vérifiés du Fonds et les notes s'y rapportant pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008, ainsi que le rapport des vérificateurs qui les accompagne;
- d) le rapport de gestion de la Société et du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009;
- e) la circulaire d'information de la direction du Fonds datée du 31 mars 2010 relativement à l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts du Fonds qui se tiendra le 4 mai 2010 (la « **circulaire** »);
- f) la déclaration de changement important du Fonds datée du 1^{er} avril 2010 à propos de la conversion de sa structure de fiducie de revenu en société par actions.

Toute information donnée dans le présent prospectus simplifié ou un document intégré ou réputé intégré aux présentes par renvoi est réputée modifiée ou remplacée, pour les besoins du présent prospectus simplifié, dans la mesure où l'information donnée aux présentes ou dans tout autre document déposé par la suite qui est aussi intégré ou réputé intégré aux présentes par renvoi la modifie ou la remplace. Les déclarations qui en modifient ou en remplacent une autre n'ont pas à indiquer qu'elles modifient ou remplacent une déclaration antérieure ni à inclure une autre information donnée dans le document qu'elles modifient ou remplacent. La présentation d'une déclaration qui en modifie ou en remplace une autre n'est pas réputée être un aveu que la déclaration modifiée ou remplacée, lorsqu'elle a été faite, constituait une déclaration fausse ou trompeuse, une information inexacte sur un fait important ou une omission de déclarer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas fausse ou trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite. Toute déclaration ainsi modifiée ou remplacée n'est pas réputée faire partie intégrante du présent prospectus simplifié autrement que sous sa forme modifiée ou remplacée.

Les documents du type mentionné aux paragraphes qui précèdent ainsi que les autres documents donnant de l'information supplémentaire ou mise à jour que le Fonds a déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières après la date du présent prospectus simplifié et avant la fin du placement sont réputés intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié conformément à la législation en valeurs mobilières applicable.

Les acquéreurs de débentures aux termes des présentes doivent se fier uniquement à l'information donnée dans le présent prospectus simplifié ou y étant intégrée par renvoi. Personne n'a été autorisé par le Fonds à fournir d'autres renseignements aux acquéreurs de débentures aux termes des présentes. Le Fonds offre de vendre et sollicite des offres d'acheter les débentures uniquement là où ces offres et ces ventes sont permises. Le présent prospectus simplifié ne constitue pas une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat des débentures là où c'est illégal. L'information donnée dans le présent prospectus simplifié est exacte uniquement à la date du présent prospectus simplifié, sans égard à sa date de livraison ni à la vente des débentures.

Sauf indication contraire, les sommes d'argent indiquées aux présentes sont libellées en dollars canadiens. Le symbole « \$ » et le terme « dollar » désignent le dollar canadien.

FIRST NATIONAL

Le Fonds est une fiducie sans personnalité morale à capital variable et à vocation restreinte qui a été établie sous le régime des lois de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie datée du 19 avril 2006, dans sa version modifiée et mise à jour le 8 juin 2006. Il détient, indirectement par l'intermédiaire de la Fiducie, une participation de 21,15 % dans la Société et le commandité. Il détient la totalité des participations en cours dans la Fiducie ainsi que la totalité des billets de série 1 de la Fiducie.

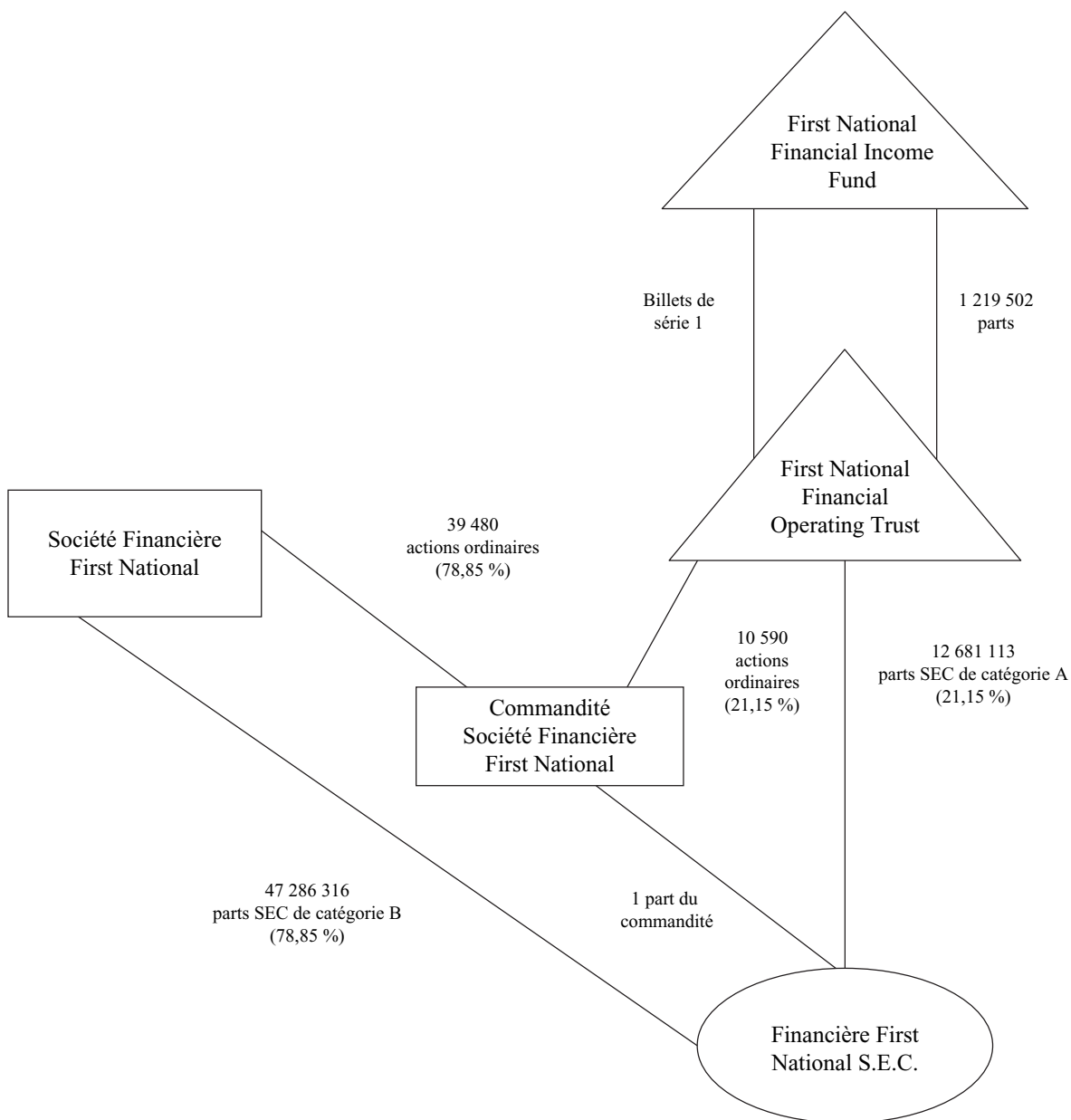
La Fiducie est une fiducie sans personnalité morale à capital variable et à vocation restreinte qui a été établie sous le régime des lois de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie datée du 19 avril 2006, dans sa version modifiée et mise à jour le 8 juin 2006. La Fiducie détient une participation de 21,15 % dans le commandité. Elle détient directement, et indirectement au moyen de sa participation dans le commandité, une participation de 21,15 % dans la Société. La Fiducie n'est pas légalement propriétaire d'actifs autres que ses participations dans la Société et le commandité, n'a pas de dettes autres que ses billets de série 1 émis au Fonds et n'a pas fourni de garantie ni de soutien au crédit autre que dans le cadre des garanties et de la sûreté accordées aux termes de la facilité de crédit bancaire.

La Société est une société en commandite établie sous le régime des lois de l'Ontario conformément à une convention de société en commandite datée du 19 avril 2006, dans sa version modifiée et mise à jour le 15 juin 2006. Société Financière First National est propriétaire d'une participation avec droit de vote de 78,85 % dans le Fonds et la Société.

Le commandité est une société constituée sous le régime des lois de l'Ontario. Le commandité détient une participation de 0,01 % dans la Société. Le commandité (sauf à titre de commandité de la Société) n'est pas légalement propriétaire d'actifs autres que sa participation minime dans la Société, n'a pas de dettes et n'a pas fourni de garantie ni de soutien au crédit autrement que dans le cadre des garanties et de la sûreté accordées aux termes de la facilité de crédit bancaire.

Parmi le Fonds, la Fiducie, le commandité et la Société, cette dernière est la seule entité d'exploitation, et le Fonds, la Fiducie et le commandité (sauf à titre de commandité de la Société) n'ont pas d'activités d'envergure.

Organigramme de First National



Dernièrement, le Fonds a annoncé son intention de passer d'une structure de fiducie de revenu à celle d'une société par actions rapportant des dividendes qui se dénommera First National Financial Inc. (« **FNFI** »), le tout étant décrit dans la circulaire (la « **conversion** »). Le Fonds a proposé que la conversion soit effectuée au moyen d'un plan d'arrangement (l'« **arrangement** »). Conformément à l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds recevront, par part détenue, une action ordinaire de FNFI à la date d'effet de l'arrangement (la « **date d'effet** ») qui devrait être, selon le Fonds, vers le 1^{er} janvier 2011. Après la date d'effet, FNFI sera inscrite à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole « FN », les porteurs de parts actuels (dont ceux de parts cotées en bourse, ainsi que Société Financière First National ou son ou ses remplaçants, le porteur des parts spéciales comportant droit de vote) seront les seuls actionnaires de FNFI et le Fonds et la Fiducie seront dissous. FNFI deviendra la seule à détenir des participations de la Société et du commandité, les entités qui continueront d'exercer les activités du Fonds et des membres de son groupe. On prévoit que le conseil d'administration et la

haute direction de FNFI seront respectivement composés des administrateurs et des hauts dirigeants actuels du commandité.

APERÇU DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

Fondée en 1988, la Société est un initiateur, un souscripteur et un agent serveur canadien, principalement de prêts hypothécaires de classement première qualité sur résidences unifamiliales et sur immeubles à logements multiples et complexes commerciaux. La Société se procure ses prêts hypothécaires sur résidences unifamiliales presque exclusivement par l'entremise de courtiers en hypothèques indépendants et de sa clientèle existante alors que ses prêts hypothécaires sur immeubles à logements multiples et complexes commerciaux proviennent surtout de souscripteurs hypothécaires chevronnés à l'interne, employés par la Société. La Société finance les prêts hypothécaires qu'elle monte principalement par l'entremise de placements institutionnels et d'une gamme diversifiée de produits de titrisation. Au cours des dix derniers exercices (sauf le troisième trimestre de 2007 et le quatrième trimestre de 2008), la Société a vu croître de façon importante, stable et régulière ses produits d'exploitation et son BAIIA. Les activités de service des prêts hypothécaires de la Société constituent une source importante de ces produits et de ce rendement stables et croissants. La Société assure le service de presque tous les prêts hypothécaires générés par l'entremise de ses activités de montage hypothécaire et la direction estime que la Société est au Canada le troisième plus grand tiers agent serveur de prêts hypothécaires sur immeubles à logements multiples et complexes commerciaux.

La valeur des prêts hypothécaires administrés par la Société est passée d'environ 800 millions de dollars au 31 mars 1997 à 47,8 milliards de dollars au 31 décembre 2009. La valeur des prêts hypothécaires gérés par la Société a augmenté à chaque exercice de 1990 à 2009. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la valeur des prêts hypothécaires sous gestion est passée de 40,6 milliards de dollars le 31 décembre 2008 à 47,8 milliards de dollars, ce qui représente une hausse annualisée de 18 %. Cette croissance, qui est principalement de nature organique, découle de nouveaux montages de prêts d'une valeur de 11,8 milliards de dollars au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, déduction faite de l'assurance habituelle pour liquidation de sinistres et de l'ajout de services de prêts hypothécaires pour des tiers. Au 31 décembre 2009, environ 67 % de tous les prêts hypothécaires gérés par la Société (en valeur) étaient des prêts hypothécaires sur résidences unifamiliales et 33 % étaient des prêts hypothécaires sur immeubles à logements multiples ou complexes commerciaux.

La croissance des produits d'exploitation et du BAIIA de la Société résulte du volume et de la valeur des prêts hypothécaires qu'elle monte ainsi que de la valeur de ses prêts hypothécaires sous gestion. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a généré des produits d'environ 341,7 millions de dollars, un bénéfice net d'environ 163,5 millions de dollars et un BAIIA d'environ 165,2 millions de dollars. Les activités de montage de la Société sont financées auprès de diverses sources qui offrent à la Société la possibilité de tirer des revenus stables et récurrents du fait qu'elle assure le service de prêts hypothécaires qu'elle monte, entre autres, pour le compte d'investisseurs institutionnels.

Le service des prêts hypothécaires constitue une composante essentielle de la stratégie d'entreprise d'ensemble de la Société, et dans ce secteur d'activité, les produits découlent directement de la valeur des prêts hypothécaires gérés par la Société. Le service des prêts hypothécaires constitue une importante source de revenus stable et récurrente puisque la Société tire profit du service du prêt initial et de la possibilité de son renouvellement. La Société acquiert une valeur importante lors du renouvellement d'un prêt hypothécaire lié à un nouveau montage puisqu'en général aucuns frais ne sont versés aux courtiers en hypothèques lors du renouvellement d'un prêt hypothécaire existant.

La Société offre une large gamme de produits sur les marchés de prêt hypothécaire sur les résidences unifamiliales et sur les immeubles à logements multiples et les complexes commerciaux. Cette situation lui permet de tirer profit des occasions croisées entre les différents marchés (notamment la commodité accrue pour les courtiers et l'augmentation de la visibilité des produits) et de miser sur les synergies d'exploitation qui soutiennent la vaste gamme de produits de la Société, notamment la gestion partagée, l'analyse des risques, la technologie de l'information, la comptabilité et les finances, les marchés financiers, le service et l'administration.

Depuis la création de la Société, la direction cherche à en faire un chef de file sur le marché hypothécaire canadien au moyen du développement et de l'utilisation d'un logiciel exclusif lui permettant d'améliorer son exploitation tant au cours du processus de montage que de celui de la phase de service et d'administration. La

Société a investi des ressources importantes dans le développement des processus opérationnels et de technologie, qui lui ont permis de réduire les coûts de montage, de service et d'administration, ce qui lui donne un avantage au niveau des coûts d'exploitation. La direction s'attend à améliorer continuellement la productivité et à réduire les coûts unitaires à mesure que le volume des montages de prêts hypothécaires et les prêts hypothécaires gérés par la Société augmentent.

La Société a recours à diverses techniques pour gérer les risques et elle s'est engagée à monter des prêts hypothécaires de haute qualité et à faible risque et à minimiser les risques de crédit et de taux d'intérêt pour elle. Environ 98 % des prêts hypothécaires gérés par la Société au 31 décembre 2009 sont financés par l'entremise de sources qui n'occasionnent aucun risque de crédit résiduel pour elle. Elle participe également à un vaste programme de gestion de taux d'intérêt à l'égard de tous les prêts hypothécaires qu'elle monte visant à éliminer l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt auxquelles elle peut être exposée.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net estimatif que le Fonds tirera du placement après déduction de la rémunération des placeurs pour compte et des frais estimatifs du placement sera d'environ ● millions de dollars. First National prévoit affecter le produit net du placement au remboursement des dettes en cours. Étant donné que les dettes de First National ont été contractées à l'échelle de la Société, le Fonds prêtera après la clôture le produit net du placement revenant à la Fiducie, qui le prêtera par la suite à la Société. Voir « Description des dettes de First National ».

DESCRIPTION DES DETTES DE FIRST NATIONAL

La Société a obtenu une facilité de crédit auprès d'un consortium de quatre banques canadiennes et d'une grande institution financière canadienne pour un total de 300,3 millions de dollars (la « **facilité de crédit bancaire** »). La facilité de crédit bancaire a été renouvelée en juin 2009 pour un total de 378,3 millions de dollars et une durée de 364 jours à des taux d'intérêt correspondant à ceux alors en vigueur dans le milieu du crédit. Le 12 février 2010, la Société a réduit l'engagement de 78 millions de dollars étant donné qu'elle pouvait obtenir un financement moins coûteux, surtout aux termes de facilités de rachat. Au 31 mars 2010, les dettes impayées de la Société aux termes de la facilité de crédit bancaire étaient de 218,6 millions de dollars, dont 137,7 millions de dollars avaient été prélevés pour financer les hypothèques cumulées pour la vente. Les prêteurs de la facilité de crédit bancaire ont une charge grevant les actifs de la Société, y compris ses actifs hypothécaires, et la facilité de crédit bancaire exige que la Société respecte certains engagements financiers. La Fiducie et le commandité ont également accordé une sûreté et des garanties aux termes de la facilité de crédit bancaire. Le placement pourra être réalisé uniquement si les prêteurs de la facilité de crédit bancaire fournissent les consentements nécessaires.

Les dettes contractées auprès de banques comprennent aussi les emprunts obtenus au moyen d'opérations de titrisation, les chèques impayés et les facilités de découvert. Au 31 mars 2010, First National avait aussi conclu des opérations de rachat avec diverses institutions financières pour emprunter 259,5 millions de dollars liés à 261,7 millions de dollars de prêts hypothécaires assurés et de titres hypothécaires en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* détenus en prêts hypothécaires cumulés pour la vente au bilan.

NOTATION

DBRS a attribué aux débentures la note provisoire BBB avec tendance stable. Elle compte huit catégories de titres de créance à long terme auxquelles elle attribue une note. La note BBB occupe le quatrième rang des catégories de titres de créance à long terme de DBRS et est considérée comme étant attribuée aux titres de bonne qualité. Selon DBRS, la protection des intérêts et du capital est considérée comme acceptable, mais l'entité est relativement sensible aux changements défavorables de la conjoncture financière et économique, ou d'autres conditions défavorables présentes pourraient réduire la solidité de l'entité et de ses titres. Une perspective « stable » signifie que la note est solide et que la perspective est stable selon un suivi actif et des mises à jour sur le rendement.

Les notes visent à fournir aux acquéreurs une évaluation indépendante de la qualité du crédit d'une émission ou de l'émetteur de titres et ne se veulent pas une indication du bien-fondé de ces titres pour un investisseur en particulier. La note DBRS représente une évaluation fondée uniquement sur des facteurs liés à

la solvabilité, et non sur des facteurs de risque liés au marché. Il se pourrait que la note attribuée aux débentures ne traduise pas l'effet éventuel de tous les risques sur leur valeur, et elle ne constitue pas une recommandation de les acheter, de les vendre ou de les détenir. La note peut être révisée ou retirée à tout moment. Les acquéreurs éventuels doivent consulter l'agence de notation concernée à propos de l'interprétation et des effets de la note.

Le Fonds a été avisé que la note provisoire attribuée aux débentures est fondée sur la garantie de la Société et de la convention intercréanciers (au sens des présentes) et, par conséquent, First National comprend que les garanties de la Fiducie et du commandité n'étaient pas importantes pour cette note.

RATIO DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE

Les ratios de couverture par le bénéfice du Fonds et de la Société ont été calculés sur une base consolidée pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2009, et présentent la charge d'intérêts du Fonds et de la Société sur une base consolidée, compte tenu de l'émission des débentures et de l'utilisation du produit en découlant, et compte non tenu des frais d'émission imputés au Fonds.

Le Fonds

	Douze mois terminés le 31 décembre 2009		Douze mois terminés le 31 décembre 2008		Douze mois terminés le 31 décembre 2007	
	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾
	(en milliers de dollars)		(en milliers de dollars)		(en milliers de dollars)	
Couverture des intérêts ¹⁾	s.o. ²⁾	● fois	s.o. ²⁾	● fois	s.o. ²⁾	●
Bénéfice avant intérêts et impôts	25 103	●	13 422	●	6 547	●
Charge d'intérêts	—	●	—	●	—	●
Couverture des intérêts	25 103	●	13 422	●	6 547	●

La Société

	Douze mois terminés le 31 décembre 2009		Douze mois terminés le 31 décembre 2008		Douze mois terminés le 31 décembre 2007	
	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾
	(en milliers de dollars)		(en milliers de dollars)		(en milliers de dollars)	
Couverture des intérêts ¹⁾	12,3 fois	● fois	7,0 fois	●	5,6 fois	●
Bénéfice avant intérêts et impôts	178 671	●	125 338	●	87 291	●
Charge d'intérêts	13 439	●	15 663	●	13 205	●
Couverture des intérêts	165 232	●	109 675	●	74 086	●

Note :

- 1) Le calcul de la couverture des intérêts a été effectué pour tenir compte de l'émission du nombre maximal de débentures visées par le placement s'il était réalisé au début de la période de douze mois considérée.
- 2) Le Fonds n'ayant pas eu de charge d'intérêts dans le passé, ses ratios de couverture par le bénéfice ne sont pas déterminés.

La charge d'intérêts du Fonds et de la Société, compte tenu de l'émission des débentures et de l'utilisation du produit en découlant, se sont établis respectivement à ● \$ et ● \$ pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2009. Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements du Fonds et de la Société pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2009 a été respectivement de ● \$ et ● \$, ce qui correspond à ● fois la charge d'intérêts du Fonds et à ● fois la charge d'intérêts de la Société pour la période.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ

La structure des capitaux propres ou des capitaux empruntés du Fonds ou de la Société n'a été modifiée de manière importante depuis le 31 décembre 2009.

Le tableau qui suit présente la dette et le total du capital du Fonds et de la Société au 31 décembre 2009. Les données sur le capital sont présentées i) sur une base actualisée et ii) sur une base pro forma telles que rajustées pour tenir compte de l'émission et de la vente de débentures d'un capital total de ● millions de dollars, en presumant qu'elles sont émises et vendues, et de l'affectation du produit net du placement, comme si ces événements avaient eu lieu en date du 31 décembre 2009.

Le tableau doit être lu avec le rapport de gestion respectif du Fonds et de la Société, les états financiers consolidés vérifiés du Fonds et les notes y afférentes pour les périodes de 12 mois terminées les 31 décembre 2009 et 2008 et les états financiers de la Société et les notes y afférentes pour les périodes de 12 mois terminées les 31 décembre 2009 et 2008.

LE FONDS

	Douze mois terminés le 31 décembre 2009	
	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾
	<i>(en milliers de dollars)</i>	
Débentures	—	●
Distributions à payer	2 219	2 219
Créditeurs et charges à payer	37	37
Impôts sur les bénéfices futurs	13 750	13 750
Capitaux propres	103 290	103 290
Total du capital	<u>119 296</u>	<u>●</u>

LA SOCIÉTÉ

	Douze mois terminés le 31 décembre 2009	
	Données actualisées	Données pro forma telles que rajustées ¹⁾
	<i>(en milliers de dollars)</i>	
Prêt octroyé par le Fonds	—	●
Dette bancaire	249 336	●
Obligations à l'égard des titres et des prêts hypothécaires vendus en vertu de conventions de rachat	221 937	221 937
Créditeurs et charges à payer	18 097	18 097
Distributions à payer	10 494	10 494
Passifs de gestion	21 022	21 022
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et vendus à découvert	332 427	332 427
Total des capitaux propres	214 377	214 377
Total du capital	<u>1 067 690</u>	<u>●</u>

DÉTAILS DU PLACEMENT

Les débentures seront émises aux termes de l'acte de fiducie et conçues en tant que débentures garanties prioritaires de série 1 à ● % échéant le ● 2015. Le texte ci-après résume leurs principales caractéristiques ainsi que les conditions de l'acte de fiducie. Il ne se veut pas exhaustif et est présenté sous réserve du texte intégral des conditions des débentures et de l'acte de fiducie. Les définitions suivantes s'appliquent à la rubrique « Détails du placement » du présent prospectus simplifié.

« **autorité gouvernementale** » Gouvernement canadien ou étranger, notamment fédéral, provincial, étatique, territorial ou municipal, ainsi que tout organisme gouvernemental, tribunal, commission ou autre autorité exerçant ou prétendant exercer un pouvoir exécutif, législatif, judiciaire, réglementaire ou administratif ou d'autres fonctions relevant du gouvernement ou s'y rapportant.

« **BAIIA** » Le bénéfice net consolidé (à l'exclusion des gains ou des pertes extraordinaires) d'une personne au cours d'un exercice donné, majoré, dans la mesure où ils sont déduits du calcul de ce bénéfice net, des intérêts et des impôts sur le revenu ou le bénéfice courus ou cumulés au cours de l'exercice ainsi que les frais d'amortissement et d'épuisement déduits au cours de l'exercice, le tout étant calculé et consolidé conformément aux PCGR.

« **baisse de la note** » (i) Si DBRS a attribué aux débentures une note de qualité supérieure et qu'elle la baisse; (ii) si DBRS n'a pas attribué aux débentures une note de qualité supérieure et qu'elle la baisse d'un ou de plusieurs degrés (y compris dans une même catégorie de notation ou entre plusieurs catégories), dans chaque cas dans les 60 jours (délai qui est prolongé pendant une période de prolongation) de la première des mesures suivantes : a) un changement de contrôle; b) l'annonce publique d'un changement de contrôle ou bien de l'intention ou de l'engagement du Fonds de réaliser un changement de contrôle. Pour les besoins de la présente définition, il y a une « **période de prolongation** » qui se poursuit tant que la note des débentures fait l'objet d'un examen annoncé publiquement en vue d'une baisse possible par DBRS pendant la période initiale de 60 jours, mais uniquement dans la mesure et pour la période où cette baisse éventuelle entraînerait un événement déclencheur de changement de contrôle.

« **bénéfice net** » Au cours d'une période donnée, le bénéfice net (ou la perte nette) de la Société établi sur une base consolidée conformément aux PCGR.

« **capitaux propres** » Le total des chiffres suivants, chacun étant calculé conformément aux PCGR :

- a) les capitaux des associés;
- b) le bénéfice ou le déficit non réparti de la Société (autre que celui découlant de la réévaluation des actifs);
- c) le surplus d'apport.

« **cas de défaut** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Cas de défaut ».

« **changement de contrôle** » Il y a changement de contrôle si l'un des cas suivants se présente : a) l'aliénation directe ou indirecte (sauf dans le cadre d'un regroupement, d'une absorption ou d'une fusion), notamment par la vente, le transfert, le transport ou la location, réalisée en une opération ou en une série d'opérations connexes, de la totalité ou de la quasi-totalité des biens et des actifs du Fonds et des garants, collectivement, en faveur d'une personne ou d'un groupe de personnes agissant de concert pour les besoins de cette opération (sauf en faveur d'entités de First National); b) une opération, comme un regroupement, une fusion, une absorption ou l'émission de titres avec droit de vote qui fait en sorte qu'une personne ou un groupe de personnes agissant de concert pour les besoins de cette opération (sauf les entités de First National) devient le propriétaire véritable, direct ou indirect, de plus de 50 % des titres avec droit de vote ou des titres qui, notamment par conversion ou échange, donnent le droit de recevoir ou d'acquérir des titres avec droit de vote du Fonds ou de la Société ou de cette entité prorogée, notamment à la suite d'un regroupement, d'une fusion ou d'une absorption, le pourcentage étant mesuré d'après les droits de vote et non le nombre de titres; c) sont exclues les opérations qui font partie de la conversion de la fiducie de revenu et qui sont réalisées conformément à l'acte de fiducie.

« **charge** » En ce qui concerne une personne, une hypothèque, une débenture, un gage, une créance prioritaire, une cession à titre de garantie ou une sûreté accordée ou autorisée par elle ou découlant de l'application de la loi, à l'égard de ses biens, qu'elle en soit actuellement propriétaire ou qu'elle les acquière après les présentes, ainsi que son obligation de locataire découlant d'un contrat de location-acquisition et toute autre convention de sûreté, fiducie ou entente ayant l'effet d'une sûreté pour le remboursement de dettes.

« **charges autorisées** » En ce qui concerne le Fonds et les garants :

- a) les charges accordées dans le cadre des documents de prêt des prêteurs à condition qu'elles soient assujetties à la convention intercréanciers;

- b) les charges qui sont créées par une loi, un règlement ou la common law ou qui en découlent (par opposition à celles accordées volontairement) dans le cadre, sans que soit limité ce qui précède, de l'indemnisation des accidents du travail, de l'assurance-emploi, de l'impôt-santé des employeurs ou d'autres obligations prévues par la loi, notamment en matière de sécurité sociale, qui garantissent des sommes qui ne sont pas encore exigibles ou qui sont contestées de bonne foi par une procédure appropriée exécutée avec diligence et pour lesquelles des réserves adéquates ont été constituées dans ses livres et registres et pour lesquelles un sursis d'exécution de la charge est en vigueur;
- c) les charges créées ou consenties dans le cours normal des activités pour garantir l'exécution d'offres, de soumissions, de contrats (sauf pour les emprunts), de baux, d'obligations prévues par la loi ou de cautionnements, notamment de bonne exécution;
- d) les charges du constructeur, du fournisseur de matériaux ou d'autres charges semblables créées par la loi (par opposition à celles accordées volontairement) qui découlent de la construction ou de l'entretien dans le cours normal des activités, à l'égard d'obligations qui ne sont pas exigibles ou qui sont contestées de bonne foi par une procédure appropriée exécutée avec diligence, pour lesquelles des réserves ont été constituées dans ses livres et registres et pour lesquelles un sursis d'exécution de la charge est en vigueur;
- e) les charges sur les impôts et taxes non exigibles ou contestés de bonne foi par une procédure appropriée exécutée avec diligence et pour lesquels des réserves adéquates ont été constituées dans ses livres et registres et pour lesquels un sursis d'exécution de la charge est en vigueur;
- f) les imperfections mineures dans des titres immobiliers qui ne nuisent pas gravement à sa capacité d'exercer ses activités ou aux droits et recours du fiduciaire ou des porteurs de débentures qui découlent de l'acte de fiducie et des documents de sûreté s'y rapportant;
- g) les charges sur le prix d'achat d'immobilisations corporelles précises (dont les contrats de location-acquisition) pour garantir le paiement de ce prix d'achat si le montant des obligations garanties ne dépasse pas le coût des immobilisations corporelles ou, si elle est moins élevée, leur juste valeur marchande et si le montant garanti par toutes ces charges ainsi que les charges autorisées à l'alinéa p) des présentes ne dépasse pas au total 2 % de la valeur corporelle nette consolidée de la Société, et les prolongations, renouvellements et remplacements de ces charges sur les immobilisations corporelles si le montant des obligations garanties par elles n'augmente pas;
- h) les restrictions, les servitudes, les droits de passage et les autres droits fonciers semblables (notamment les droits de passage et les servitudes pour les chemins de fer, les égouts, les drains, les gazoducs, les oléoducs, les conduites principales de gaz et d'eau ainsi que les conduits, les poteaux, les fils et les câbles pour les services d'électricité, de téléphone, de télégraphe ou de câblodistribution) accordés à d'autres personnes ou réservés par elles (les « **droits fonciers** »), qui, dans l'ensemble, sont sans effet défavorable important, dans le déroulement des activités des entités de First National, sur l'utilité des biens immobiliers assujettis aux droits fonciers;
- i) les droits réservés ou accordés à une personne aux termes d'un bail, d'une licence, d'une franchise, d'une concession ou d'un permis qu'elle détient ou en vertu d'une disposition législative de résilier ce bail, cette licence, cette franchise, cette concession ou ce permis ou d'exiger des paiements annuels ou périodiques comme condition de leur maintien en vigueur;
- j) les réserves, limites, stipulations et conditions, le cas échéant, exprimées dans des concessions originales de la Couronne;
- k) les clauses restrictives touchant l'utilisation permise des biens immobiliers, à condition qu'elles soient respectées et qu'elles n'aient pas d'effet défavorable important sur l'utilisation des biens immobiliers dans leur exploitation;
- l) les charges découlant d'un rachat conclu dans le cours normal de la couverture de son risque de taux d'intérêt, à condition qu'elles soient limitées aux actifs faisant l'objet de la convention de rachat;

- m) les charges résultant de la sûreté accordée à un service public ou à une autorité gouvernementale dans le cours normal des activités à la demande de ce service public ou de cette autorité gouvernementale dans le cadre de l'exercice de ses activités;
- n) l'attribution par le Fonds ou les garants, dans le cours normal de leurs activités, d'un bail, d'un contrat de sous-location, d'une location ou d'un droit d'occupation à une personne en ce qui concerne un bien immobilier leur appartenant ou loué par eux;
- o) un intérêt ou un droit d'un bailleur ou d'un sous-bailleur découlant d'un bail et une restriction ou une charge auquel l'intérêt ou le titre de ce bailleur peut être assujéti;
- p) les charges qui découlent de la vente conditionnelle, de la réserve de propriété, de la consignation, du maintien d'une sûreté ou d'autres ententes semblables visant les ventes de biens conclues par le Fonds ou les garants en tant qu'acheteurs dans le cours normal des activités et qui garantissent le prix d'achat impayé des biens, si le montant garanti par ces charges et celles autorisées aux termes de l'alinéa g) des présentes ne dépasse pas au total 2 % de la valeur corporelle nette consolidée de la Société;
- q) la cession d'un compte ou d'un acte mobilier aux termes de la titrisation d'actifs du Fonds ou des garants qui n'a pas pour but de garantir et qui ne garantit pas le paiement ou l'exécution d'une obligation et les états de financement déposés contre eux à cet égard conformément à l'alinéa 2b) de la *Loi sur les sûretés mobilières* (Ontario) ou à une loi correspondante dans un autre territoire compétent;
- r) les charges créées par les documents de sûreté liés au placement et d'autres sûretés accordées au fiduciaire ou aux porteurs de débentures en garantie des obligations découlant des débentures;
- s) les charges sur les pools hypothécaires TH-LNH et les certificats hypothécaires TH-LNH liés à ces pools qui sont vendus à un prêteur conformément à un prêt de rachat TH-LNH, à condition que ces charges soient dans le cours normal des activités du concédant ou qu'elles servent aux besoins du fonds de roulement.

Toutefois, la liste qui précède n'a pas pour but de subordonner aux charges autorisées une charge créée au moyen de l'acte de fiducie ou des documents de sûreté s'y rapportant, ni d'opérer une cession de rang à l'égard de cette dernière, et la liste et ne doit pas être interprétée comme ayant cet effet, ni comme un engagement de procéder à pareille subordination ou cession de rang.

« **condition de la notation** » a) DBRS a reçu du Fonds un préavis écrit de 30 jours sur les mesures envisagées (ou un préavis plus court accepté par elle); b) DBRS a confirmé par écrit que la prise d'effet des mesures envisagées n'entraînera pas de baisse ou de retrait de la note des titres non garantis prioritaires du Fonds, ni de la note des débentures en vigueur juste avant ces mesures, ni de formulation d'une réserve à cet égard.

« **contrat de location-acquisition** » En ce qui concerne une personne, bail ou autre entente lié à des biens ou à des actifs qui devrait être comptabilisé en tant que contrat de location-acquisition à son bilan conformément aux PCGR. Le montant des contrats de location-acquisition est celui de l'obligation s'y rattachant qui serait inscrit au bilan.

« **convention intercréanciers** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Convention intercréanciers ».

« **conversion de la fiducie de revenu** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Fusion, regroupement et vente d'actifs ».

« **débenture globale** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Forme, coupures et inscription en compte ».

« **débentures supplémentaires** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Capital, échéance et intérêts ».

« **dépenses en immobilisations** » Le total des dépenses engagées par la Société au cours d'une période, sur une base consolidée, pour les immobilisations qui, conformément aux PCGR, sont classées comme dépenses en immobilisations et qui, pour plus de précision, comprennent les dépenses en immobilisations relatives à la maintenance.

« **dettes** » En ce qui concerne une personne, sans doublement : a) la totalité de ses dettes liées à des fonds empruntés; b) le prix d'achat différé des actifs ou des services payables au comptant qui, conformément aux PCGR, serait inscrit au passif de son bilan; c) la valeur nominale de toutes les acceptations bancaires émises par elle; d) la valeur nominale de toutes les lettres de crédit émises pour son compte et, sans doublement, de toutes les lettres de change tirées sur celles-ci; e) toutes ses obligations découlant de baux qui sont traités comme des contrats de location-acquisition conformément aux PCGR; f) toutes ses obligations de paiement découlant de contrats de swap de taux, à taux plafond ou à fourchette de taux, de contrats d'options ou de contrats à terme sur taux d'intérêt, de contrats de swap de devises, de contrats d'options ou de contrats à terme sur devises et d'autres contrats semblables; g) toutes les obligations du type mentionné aux alinéas a) à f) d'autres personnes dont doit s'acquitter, directement ou indirectement, en qualité de débiteur obligataire, de garant ou autre, y compris au moyen d'une garantie ou d'une indemnité. Sont toutefois exclus des dettes : (i) les comptes fournisseurs et les charges à payer, les titres vendus à découvert, les distributions payables et les passifs de gestion, dans chaque cas découlant ou faisant partie du cours normal de ses activités; (ii) ses actions privilégiées.

« **dettes autorisées** » Collectivement : (i) les dettes entre l'émetteur et les garants; (ii) les prélèvements effectués aux termes de la facilité de crédit bancaire à condition que, s'il y a lieu, les exigences décrites à la rubrique « Détails du placement — Limitation sur les dettes supplémentaires » soient remplies au moment qui convient; (iii) les garanties offertes par le Fonds ou des garants en ce qui concerne les documents de prêt des prêteurs; (iv) les prêts de rachat TH-LNH dans la mesure où ils ne dépassent à aucun moment un capital global de 450 000 000 \$; (v) les autres dettes dans la mesure où elles ne dépassent à aucun moment un total de 25 000 000 \$.

« **dettes subordonnées** » En ce qui concerne une personne à un moment donné, les dettes impayées liées à des fonds qu'elle a empruntés, dettes qui sont subordonnées par contrat et qui sont de rang inférieur à celui des débentures, à condition que ces dettes subordonnées aient, à la date d'effet de leur émission, une durée plus longue que celle des débentures à cette date.

« **documents de prêt des prêteurs** » La facilité de crédit bancaire et les autres documents (au sens de la facilité de crédit bancaire), notamment les contrats de couverture conclus avec un prêteur ou un membre de son groupe (au sens de la facilité de crédit bancaire) et les autres conventions, documents et instruments prévoyant ou attestant d'autres obligations (au sens de la facilité de crédit bancaire), chacun dans leur version modifiée, mise à jour, complétée, remplacée, prolongée, renouvelée ou refinancée, que ce soit par ou avec le même ou un autre mandataire, prêteur ou groupe de prêteurs, ou d'autres institutions accordant du crédit.

« **encaisse distribuable** » A le sens qui lui est attribué dans la facilité de crédit bancaire tant que celle-ci existe et contient un concept essentiellement semblable à celui de l'« encaisse distribuable ». Si la facilité de crédit bancaire n'existe pas, l'« encaisse distribuable » désigne le BAIIA de la Société au cours d'une période donnée, déduction faite du total des montants suivants :

- a) le capital que la Société a remboursé sur ses dettes au cours de cette période, à l'exception des remboursements financés au moyen des dettes autorisées;
- b) les intérêts débiteurs au comptant payés par la Société au cours de cette période;
- c) les dépenses en immobilisations qui ne sont pas financées au moyen des dettes autorisées ainsi que les frais engagés par la Société au cours de cette période pour des régimes incitatifs ou de rémunération à l'intention de la direction et d'autres membres du personnel (dans la mesure où ils ne sont pas déduits du calcul du BAIIA pour la période);
- d) les impôts en espèces payés par la Société au cours de cette période;
- e) les sommes que le commandité pourra raisonnablement estimer nécessaires pour le paiement des frais engagés ou raisonnablement susceptibles d'être engagés dans le cadre des activités ou de l'exploitation de la Société (si elles ne sont pas déduites par ailleurs);
- f) les sommes que le commandité pourra raisonnablement estimer nécessaires à la constitution de réserves raisonnables, notamment pour le fonds de roulement, pour des dépenses en immobilisations affectées, entre autres, à l'entretien et pour stabiliser les distributions aux porteurs de parts de la Société.

« **événement déclencheur de changement de contrôle** » La survenance à la fois d'un changement de contrôle et d'une baisse de la note.

« **facilité de crédit bancaire** » La deuxième convention de crédit modifiée et mise à jour conclue en date du 11 juin 2009 par, entre autres, la Société, la Banque Royale du Canada, en tant que mandataire, certaines institutions financières y étant parties à l'occasion en tant que prêteurs, la Fiducie et le commandité, dans sa version éventuellement modifiée, mise à jour, complétée, remplacée, prolongée, renouvelée ou refinancée, que ce soit par ou avec le même ou un autre mandataire, prêteur ou groupe de prêteurs, ou d'autres institutions accordant du crédit.

« **filiales** » Sont considérées comme filiales d'une personne : a) les sociétés dont la personne ou des membres de son groupe détiennent, directement ou véritablement, sauf en garantie uniquement, des titres auxquels sont rattachées plus de 50 % des voix pouvant être exprimées à l'élection des administrateurs; b) les sociétés dont la personne ou des membres de son groupe sont habiles, par l'application de la loi ou autrement, à élire ou à faire élire la majorité des administrateurs; c) les sociétés de personnes, les sociétés à responsabilité limitée et les coentreprises dans lesquelles cette personne et un ou plusieurs membres de son groupe ont, directement ou indirectement, plus de 50 % des voix pouvant être exprimées à l'élection de l'organe directeur de cette entité.

« **garantie** » La garantie illimitée et solidaire des garants sur les dettes, les passifs et les obligations du Fonds découlant de l'acte de fiducie et des débentures.

« **garants** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Garanties ».

« **IFRS** » Les International Financing Reporting Standards.

« **impôts et taxes** » Les impôts, taxes, surtaxes, droits, prélèvements, taux, frais, cotisations, retenues et autres charges actuels et futurs de quelque nature que ce soit qui sont imposés par une autorité gouvernementale (notamment ceux qui s'appliquent au revenu, au bénéfice, au capital (y compris des grandes sociétés), aux retenues fiscales, à la consommation, à la vente, à l'utilisation, à la mutation, aux produits et services, à la valeur ajoutée, à l'accise, aux douanes, à l'antidumping, aux droits compensateurs, à la valeur nette, au timbre, à l'inscription, aux franchises, à la masse salariale, à l'emploi, à la santé, à l'éducation, aux commerces, aux commissions scolaires, à la propriété foncière, à l'amélioration locale, à l'aménagement et à l'occupation) ainsi que les amendes, les intérêts et les pénalités qui s'y rapportent, qui les remplacent ou bien qui sont exigés à leur égard au motif qu'ils n'ont pas été perçus.

« **intérêts débiteurs** » Comme l'indiquent les états financiers consolidés de la Société pour une période donnée, le coût revenant à la Société pour les avances de crédit impayées pendant la période, y compris les frais d'intérêt, les intérêts payés sur les contrats de location-acquisition, les frais payables sur les lettres de crédit ainsi que les escomptes et les frais payables sur les acceptations bancaires, le tout étant calculé et consolidé conformément aux PCGR.

« **membre du groupe** » A le sens qui est attribué au terme « membre du même groupe » dans la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario).

« **note de qualité supérieure** » Note égale ou supérieure à BBB (faible) (ou l'équivalent) qui est attribuée par DBRS.

« **offre en cas de changement de contrôle** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Rachat au moment d'un événement déclencheur de changement de contrôle ».

« **PCGR** » À une date de calcul, les principes comptables généralement reconnus au Canada, dans leur version modifiée par les principes ou les méthodes comptables imposés, recommandés ou autorisés par une autorité de réglementation ayant compétence sur une personne, selon le cas, y compris les IFRS.

« **période test** » Pour les calculs effectués aux termes des présentes, les quatre derniers trimestres consécutifs du Fonds qui constituent son exercice.

« **personne** » Particulier, société par actions, personne morale, société à responsabilité limitée, société en commandite, société en nom collectif, société à fonds social, coentreprise, fiducie, association, autorité gouvernementale, société municipale ou autre entité ou organisation, reconnue ou non comme entité juridique.

« **pools hypothécaires TH-LNH** » Les pools hypothécaires pour lesquels des certificats TH-LNH ont été ou devraient être délivrés.

« **prêt de rachat TH-LNH** » Les dettes qu'une personne a contractées dans le cours normal de ses activités par la vente de pools hypothécaires TH-LNH à un prêteur, ainsi que la convention qu'elle a conclue pour lui racheter ces pools à une date ultérieure spécifiée qui ne dépasse pas les 30 jours suivant la date de la vente.

« **prix selon le rendement des obligations du Canada** » En ce qui concerne les débentures qui seront remboursées au gré du Fonds, prix correspondant à la valeur actualisée des paiements obligatoires de leur capital et de leurs intérêts au taux d'actualisation égal au total des valeurs suivantes : (i) le rendement des obligations du gouvernement du Canada calculé à 10 h (heure de Toronto) trois jours ouvrables avant la date fixée pour le remboursement; (ii) ● points de base.

« **ratio de couverture des intérêts** » Pour une période test donnée, le ratio entre le BAIIA de la Société et le total des sommes suivantes (sans dédoublement) : a) les intérêts débiteurs, mais à l'exclusion de ceux liés à la titrisation de prêts hypothécaires dans le cadre de programmes de papier commercial adossé à des actifs qui sont promus par des banques, ou dans le cadre de pools hypothécaires TH-LNH, pour le quatrième trimestre terminé le dernier jour de la période test; b) les intérêts débiteurs du Fonds ou d'un garant sur les dettes, le tout étant calculé conformément aux PCGR, pour le quatrième trimestre terminé le dernier jour de la période test.

« **ratio d'endettement maximal** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Limitation sur les dettes supplémentaires ».

« **rendement des obligations du gouvernement du Canada** » Rendement annuel à l'échéance à une date donnée, composé semestriellement, que donneraient des obligations du gouvernement du Canada non remboursables si elles étaient émises, en dollars canadiens au Canada, à 100 % de leur capital à cette date, la date d'échéance étant fixée au ● 2015, dans le cas des débentures. Au départ, deux courtiers en placement indépendants choisis par le Fonds et acceptables pour le fiduciaire fixeront chacun ce rendement, et le rendement final des obligations du gouvernement du Canada pour tout remboursement applicable sera égal à la moyenne de ces deux chiffres.

« **résolution spéciale** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « Détails du placement — Modification ».

« **sûreté** » Cession, hypothèque, charge (fixe ou flottante), gage, privilège ou autre charge grevant des biens ou des actifs, ou encore droit sur des biens ou des actifs, qui garantit le remboursement de dettes ou d'une autre obligation.

« **valeur corporelle nette** » Le total des capitaux propres et des dettes subordonnées, déduction faite du total des sommes suivantes : (i) les avances aux porteurs de titres ou aux employés; (ii) les investissements dans les membres du groupe (autres que les filiales); (iii) la survaleur; (iv) les autres actifs normalement considérés comme incorporels aux termes des PCGR.

Capital, échéance et intérêts

Des débentures d'un capital global de ● \$ sont émises dans le cadre du placement. Elles portent la date de la clôture et viendront à échéance le ● 2015.

Les intérêts sur les débentures sont de ● % par an et seront payables tous les semestres en versements égaux à terme échu les ● mai et ● novembre, à compter du ● novembre 2010. Le premier versement d'intérêts sur les débentures comprendra les intérêts courus et impayés de la période allant de la date de clôture, inclusivement, au ● novembre 2010, exclusivement. Le Fonds versera les intérêts aux personnes qui étaient porteurs inscrits le dixième jour ouvrable précédant la date de chaque versement d'intérêts. Les intérêts sur les débentures courront à compter de la date de l'émission originale ou, si les intérêts ont déjà été versés, à compter de la date où ils ont été versés la dernière fois. Les intérêts seront payés en versements

semestriels égaux. Ils seront calculés selon le nombre réel de jours de la période de calcul divisé par 365 uniquement pour les périodes de moins de six mois.

À condition que certains engagements décrits dans l'acte de fiducie et d'autres limitations ou restrictions alors applicables soient respectés, le Fonds pourra émettre des débentures supplémentaires assorties de conditions identiques à celles émises dans le cadre du placement (les « **débentures supplémentaires** »). Les débentures supplémentaires feront partie de la même émission que les débentures émises dans le cadre du placement et les droits de vote s'y rattachant seront exercés pour toutes les questions comme la même catégorie que celle des débentures émises dans le cadre du placement.

Rang

Les débentures seront des obligations garanties prioritaires directes du Fonds et seront de rang égal et proportionnel, y compris en ce qui concerne les sûretés, à celui des dettes impayées aux termes de la facilité de crédit bancaire. Si la sûreté garantissant la facilité de crédit bancaire est libérée pour quelque raison que ce soit, notamment au remboursement de cette facilité (mais non pendant que le fiduciaire exerce ses droits découlant de la sûreté qui garantit les débentures), le fiduciaire devra libérer la sûreté garantissant les débentures et les garanties. Les débentures deviendront alors des obligations non garanties directes du Fonds, qui seront de rang égal et proportionnel à celui des autres dettes non garanties et non subordonnées du Fonds tandis que les garanties seront de rang égal et proportionnel à celui des autres obligations non garanties et non subordonnées de chacun des garants, sous réserve de la clause d'engagement de ne pas grever.

Sûreté

Les débentures seront garanties par les entreprises, les biens et les actifs actuels et futurs du Fonds ainsi que par les droits et les avantages qui en découlent, et les garanties seront garanties par les entreprises, les biens et les actifs actuels et futurs de la Fiducie, de la Société et du commandité ainsi que par les droits et les avantages qui en découlent.

Convention intercréanciers

À la clôture, le fiduciaire, pour le compte des porteurs de débentures, la Banque Royale du Canada, pour le compte des prêteurs qui sont parties à la facilité de crédit bancaire (le « **mandataire de la banque** »), le Fonds, la Fiducie, la Société et le commandité concluront une convention intercréanciers (la « **convention intercréanciers** »). La convention intercréanciers stipulera que les dettes dues aux titulaires de créances de la convention de crédit et aux titulaires de créances de l'acte de fiducie (au sens de la convention intercréanciers) et les sûretés accordées en leur faveur par le Fonds et les garants sont de rang égal et proportionnel et établira la manière dont le produit de la réalisation sera imputé (y compris, pour plus de précision, les obligations du fiduciaire et des porteurs de débentures de partager le produit de la réalisation et le produit d'assurance en ce qui concerne le Fonds avec les prêteurs de la facilité de crédit bancaire, même si ces prêteurs n'ont pas de garantie ni de sûreté du Fonds). La convention intercréanciers contiendra des restrictions sur la capacité du fiduciaire et des porteurs de débentures de modifier l'acte de fiducie et les débentures. En outre, elle prévoira que le fiduciaire ne pourra exercer ses droits découlant de la sûreté qui lui est accordée ainsi qu'aux porteurs de débentures avant un délai de 60 jours après la date à laquelle il aura informé le mandataire de la banque de son intention de les exercer. Le présent sommaire ne se veut pas exhaustif et est présenté sous réserve du texte intégral de la convention intercréanciers.

Garanties

Les débentures seront garanties solidairement sans condition par la Fiducie, la Société et le commandité ainsi que toute autre personne après la date des présentes qui devient une filiale d'une entité de First National ou d'un autre garant (collectivement, les « **garants** »). Pour que cette personne devienne une filiale, le Fonds doit faire en sorte qu'elle soit partie à l'acte de fiducie et aux documents de sûreté connexes au même titre que les garants alors existants. Les débentures continueront d'offrir l'avantage des garanties même si la sûreté garantissant les débentures et les garanties est libérée.

Notation

Tant que des débentures demeureront en circulation, le Fonds ne demandera pas à DBRS de retirer sa note des débentures. Si DBRS retire cette note, le Fonds fera de son mieux sur le plan commercial pour obtenir une note d'une autre agence de notation acceptable pour la Fiducie.

Remboursement facultatif au gré du Fonds

Sous réserve de la convention intercréanciers, le Fonds peut rembourser les débentures à son gré, en totalité ou en partie, sur préavis d'au plus 60 jours et d'au moins 30 jours au prix de remboursement qui est égal au prix selon le rendement des obligations du Canada (rendement des obligations du Canada majoré de

- points de base) et, si elle est supérieure, à la valeur nominale, le tout dans chaque cas assorti des intérêts courus et impayés jusqu'à la date fixée pour le remboursement. Dans le cas d'un remboursement partiel au gré du Fonds, les débentures qui seront remboursées seront choisies par le fiduciaire proportionnellement au capital des débentures immatriculées au nom respectif de chacun de leurs porteurs, ou de toute autre manière que le fiduciaire peut estimer équitable.

À moins que le Fonds ne paie pas le prix de remboursement, les intérêts sur les débentures cesseront de courir aux dates respectives de remboursement de celles-ci.

Limitation sur les dettes supplémentaires

Tant que des débentures demeureront en circulation, le Fonds et les garants ne contracteront pas de dettes supplémentaires (sauf les dettes autorisées), notamment en en émettant ou en en prenant en charge, à moins que les conditions suivantes soient remplies (collectivement, le « **ratio d'endettement maximal** ») : (i) après la prise d'effet pro forma de ces dettes supplémentaires (y compris l'affectation ou l'application du produit net qui en découlerait), comme si elles étaient contractées le dernier jour de la période test, le ratio de couverture des intérêts pour la période test serait alors égal ou inférieur à 4,0 pour 1,0; (ii) la condition de la notation est respectée en ce qui concerne les dettes supplémentaires qui sont contractées.

Pour plus de précision, le ratio d'endettement maximal doit être respecté, selon le cas :

- a) si le maximum de fonds disponibles aux termes de la facilité de crédit bancaire augmente, au moment où l'augmentation lie les prêteurs aux termes de cette facilité;
- b) si le maximum de fonds disponibles aux termes de la facilité de crédit bancaire baisse et qu'il augmente par la suite, juste après cette augmentation;
- c) si l'émetteur ou l'un des garants conclut une ligne de crédit ou une facilité de crédit autre que la facilité de crédit bancaire en tant qu'emprunteur ou garant, au moment de la conclusion de cette autre ligne de crédit ou de cette autre facilité.

Pour l'application du ratio d'endettement maximal dans le cas d'une obligation décrite à l'alinéa g) de la définition des dettes, le Fonds ou le garant, selon le cas, sera réputé avoir contracté et pris en charge cette obligation au moment où il devient lié par cette obligation et il est responsable du montant de cette obligation.

Pour le calcul du ratio de couverture des intérêts, ce ratio (et les calculs à faire ou les éléments financiers à inclure) est établi, en ce qui concerne la période test pertinente, après la prise d'effet pro forma de chaque acquisition (dans la mesure où la Société a choisi d'inclure le BAIIA acquis d'une entité ou d'une entreprise acquise pour calculer le BAIIA d'une période) et aliénation d'une personne, d'une entreprise ou d'un actif réalisée après la date de l'acte de fiducie et au cours de cette période, ainsi que, selon le cas, les opérations s'y rapportant qui sont réalisées au cours de cette période (notamment les dettes contractées, prises en charge, refinancées ou remboursées), comme si l'acquisition, l'aliénation et les opérations connexes avaient été réalisées le premier jour de la période test, dans chaque cas en fonction des résultats historiques pris en considération conformément aux PCGR, sauf indication contraire dans l'acte de fiducie.

Calcul du ratio de couverture des intérêts

Compte tenu de l'émission des débentures aux termes du présent prospectus simplifié et de l'affectation du produit décrite aux présentes, le ratio de couverture des intérêts pour la période test terminée le 31 mars 2010 est de ● .

Rachat au moment d'un événement déclencheur de changement de contrôle

S'il se produit un événement déclencheur de changement de contrôle, le Fonds sera tenu, à moins d'avoir exercé son droit facultatif de rembourser à son gré les débentures émises aux termes de l'acte de fiducie conformément à la rubrique « Détails du placement — Remboursement facultatif au gré du Fonds », d'offrir (l'« **offre en cas de changement de contrôle** ») de racheter la totalité ou, au gré de chacun des porteurs de débentures émises aux termes de l'acte de fiducie, une partie (de 1 000 \$ ou égale à un multiple entier de 1 000 \$) des débentures de ces porteurs à un prix de rachat au comptant égal à 101 % du capital global, majoré des intérêts courus et impayés sur les débentures rachetées jusqu'à la date d'achat.

Dans les 30 jours d'un événement déclencheur de changement de contrôle, le Fonds sera tenu de donner par écrit aux porteurs inscrits des débentures un avis décrivant la ou les opérations qui constituent l'événement déclencheur de changement de contrôle et offrant de racheter les débentures à la date spécifiée dans l'avis, qui doit être au moins 30 jours et au plus 60 jours après la date à laquelle l'avis est donné.

Le Fonds ne sera pas tenu de présenter une offre en cas de changement de contrôle au moment d'un événement déclencheur de changement de contrôle si un tiers présente une offre remplissant essentiellement les exigences d'une offre en cas de changement de contrôle (et pour au moins le même prix d'achat payable comptant), notamment en ce qui concerne la manière dont elle doit être présentée et le moment, et que ce tiers achète la totalité des débentures dûment déposées et non retirées aux termes de son offre.

Limitations sur les distributions versées par la Société

La Société ne versera pas de distributions comprenant, pour plus de précision, le paiement du capital ou des intérêts des dettes subordonnées, sauf les distributions au comptant à concurrence d'un total calculé pour la période précédente de 12 mois, qui ne doit pas dépasser l'encaisse distribuable calculée pour cette période, à condition qu'aucun cas de défaut découlant de l'acte de fiducie qui persiste ne se soit produit (ni aucun événement qui, avec l'écoulement du temps, la remise d'un avis ou autrement, constituerait un cas de défaut) au moment de la distribution ou ne soit raisonnablement susceptible de se produire par suite de cette distribution.

Valeur corporelle nette

La Société maintiendra constamment une valeur corporelle nette d'au moins 70 millions de dollars.

Engagement de ne pas grever

Aux termes de l'acte de fiducie, le Fonds et les garants s'engageront chacun à s'abstenir, tant que les débentures seront en circulation, de créer, de consentir ou de prendre en charge ou bien de permettre qu'il subsiste des charges sur une partie de leurs biens ou de leurs actifs, qu'ils en soient actuellement propriétaires ou qu'ils les acquièrent après les présentes, pour garantir des dettes, à moins que, en même temps ou dans les meilleurs délais par la suite, ils garantissent la totalité des débentures alors en circulation et des garanties alors en vigueur de manière égale. Toutefois, cet engagement ne s'applique pas à ce qui suit :

- a) la création ou la prise en charge de charges autorisées par le Fonds ou les garants;
- b) l'attribution, le renouvellement ou le refinancement d'une sûreté autorisée aux termes de l'alinéa a) ci-dessus par le Fonds ou les garants, à condition que le capital des dettes garanties par la sûreté ne dépasse pas leur capital à la date de l'attribution, du renouvellement ou du refinancement, que la sûreté ne s'applique pas à des biens supplémentaires et que, juste après l'attribution, le renouvellement ou le refinancement, il n'existe pas de cas de défaut (ni d'événement qui, avec la remise d'un avis, l'écoulement du temps ou autrement, constituerait un cas de défaut).

Malgré ce qui précède, les porteurs de débentures pourront, si le Fonds le leur demande, donner au fiduciaire l'instruction d'autoriser le Fonds ou les garants à créer, à émettre ou à prendre en charge des charges sans offrir au fiduciaire (au profit de ces porteurs) une charge de nature essentiellement semblable et de rang égal et proportionnel à celles-ci, à condition que cette instruction soit d'abord approuvée par voie de résolution spéciale.

Fusion, regroupement et vente d'actifs

Dans le cadre d'une seule opération ou d'une série d'opérations connexes, le Fonds et les garants s'abstiendront : (i) de se regrouper ou de fusionner avec une autre personne; (ii) d'aliéner, notamment par la vente, la cession, le transfert ou le transport, la totalité ou la quasi-totalité de leurs biens et de leurs actifs en faveur d'une autre ou d'autres personnes (pour l'application de l'alinéa a) ci-après, une « **vente** »), à moins que les conditions suivantes soient remplies :

- a) selon le cas : (i) le Fonds est la nouvelle entité; (ii) la personne qui est créée par le regroupement, la fusion, l'absorption ou la vente ou à qui la vente a été faite : A) est une société par actions, une société à responsabilité limitée, une société de personnes, une fiducie, une association ou une autre entité (qu'elle ait ou non une existence juridique distincte de ses propriétaires) organisée ou existant sous le régime des lois du Canada ou d'une de ses provinces; B) prend en charge toutes les obligations du Fonds ou du garant, selon le cas, découlant des débentures (s'il y a lieu), de l'acte de fiducie et des documents de sûreté connexes auxquels il est partie conformément à des ententes raisonnablement satisfaisantes pour le fiduciaire;
- b) il ne s'est pas produit ni ne persiste aux termes de l'acte de fiducie de cas de défaut ou d'événement qui, après la remise d'un avis, l'écoulement du temps ou les deux, deviendrait un cas de défaut;
- c) cette opération est réalisée, à la satisfaction du fiduciaire agissant raisonnablement et de l'avis des conseillers juridiques, à des conditions visant essentiellement à préserver à tous égards importants les droits et les pouvoirs du fiduciaire et des porteurs de débentures découlant de l'acte de fiducie et à n'y porter atteinte à aucun égard important;
- d) l'opération respecte le ratio d'endettement maximal.

Des modifications ont été apportées à la LIR (au sens des présentes) pour faciliter les conversions avec impôt différé des fiducies ou des sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées en sociétés par actions pour les besoins de la LIR, et ces modifications peuvent s'appliquer au Fonds. Malgré le paragraphe qui précède, si la structure de fiducie de revenu du Fonds est réorganisée en société par actions, conformément à la description donnée dans la circulaire d'information de la direction (la « **conversion de la fiducie de revenu** »), des rajustements peuvent être apportés automatiquement aux débentures de sorte qu'elles deviennent les débentures d'une société prorogée ou d'une autre personne morale ayant quasiment les mêmes modalités que les précédentes (y compris les modalités relatives à la garantie offerte par les garants et à la sûreté accordée sur les débentures) sans le consentement de porteurs de débentures tant que les exigences prévues aux alinéas a), b) et c) de la présente rubrique, « Détails du placement — Fusion, regroupement et vente d'actifs », sont respectées.

Cas de défaut

Aux termes de l'acte de fiducie, chacun des cas suivants constituera un « **cas de défaut** » concernant les débentures :

- a) Le fait de ne pas payer le capital ou la prime éventuelle des débentures au moment où ils sont exigibles, à l'échéance, au remboursement au gré du Fonds ou autrement.
- b) Il y a défaut de paiement des intérêts sur la débenture au moment où ils sont exigibles, et il n'y est pas remédié dans les dix jours qui suivent.
- c) Le Fonds ou un garant n'exécute pas ou ne respecte pas un autre engagement ou une autre entente prévu dans l'acte de fiducie, les débentures ou les documents de sûreté s'y rapportant et il n'y remédie

pas dans les 30 jours (ou une plus longue période acceptée par le fiduciaire) de l'avis écrit du fiduciaire au Fonds.

- d) Dans l'acte de fiducie ou les documents de sûreté s'y rapportant, le Fonds ou un garant a fait une déclaration ou donné une garantie qui s'est révélée inexacte au moment où elle a été faite ou donnée ou réputée faite ou donnée sur un point important, à moins qu'elle puisse être corrigée et que le Fonds ou le garant ne la corrige pas dans les 60 jours de l'avis écrit du fiduciaire spécifiant la déclaration ou la garantie inexacte.
- e) Le Fonds ou un garant (ou les deux) ne rembourse pas des dettes d'un total de plus de 40 millions de dollars à une ou à plusieurs personnes qui ne renoncent pas à invoquer ce défaut dans le délai de correction applicable.
- f) Sous réserve de l'alinéa g) ci-après, le Fonds ou un garant (ou les deux) n'exécute pas une modalité, un engagement, une condition ou une disposition applicable à des dettes, ce qui entraîne la déchéance du terme de dettes dépassant un total de 40 millions de dollars.
- g) Malgré l'alinéa f) ci-dessus, un « cas de défaut » découlant de la facilité de crédit bancaire entraîne la déchéance du terme de celle-ci.
- h) Certains cas d'insolvabilité ou de faillite mettent en cause le Fonds ou un garant.
- i) Il n'y a pas d'offre de rachat de débentures à la survenance d'un événement déclencheur de changement de contrôle.
- j) Un tribunal compétent rend contre le Fonds ou un garant un jugement final (sans appel) d'un total de plus de 10 millions de dollars qui ne fait l'objet ni d'une main-levée ni d'une suspension pendant les 60 jours suivant la date d'expiration du droit d'en appeler.

L'acte de fiducie prévoit que, s'il se produit un cas de défaut qui persiste, le fiduciaire en avise les porteurs de débentures dans les meilleurs délais, mais au plus tard dans les 45 jours après avoir été informé de ce cas de défaut par écrit, de la manière prévue dans l'acte de fiducie. Toutefois, malgré ce qui précède, le fiduciaire n'est pas tenu de donner cet avis s'il a établi de bonne foi qu'il est dans l'intérêt des porteurs de débentures qu'il s'en abstienne et s'il en a avisé le Fonds par écrit.

Déchéance du terme et renonciation à invoquer un défaut

S'il se produit un cas de défaut qui persiste, le fiduciaire peut à son gré, et doit sur réception d'une demande écrite des porteurs de débentures représentant au moins 25 % du capital des débentures alors en circulation, déclarer que le capital des débentures et les intérêts courus sur celles-ci, ainsi que les autres montants éventuellement dus aux termes de l'acte de fiducie, lui sont payables sur demande. S'il se produit un cas de défaut pour une autre raison que le défaut de paiement du capital à la date d'échéance, les porteurs de débentures alors en circulation auront le pouvoir, par voie de résolution spéciale, de donner l'instruction au fiduciaire de renoncer à invoquer un cas de défaut ou d'annuler une déclaration qu'il a faite, ou les deux, et le fiduciaire respecte l'instruction sans délai.

Modification

Les droits des porteurs de débentures peuvent être modifiés. Notamment à cette fin, l'acte de fiducie stipule que les porteurs de débentures sont liés par les résolutions adoptées aux assemblées de ces porteurs par le vote des porteurs d'au moins 66 ⅔ % du capital des débentures représenté à l'assemblée (une « **résolution spéciale** »), à condition que les porteurs d'au moins 50 % du capital des débentures alors en circulation aient été présents, en personne ou par procuration. L'acte de fiducie permet aussi l'adoption par écrit d'une résolution spéciale par les porteurs d'au moins 66 ⅔ % du capital des débentures. Il y a lieu de se reporter à l'acte de fiducie pour connaître les dispositions sur le vote et les assemblées des porteurs de débentures.

Le Fonds et le fiduciaire peuvent modifier l'acte de fiducie sans le consentement des porteurs de débentures pour :

- a) remédier à une ambiguïté, à une omission, à un défaut ou à une incohérence;

- b) prévoir la prise en charge par un remplaçant des obligations du Fonds, de la Fiducie, du commandité ou de la Société découlant de l'acte de fiducie conformément à cet acte, y compris dans le cadre de la conversion de la fiducie de revenu;
- c) ajouter des garanties supplémentaires sur les débentures;
- d) apporter des changements conformes à l'acte de fiducie qui offriraient des droits ou des avantages supplémentaires aux porteurs de débentures ou qui sont sans effet défavorable sur les droits de ces derniers;
- e) prévoir l'émission de débentures supplémentaires conformément à l'acte de fiducie;
- f) libérer l'une des sûretés conformément à l'acte de fiducie;
- g) se conformer aux obligations de la législation sur les actes de fiducie applicable.

Le consentement des porteurs de débentures n'est pas nécessaire pour approuver la forme précise d'un projet de modification. Il est suffisant s'il porte sur le fond du projet de modification. Après la prise d'effet de la modification, le Fonds doit poster à tous les porteurs inscrits de débentures un avis qui la décrit brièvement. Toutefois, le fait de ne pas envoyer cet avis à tous les porteurs de débentures, ou toute irrégularité de cet avis, est sans effet sur la validité de la modification.

Présentation de l'information

Le Fonds fournit au fiduciaire un exemplaire de ses états financiers consolidés, annuels ou intermédiaires, et de ceux de la Société, états qui constatent leurs résultats financiers, accompagnés des rapports des vérificateurs s'y rapportant au moment où le Fonds et la Société les déposent auprès des autorités en valeurs mobilières, ainsi que, à tout moment raisonnable, les autres renseignements sur les activités de First National que le fiduciaire peut raisonnablement exiger. En outre, dans les 120 jours de la fin de chacun de leurs exercices, le Fonds et la Société fournissent au fiduciaire une attestation de l'un de leurs dirigeants autorisés dans laquelle il est déclaré qu'ils ont respecté les engagements, les conditions et les autres exigences prévus dans l'acte de fiducie ou dans laquelle il est expliqué de manière raisonnablement circonstanciée les motifs du non-respect.

Lois applicables

L'acte de fiducie et les débentures seront régis par les lois de l'Ontario sans qu'il soit fait référence aux principes de conflits de lois.

Le fiduciaire

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

Sauf pendant la période où persiste un cas de défaut, le fiduciaire s'acquittera uniquement des fonctions expressément décrites dans l'acte de fiducie. Au cours de l'existence d'un cas de défaut, il exercera les droits et pouvoirs qui lui sont attribués aux termes de l'acte de fiducie et agira avec le soin et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente dans l'exercice de ses fonctions.

Forme, coupures et inscription en compte

Sous réserve de certaines exceptions, chacune des débentures émises par le Fonds sera représentée sous la forme d'une ou de plusieurs débentures globales entièrement nominatives (chacune, une « **débenture globale** ») détenues par ou pour la CDS, en tant que dépositaire des débentures globales (pour ses adhérents) et immatriculées au nom de la CDS, et les inscriptions de droits sur les débentures ainsi que leur transfert seront faits uniquement par l'intermédiaire du système d'inscription en compte de la CDS. Sauf exception ci-après, les acquéreurs de débentures n'auront pas droit à un certificat ou à un autre instrument du Fonds ou de la CDS attestant qu'ils sont propriétaires des débentures et ils ne seront pas inscrits dans les registres de la CDS, sauf par l'intermédiaire de comptes d'inscription en compte d'un adhérent de la CDS qui les représente. Chaque acquéreur de débentures représentées par une débenture globale recevra un avis d'exécution de la part du placeur pour compte ou d'un autre courtier inscrit auquel les débentures sont achetées conformément aux

pratiques et aux méthodes du placeur pour compte ou du courtier. Les pratiques des placeurs pour compte peuvent varier mais, généralement, les avis d'exécution sont émis sans délai après l'exécution de l'ordre du client. La CDS sera chargée d'établir et de tenir les comptes d'inscription en compte pour ses adhérents ayant des droits sur une débenture globale. Les ventes de droits sur une débenture globale peuvent être réalisées uniquement par l'intermédiaire des adhérents du service d'inscription en compte de la CDS.

Le Fonds et les placeurs pour compte ne peuvent être tenus responsables de ce qui suit : a) des aspects du registre concernant la propriété véritable des débentures détenues par la CDS ou les paiements s'y rapportant; b) la tenue, la supervision ou la conservation des registres concernant les débentures; c) les conseils et les déclarations de la CDS, et ceux la concernant, ainsi que les mesures prises par la CDS ou selon les instructions de ses adhérents.

Les débentures seront émises sous forme entièrement nominative aux porteurs ou à leurs prête-noms, à l'exception de la CDS, uniquement si l'une des conditions suivantes est remplie : (i) le Fonds établit que la CDS ne souhaite plus ou ne peut plus s'acquitter comme il faut de ses responsabilités de dépositaire et il ne peut trouver de remplaçant qualifié; (ii) le Fonds, à son gré, décide de mettre fin au système d'inscription en compte par l'intermédiaire de la CDS; (iii) la loi l'exige.

Transfert de débentures

Les transferts de la propriété véritable de débentures représentées par une débenture globale seront effectués uniquement au moyen des registres tenus par la CDS pour cette débenture globale (en ce qui concerne les droits des adhérents) et dans les registres des adhérents (en ce qui concerne les droits de personnes autres que les adhérents). Les propriétaires véritables qui ne sont pas des adhérents dans le cadre du service d'inscription en compte de la CDS mais qui souhaitent acheter ou vendre une débenture globale ou des droits sur elle ou en céder autrement la propriété peuvent le faire uniquement par l'intermédiaire d'adhérents au service d'inscription en compte de la CDS.

La capacité d'un propriétaire véritable d'un droit sur une débenture représentée par une débenture globale de mettre en gage les débentures ou de prendre d'autres mesures concernant son droit sur les débentures représentées par une débenture globale (sauf par l'intermédiaire d'un adhérent) pourrait être limitée en raison de l'absence d'un certificat matériel.

Les transferts de débentures ne seront pas inscrits pendant les dix jours ouvrables précédant la date fixée pour le paiement des intérêts, du capital et de la prime éventuelle des débentures ni pendant les dix jours ouvrables précédant la date à laquelle le fiduciaire choisit des débentures à rembourser.

Paiement des intérêts et remboursement du capital

Tant que la CDS sera le propriétaire inscrit d'une débenture globale, elle sera considérée comme le seul propriétaire d'une débenture globale pour la réception des paiements des intérêts et du capital de la débenture globale.

Le Fonds s'attend à ce que la CDS, sur réception du paiement du capital ou des intérêts de la débenture globale, crédite, à la date où le capital et les intérêts sont payables, les comptes de ses adhérents des paiements proportionnels à leurs droits respectifs sur le capital de la débenture globale indiqués aux registres de la CDS. Il prévoit aussi que les paiements de capital et d'intérêts par les adhérents aux propriétaires véritables de cette débenture globale détenue par l'intermédiaire de ces adhérents seront régis par des instructions permanentes et les pratiques usuelles et qu'ils seront sous la responsabilité de ces adhérents. La responsabilité du Fonds en ce qui concerne les débentures représentées par une débenture globale se limite au paiement à la CDS du capital et des intérêts exigibles sur la débenture globale. Les règles de la CDS exigent qu'elle joue le rôle de mandataire et de dépositaire pour les adhérents. Par conséquent, les adhérents doivent s'en remettre uniquement à la CDS et les propriétaires véritables de débentures doivent s'en remettre uniquement aux adhérents pour le paiement à la CDS du capital et des intérêts des débentures par ou pour le Fonds.

COURS DES PARTS ET VOLUME DES OPÉRATIONS

Le Fonds a réalisé son premier appel public à l'épargne le 15 juin 2006, date à laquelle les parts du Fonds ont commencé à être négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « FN.UN ». Le tableau suivant présente les cours extrêmes des parts du Fonds et le volume mensuel total des opérations sur celles-ci qui sont publiés par la TSX pour les périodes indiquées.

Période	Haut	Bas	Volume
2010			
Du 1 ^{er} au 21 avril	21,51 \$	18,75 \$	348 738
Mars	21,94 \$	19,95 \$	323 320
Février	20,41 \$	18,40 \$	224 246
Janvier	19,89 \$	18,88 \$	378 456
2009			
Décembre	19,49 \$	18,01 \$	377 659
Novembre	19,99 \$	18,38 \$	397 123
Octobre	20,68 \$	15,68 \$	690 801
Septembre	16,79 \$	14,02 \$	512 469
Août	14,50 \$	13,03 \$	269 333
Juillet	13,29 \$	11,58 \$	318 032
Juin	12,35 \$	11,53 \$	343 678
Mai	12,40 \$	10,75 \$	435 440
Avril	10,70 \$	9,00 \$	213 057

MODE DE PLACEMENT

Sous réserve de la convention de placement pour compte conclue en date du ● mai 2010 par le Fonds, la Société et les placeurs pour compte (la « **convention de placement pour compte** »), les placeurs pour compte ont convenu, à titre de placeurs pour compte du Fonds, d'offrir de vendre des débetures d'un capital maximum de ● \$, au prix de 1 000 \$ chacune payable comptant au Fonds à la livraison, sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds et leur acceptation par les placeurs pour compte conformément à la convention de placement pour compte et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par Torys LLP, pour le compte des placeurs pour compte. Aux termes de la convention de placement pour compte, le Fonds versera aux placeurs pour compte une rémunération de 3,50 \$ par tranche de 1 000 \$ de capital des débetures pour les services de placement pour compte rendus dans le cadre du placement. La rémunération des placeurs pour compte sera tirée sur le produit du placement. Les placeurs pour compte feront de leur mieux pour vendre les débetures offertes aux présentes, mais ils ne seront pas tenus d'acheter les débetures qui ne seront pas vendues.

Les placeurs pour compte ont la faculté de résilier les obligations qui leur incombent aux termes de la convention de placement pour compte à la réalisation de certaines conditions. Le Fonds et la Société ont convenu dans la convention de placement pour compte d'indemniser les placeurs pour compte ainsi que leurs administrateurs, dirigeants, employés et mandataires de certaines obligations et de certains frais.

Il n'existe aucun marché pour la négociation des débetures, si bien qu'il peut être impossible pour les souscripteurs ou les acquéreurs de les revendre. Le Fonds ne prévoit pas demander l'inscription des débetures à la cote d'une bourse nationale ni leur cotation à un système de cotation automatisé. Les placeurs pour compte ont informé le Fonds qu'ils ont actuellement l'intention de créer un marché pour la négociation des débetures après la clôture du placement. Toutefois, ils ne sont pas tenus de le faire et ils pourraient mettre fin à leurs activités de maintien du marché à tout moment, sans préavis. Le Fonds ne peut garantir la liquidité de quelque marché que ce soit pour la négociation des débetures ni qu'un marché public actif sera créé pour la négociation des débetures. Cela pourrait avoir un effet sur le cours des débetures sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leur cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur.

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les rejeter ou de les répartir en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Le prix des débentures placées aux termes du présent prospectus simplifié a été établi par voie de négociation entre le Fonds et les placeurs pour compte.

RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Valeurs Mobilières TD Inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Scotia Capitaux Inc. sont, directement ou indirectement, des filiales ou des membres du groupe de banques canadiennes qui sont prêteurs de la Société aux termes de la facilité de crédit bancaire décrite à la rubrique « Description des dettes de First National ». Au 31 mars 2010, la somme de 218,6 millions de dollars demeurait impayée sur la facilité de crédit bancaire. Par conséquent, le Fonds peut être considéré comme émetteur associé de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., de Valeurs Mobilières TD Inc., de BMO Nesbitt Burns Inc. et de Scotia Capitaux Inc. aux termes de la législation canadienne en valeurs mobilières applicable. La décision de placer les débentures, y compris l'établissement des modalités et des prix du placement, a été prise par voie de négociation entre le Fonds et les placeurs pour compte. Les prêteurs de la facilité de crédit bancaire n'ont pas participé à la décision ni à l'établissement des modalités du placement. First National prévoit affecter le produit net du placement au remboursement des dettes en cours.

CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques canadiens du Fonds, et de Torys LLP, conseillers juridiques des placeurs pour compte, le texte ci-après constitue, à la date du présent prospectus simplifié, un résumé des principales incidences fiscales fédérales canadiennes qui s'appliquent généralement, en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de ses règlements (la « **LIR** »), au porteur qui acquiert les débentures dans le cadre du placement et qui, pour l'application de la LIR et à tous les moments pertinents, est résident ou réputé résident du Canada, détient les débentures à titres d'immobilisations et n'a pas de lien de dépendance avec First National et ne lui est pas affilié (un « **porteur** », pour l'application de la présente rubrique uniquement). En général, les débentures seront considérées comme des immobilisations pour le porteur à condition qu'il ne les détienne pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise qui consiste à acheter et à vendre des titres et qu'il ne les ait pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque. Les porteurs dont les débentures ne sont pas autrement admissibles à titre d'immobilisations peuvent, dans certains cas, faire le choix irrévocable autorisé par le paragraphe 39(4) de la LIR de faire en sorte que leurs débentures et les autres « titres canadiens » (au sens de la LIR) dont ils ont la propriété pendant l'année d'imposition où ils font leur choix et les années d'imposition ultérieures soient réputés être des immobilisations.

Le présent sommaire ne s'applique pas au porteur qui est une « institution financière » (au sens de la LIR pour l'application des règles d'évaluation à la valeur du marché), dans lequel une participation constitue un « abri fiscal déterminé » (au sens de la LIR) ou qui a choisi de déclarer ses « résultats fiscaux canadiens » (au sens de la LIR) dans une autre monnaie que le dollar canadien. Ce porteur doit consulter ses conseillers fiscaux en ce qui concerne un placement dans les débentures.

Le présent sommaire est fondé sur les faits décrits dans le présent prospectus simplifié, les dispositions de la LIR en vigueur à la date du présent prospectus simplifié et l'interprétation donnée par les conseillers juridiques aux politiques administratives et aux pratiques de cotisation publiées actuelles de l'Agence du revenu du Canada (l'« **ARC** »). Il tient compte de toutes les propositions précises visant à modifier la LIR qui ont été annoncées publiquement par ou pour le ministre des Finances (Canada) avant la date du présent prospectus simplifié. Rien ne garantit que les propositions fiscales seront mises en œuvre sous leur forme actuelle, si elles le sont. Autrement, le présent sommaire ne prend pas en considération et ne prévoit pas de modification du droit, que ce soit par une décision ou une mesure législative, gouvernementale ou judiciaire ou bien des politiques administratives ou des pratiques de cotisation de l'ARC, et ne tient pas compte non plus de la législation fiscale provinciale, territoriale ou étrangère ni de considérations qui pourraient différer sensiblement de celles décrites dans le présent prospectus simplifié.

Le présent sommaire est uniquement d'ordre général et ne décrit pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles qui s'appliquent à un placement dans les débentures. En outre, les incidences fiscales, notamment en matière d'impôt sur le revenu, de l'acquisition, de la détention ou de la disposition des débentures

varieront en fonction de la situation particulière du porteur, notamment la province ou le territoire dans lequel il réside ou exploite son entreprise. Par conséquent, le présent sommaire est de nature générale uniquement et n'est pas destiné à constituer des conseils juridiques ou fiscaux à un acquéreur éventuel des débentures. Les acquéreurs éventuels doivent consulter leurs conseillers fiscaux pour avoir des conseils sur les incidences fiscales d'un placement dans les débentures compte tenu de la situation qui leur est propre.

Intérêts sur les débentures

Le 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 sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu d'une année d'imposition la totalité des intérêts sur les débentures qui lui reviennent à la fin de cette année-là ou qu'il doit recevoir ou qu'il reçoit avant la fin de cette année-là, sauf dans la mesure où ces intérêts sont inclus dans le calcul de son revenu d'une année d'imposition antérieure. Les autres porteurs, y compris les particuliers, seront tenus d'inclure dans le calcul de leur revenu d'une année d'imposition tous les intérêts qu'ils reçoivent ou qu'ils doivent recevoir sur les débentures pendant cette année-là (selon la méthode qu'ils suivent habituellement pour le calcul de leur revenu) dans la mesure où ces intérêts n'étaient pas inclus dans le calcul de leur revenu d'une année d'imposition antérieure.

Le porteur qui est une « société privée sous contrôle canadien » (au sens de la LIR) pourrait avoir à payer un impôt remboursable de 6 ⅓ % sur son revenu de placement, y compris sur les intérêts des débentures.

Disposition des débentures

À la disposition réelle ou réputée de débentures (y compris à leur remboursement au gré du Fonds ou à leur remboursement à l'échéance), le porteur sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu de l'année d'imposition où a lieu la disposition les intérêts courus sur les débentures entre la date du dernier versement d'intérêts et la date de disposition, sauf dans la mesure où ces intérêts ont été inclus par ailleurs dans le calcul de son revenu de cette année-là ou d'une année d'imposition antérieure.

Les paiements du Fonds à titre de pénalités ou de primes en raison du remboursement anticipé d'une partie ou de la totalité des débentures seront réputés constituer des intérêts sur les débentures reçus par le porteur et seront inclus dans le calcul de son revenu conformément à ce qui est décrit ci-dessus s'ils peuvent raisonnablement être considérés comme se rapportant aux intérêts qui auraient autrement été payables sur les débentures pour les périodes terminées par la suite et s'ils ne dépassent pas la valeur de ces intérêts au moment où ils sont effectués.

En général, la disposition réelle ou réputée d'une débenture par un porteur entraînera un gain en capital (ou une perte en capital) égal à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de la disposition, déduction faite des sommes incluses dans le calcul du revenu du porteur à titre d'intérêts et des frais raisonnables de la disposition, sur le prix de base rajusté de la débenture pour le porteur juste avant la disposition.

Voir ci-dessous « Gains et pertes en capital ».

La conversion de la fiducie de revenu pourrait avoir des incidences fiscales pour le porteur. Toutefois, ces incidences fiscales dépendent de la manière dont la conversion sera exécutée. Les porteurs doivent consulter leurs conseillers fiscaux sur les incidences fiscales découlant de cette conversion.

Gains et pertes en capital

La moitié du gain en capital (le « **gain en capital imposable** ») réalisé par le porteur au cours d'une année d'imposition doit être incluse dans le calcul de son revenu de cette année-là, et la moitié de la perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») subie par le porteur au cours d'une année d'imposition peut être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur cette année-là. Les pertes en capital déductibles qui sont supérieures aux gains en capital imposables réalisés dans une année d'imposition peuvent être reportées rétroactivement et déduites au cours de l'une des trois années d'imposition précédentes ou reportées et déduites dans une année d'imposition ultérieure des gains en capital imposables réalisés ces années-là, sous réserve de la LIR et conformément à celle-ci.

Le porteur qui est une société privée sous contrôle canadien (au sens de la LIR) peut avoir à payer un impôt remboursable supplémentaire de 6 ⅔ % sur le revenu de placement, y compris sur les gains en capital imposables.

Impôt minimum de remplacement

Les gains en capital réalisés par un particulier (y compris certaines fiducies) sur la disposition réelle ou réputée de débentures peuvent entraîner un impôt minimum de remplacement. Les porteurs doivent consulter leurs conseillers en ce qui concerne l'impôt minimum de remplacement.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les débentures comporte un certain nombre de risques. Avant d'investir dans des débentures, les acquéreurs éventuels doivent lire et examiner attentivement les risques décrits ci-dessous et dans la notice annuelle. Les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de First National pourraient être gravement touchés par l'un de ces risques.

Notation

Rien ne garantit que la note attribuée aux débentures demeurera en vigueur pour une période donnée ni que les notes ne seront pas retirées ou révisées par DBRS. Des changements réels ou prévus dans les notes des débentures pourraient avoir un effet sur la valeur marchande des débentures. En outre, des changements réels ou prévus dans les notes pourraient avoir un effet sur le coût à payer par le Fonds pour accéder aux marchés financiers. Voir « Notation ».

Ratios de couverture

La rubrique « Ratio de couverture par le bénéfice » évalue le risque que le Fonds ne soit pas en mesure de payer les intérêts ou le capital des débentures lorsqu'ils seront exigibles.

Libération de la sûreté

Conformément à la rubrique « Détails du placement », si les prêteurs de la facilité de crédit bancaire cessent de bénéficier d'une sûreté, les débentures cesseront d'être garanties par les biens, les actifs ou l'entreprise de First National (sous réserve de la clause d'engagement de ne pas grever) et ce, sans le consentement ou l'accord de leurs porteurs. En cas de faillite, de liquidation ou de restructuration du Fonds et des garants, les créances des porteurs de débentures seront de rang égal aux autres créances non garanties à l'encontre du Fonds et des garants.

Fluctuation de la valeur marchande

Les taux d'intérêt en vigueur auront un effet sur la valeur marchande des débentures étant donné que leur taux d'intérêt est fixe. Si tous les autres facteurs demeurent inchangés, la valeur marchande des débentures baissera si les taux d'intérêt en vigueur de titres de créance comparables augmentent et elle augmentera si les taux d'intérêt en vigueur de titres de créance comparables baissent.

Marché pour la négociation des débentures et cours des débentures

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des débentures. Rien ne garantit qu'un marché actif ou liquide pour la négociation des débentures sera créé ou maintenu et, pour le moment, il n'est pas prévu que les débentures soient inscrites à la cote d'une bourse. Si un marché actif ou liquide n'est pas créé ou maintenu pour la négociation des débentures, leur liquidité et leurs cours pourraient en subir les effets défavorables. Le fait que les débentures soient négociées ou non à des cours inférieurs dépend de nombreux facteurs, dont la liquidité des débentures, les taux d'intérêt en vigueur et les marchés existants pour des titres similaires, la conjoncture économique générale ainsi que la situation financière et les perspectives d'avenir de First National.

Capacité de First National d'acquitter ses titres de créance

La capacité du Fonds de payer des intérêts sur les débentures et d'acquitter ses autres titres de créance dépendra, entre autres, de son revenu futur et de la capacité de First National de refinancer les dettes au besoin. Ces facteurs dépendent en grande partie de facteurs économiques, financiers, concurrentiels et autres qui échappent au pouvoir de First National. Si, à l'avenir, First National ne peut générer un revenu suffisant pour acquitter les paiements prévus sur les débentures ou exécuter ses autres obligations, elle devra refinancer une partie ou la totalité de ses dettes, obtenir un autre financement ou vendre des actifs. La capacité d'emprunter à l'avenir pour rembourser ses dettes dépendra du respect par la Société des engagements découlant de la facilité de crédit bancaire et d'autres conventions actuelles ou futures relatives aux dettes, dont l'acte de fiducie.

Risque des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt en vigueur auront un effet sur la valeur marchande des débentures. Le cours ou la valeur marchande des débentures baissera si les taux d'intérêt en vigueur ou ceux de titres comparables augmentent.

Remboursement des débentures au gré du Fonds

Les débentures sont remboursables au gré du Fonds. Ce dernier peut choisir de les rembourser à l'occasion, surtout lorsque les taux d'intérêt en vigueur sont inférieurs à celui des débentures. Si les taux en vigueur sont inférieurs au moment du remboursement, le porteur dont les débentures sont achetées ne sera pas en mesure de réinvestir le produit du remboursement dans un titre comparable à un taux d'intérêt réel aussi élevé que le taux d'intérêt des débentures remboursées. Le droit de remboursement du Fonds risque aussi d'avoir un effet défavorable sur la capacité du porteur de débentures de vendre celles-ci à l'approche de la date ou de la période de remboursement facultatif. La capacité du Fonds de rembourser les débentures pourrait être limitée par les conditions de la convention intercréanciers.

Clauses restrictives de la facilité de crédit garantie par des actifs et de l'acte relatif aux débentures

First National sera assujettie à un certain nombre de clauses restrictives conformément à la facilité de crédit bancaire et à l'acte de fiducie, notamment à celles qui limitent sa capacité de prendre d'autres dettes en charge et de verser des distributions. Sa capacité de respecter ces clauses restrictives risque de subir les effets d'événements qui échappent à son pouvoir. La violation d'une clause restrictive pourrait entraîner un manquement aux termes de la facilité de crédit bancaire et de l'acte de fiducie.

Incidences fiscales de la conversion de la fiducie de revenu

La conversion de la fiducie de revenu pourrait avoir des incidences fiscales pour le porteur. Toutefois, ces incidences fiscales dépendent de la manière dont la conversion sera exécutée. Les porteurs doivent consulter leurs conseillers fiscaux sur les incidences fiscales découlant de cette conversion.

Pas de limite sur les dettes

À l'exception de l'obligation de respecter le ratio d'endettement maximal dans certains cas, l'acte de fiducie ne contiendra pas de disposition limitant la capacité du Fonds ou d'un garant de contracter des dettes.

Il se pourrait que les recours aux termes des garanties de la Fiducie et du commandité ne soient pas suffisants

La Fiducie et le commandité (sauf à titre de commandité de la Société) n'ont pas d'actifs ou de participations d'importance autres que leurs participations respectives dans la Société (et, dans le cas de la Fiducie, le commandité), et rien ne garantit qu'un garant futur aura des actifs ou des participations d'importance. Par conséquent, il se pourrait que les recours aux termes des garanties fournies ou des sûretés accordées par la Fiducie, le commandité ou un garant futur ne soient pas suffisants pour payer le capital et les intérêts dus aux porteurs de débentures.

INTÉRÊT DES EXPERTS

Certaines questions d'ordre juridique relatives à la vente des débentures offertes par le présent prospectus simplifié seront examinées par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par Torys LLP, pour le compte des placeurs pour compte. À la date des présentes, les associés et les avocats-salariés de chacune de ces sociétés ont la propriété véritable, directe ou indirecte, de moins de un pour cent des titres ou des autres biens du Fonds.

DISPENSES ET APPROBATIONS

Le Fonds, la Fiducie, la Société et le commandité ont demandé à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, en tant qu'autorité principale aux termes de l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*, une dispense des obligations d'information suivantes décrites dans le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « **Règlement 44-101** ») et l'*Annexe 44-101A1 — Prospectus simplifié* du Règlement 44-101 (l'« **annexe 44-101A1** ») :

- a) d'après le sous-paragraphe 4.2a)(ix) du Règlement 44-101, le Fonds doit s'engager à déposer l'information périodique et occasionnelle de la Fiducie, de la Société et du commandité (la « **dispense d'information continue** »);
- b) d'après le paragraphe 12.1(3) de l'annexe 44-101A1, le Fonds doit fournir dans le présent prospectus simplifié une certaine information sur la Fiducie et le commandité;
- c) d'après le paragraphe 12.1(4) de l'annexe 44-101A1, les ratios de couverture par le bénéfice de la Fiducie et du commandité prévus à la rubrique 6.1 de l'annexe 44-101A1 doivent être fournis comme si le garant était l'émetteur des débentures (avec l'alinéa b) ci-dessus, la « **dispense de prospectus** » et, collectivement avec la dispense d'information continue, la « **dispense** »).

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a accordé la dispense (qui doit être utilisée par le Fonds dans chaque province et territoire du Canada, sauf en Ontario) le 19 avril 2010. Le Fonds, la Fiducie, la Société et le commandité continuent d'utiliser la dispense à la date du présent prospectus et s'attendent à continuer de l'utiliser, sous réserve de ses conditions. Dans le cadre de la dispense, le Fonds, la Société, le commandité et la Fiducie se sont engagés auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque province et territoire du Canada à fournir une information continue à certaines conditions avant la date d'effet de la conversion.

Après la conversion, FNFI contrôlera le commandité et la Société et, par conséquent, consolidera leur information financière. À ce titre, on prévoit que la dispense prévue à la rubrique 13.4 de l'annexe 44-101A1 sera alors respectée, si bien qu'aucune dispense d'information continue supplémentaire ne sera nécessaire. En outre, après la conversion, la Fiducie sera dissoute et, à ce titre, la dispense concernant la Fiducie cessera d'être applicable. Au même titre, la dispense de prospectus ne sera plus nécessaire étant donné que le présent prospectus simplifié aura déjà été déposé. Dans le cadre de la dispense, FNFI s'est engagée auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque province et territoire du Canada à fournir une information continue à certaines conditions après la date d'effet de la conversion.

VÉRIFICATEURS

Les vérificateurs du Fonds et de la Société sont Ernst & Young s.r.l., comptables agréés, Toronto (Ontario). Ce cabinet est indépendant du Fonds et de la Société conformément aux règles de déontologie de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les registres et les livres de transfert des débentures seront tenus au bureau principal du fiduciaire à Toronto (Ontario).

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces et territoires, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information 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.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS À L'ÉGARD DU FONDS

Nous avons lu le prospectus simplifié daté du • avril 2010 relatif à la vente et à l'émission de débentures garanties de premier rang à • % de First National Financial Income Fund (le « Fonds »). 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 simplifié susmentionné notre rapport aux porteurs de parts du Fonds portant sur les bilans consolidés du Fonds aux 31 décembre 2009 et 2008, et sur les états consolidés des résultats et des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts et des flux de trésorerie pour chacun des exercices terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 9 mars 2010.

Toronto, Canada
Le • 2010

(signé) •
Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS À L'ÉGARD DE LA SOCIÉTÉ

Nous avons lu le prospectus simplifié daté du • avril 2010 relatif à la vente et à l'émission de débentures garanties de premier rang à • % de First National Financial Income Fund. 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 simplifié susmentionné notre rapport aux associés de la Financière First National Financial S.E.C. (la « Société ») portant sur les bilans consolidés de la Société aux 31 décembre 2009 et 2008, et sur les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 9 mars 2010.

Toronto, Canada
Le • 2010

(signé) •
Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

ATTESTATION DE FIRST NATIONAL FINANCIAL INCOME FUND

Le 22 avril 2010

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 de chaque province et territoire du Canada.

FIRST NATIONAL FINANCIAL INCOME FUND

(signé) DUNCAN JACKMAN
Fiduciaire

(signé) JOHN BROUGH
Fiduciaire

par son mandataire,
Commandité Société Financière First National

Le président,

Le chef des finances,

(signé) STEPHEN SMITH

(signé) ROBERT INGLIS

Au nom du conseil d'administration

(signé) STANLEY BECK
Administrateur

(signé) JOHN BROUGH
Administrateur

ATTESTATION DES GARANTS

Le 22 avril 2010

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 de chaque province et territoire du Canada.

FINANCIÈRE FIRST NATIONAL S.E.C.

par son commandité,
Commandité Société Financière First National

Le président,

Le chef des finances,

(signé) STEPHEN SMITH

(signé) ROBERT INGLIS

Au nom du conseil d'administration

(signé) STANLEY BECK
Administrateur

(signé) JOHN BROUGH
Administrateur

FIRST NATIONAL FINANCIAL OPERATING TRUST

(signé) DUNCAN JACKMAN
Fiduciaire

(signé) JOHN BROUGH
Fiduciaire

par son mandataire,
Commandité Société Financière First National

Le président,

Le chef des finances,

(signé) STEPHEN SMITH

(signé) ROBERT INGLIS

Au nom du conseil d'administration

(signé) STANLEY BECK
Administrateur

(signé) JOHN BROUGH
Administrateur

COMMANDITÉ SOCIÉTÉ FINANCIÈRE FIRST NATIONAL

Le président,

Le chef des finances,

(signé) STEPHEN SMITH

(signé) ROBERT INGLIS

Au nom du conseil d'administration

(signé) STANLEY BECK
Administrateur

(signé) JOHN BROUGH
Administrateur

ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 22 avril 2010

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 de chaque province et territoire du Canada.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

(signé) RAJIV BAHL

(signé) JONATHAN BROER

BMO NESBITT BURNS INC.

SCOTIA CAPITAUX INC.

(signé) BOB NGUYEN

(signé) D. GREGORY LAWRENCE

FIRST NATIONAL

FINANCIAL INCOME FUND

