

La présente circulaire est importante et nécessite votre attention immédiate. En cas de doute sur la manière de donner suite à l'offre y étant décrite, veuillez consulter votre courtier en placement, votre courtier en valeurs mobilières ou un autre conseiller professionnel.



SOMERSET ENTERTAINMENT INCOME FUND

CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES RECOMMANDANT

L'ACCEPTATION

DE L'OFFRE PRÉSENTÉE PAR

FLUID MUSIC CANADA, INC.

VISANT L'ACHAT DE TOUTES LES PARTS DE FIDUCIE EN CIRCULATION DE

SOMERSET ENTERTAINMENT INCOME FUND

ET DES PARTS DE SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DE CATÉGORIE B EN CIRCULATION DE
SOMERSET ENTERTAINMENT LIMITED PARTNERSHIP

CONTRE, au choix de chaque porteur :

- a) 2,12 \$ en espèces par part de fiducie ou part SEC de catégorie B (la « contrepartie en espèces »);
- b) 0,003 débenture subordonnée non garantie convertible à 8,0 % de l'initiateur d'un capital de 1 000 \$, échéant trois ans après la date de première émission des débentures en question par part de fiducie ou part SEC de catégorie B (la « contrepartie en débentures convertibles »);
- c) 1,1 action ordinaire de l'initiateur par part de fiducie ou part SEC de catégorie B (la « contrepartie en actions »).

LE CONSEIL DE FIDUCIE A ÉTABLI QUE LA CONTREPARTIE EN ESPÈCES EST ÉQUITABLE POUR LES PORTEURS DE PARTS ET DANS L'INTÉRÊT DU FONDS ET DES PORTEURS DE PARTS ET RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ AUX PORTEURS DE PARTS D'ACCEPTER LA CONTREPARTIE EN ESPÈCES ET DE DÉPOSER LEURS PARTS DANS LE CADRE DE LA CONTREPARTIE EN ESPÈCES.

LE CONSEIL DE FIDUCIE N'A PAS ÉTUDIÉ LA CONTREPARTIE EN ACTIONS NI LA CONTREPARTIE EN DÉBENTURES CONVERTIBLES ET, PAR CONSÉQUENT, NE FAIT AUCUNE RECOMMANDATION À L'ÉGARD DE CES CONTREPARTIES.

Le 20 octobre 2009

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Interprétation

Certains termes clés utilisés aux présentes sans être définis par ailleurs ont le sens qui leur est attribué dans le « Glossaire » reproduit à l'annexe A de la présente circulaire.

Les termes clés utilisés aux présentes sans être définis dans le « Glossaire » ont le sens qui leur est attribué dans la convention de soutien.

Sauf indication contraire, les renseignements donnés dans la présente circulaire sont valides en date du 19 octobre 2009.

Monnaie

Sauf indication contraire, les sommes indiquées dans la présente circulaire sont libellées en dollars canadiens.

Avis sur les renseignements

Certains renseignements donnés dans la présente circulaire sont tirés de documents expressément mentionnés dans la présente circulaire ou fondés sur ceux-ci. Les sommaires et les mentions de documents dont la présente circulaire indique qu'ils ont été déposés ou qui figurent dans des documents dont il est indiqué qu'ils ont été déposés sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« **SEDAR** ») sont présentés sous réserve du texte intégral de ces documents qui a été déposé ou qui figure dans des documents déposés sur SEDAR (www.sedar.com). Les porteurs de parts sont invités à lire attentivement le texte intégral de ces documents, qu'ils peuvent obtenir gratuitement sur demande auprès du Fonds, 20 York Mills Road, Suite 600, Toronto (Ontario) M2P 2C2.

Le Fonds est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada et dépose ses documents d'information continue auprès des autorités en valeurs mobilières des provinces et des territoires du Canada. Les documents d'information continue peuvent être obtenus sans frais au www.sedar.com.

Les renseignements sur l'initiateur donnés dans la présente circulaire sont fondés uniquement sur des renseignements du domaine public, et le conseil de fiducie s'est fié uniquement à ces renseignements, sans vérification indépendante.

Énoncés prospectifs

La présente circulaire contient des énoncés prospectifs sur les activités et les perspectives financières du Fonds, qui sont fondés sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles du Fonds. Dans certains cas, on reconnaît ces énoncés par l'emploi d'expressions comme « pouvoir », « s'attendre à », « planifier », « prévoir », « croire », « estimer », « possible », « continuer » et leur forme négative, ainsi que par l'emploi d'expressions semblables ou bien du futur ou du conditionnel. Ces énoncés prospectifs ne sont pas des garanties du rendement futur et comportent des risques, des incertitudes, des estimations et des hypothèses qui sont difficiles à prévoir. Par conséquent, les résultats réels pourraient différer nettement de ceux qui sont exprimés dans ces énoncés prospectifs. En particulier, la présente circulaire contient des énoncés prospectifs touchant la réalisation de l'offre publique d'achat proposée ainsi que les stratégies et plans d'affaires d'ordre général du Fonds.

Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent nettement de ceux qui sont décrits dans les énoncés prospectifs, notamment le non-respect des conditions de l'offre ou les autres facteurs qui sont décrits à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle du Fonds datée du 11 mars 2009. Même si les énoncés prospectifs de la présente circulaire sont fondés sur ce que la direction et les fiduciaires du Fonds considèrent comme des hypothèses raisonnables, le Fonds ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes à ces énoncés. Si les hypothèses sous-jacentes des énoncés prospectifs se révèlent inexactes ou si certains des risques ou incertitudes se concrétisent, les résultats réels pourraient être fort différents de ceux qui sont décrits dans la présente circulaire comme étant souhaités, planifiés, prévus, estimés ou attendus.

Les porteurs de parts ne doivent pas accorder une confiance excessive à ces énoncés prospectifs. Par ailleurs, chaque énoncé prospectif est valable uniquement à la date à laquelle il est présenté et, sauf exigence de la législation applicable, le Fonds ne s'engage pas à les mettre à jour par suite de nouveaux renseignements, de circonstances ou d'événements futurs ou pour d'autres motifs.

Absence de responsabilité personnelle

Les déclarations contenues dans la présente circulaire des fiduciaires dont le conseil de fiducie est responsable sont faites par les membres du conseil de fiducie en leur qualité de fiduciaires et non à titre personnel. À moins que la loi ne l'exige expressément, les fiduciaires ne peuvent en aucun cas être tenus personnellement responsables des déclarations figurant aux présentes et aucun recours ne peut être intenté à l'encontre des fiduciaires ou des porteurs de parts ni à l'encontre de leurs biens propres ou personnels.

Avis aux porteurs de parts non résidents du Canada

La présente circulaire a été rédigée par le Fonds conformément aux exigences d'information prévues par la législation canadienne applicable. Les porteurs de parts non résidents doivent savoir que ces exigences peuvent différer de celles des États-Unis ou d'autres territoires. Les investisseurs pourraient avoir de la difficulté à faire exécuter les sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières d'autres territoires que le Canada étant donné que le Fonds est une fiducie de revenu créée aux termes d'une déclaration de fiducie régie par les lois de l'Ontario, au Canada, que la majorité des dirigeants et des fiduciaires du Fonds sont résidents du Canada, qu'une partie ou la totalité des experts désignés dans la présente circulaire sont résidents du Canada et que la majorité des actifs du Fonds sont situés au Canada. Il pourrait être difficile de forcer le Fonds, par l'intermédiaire de ses fiduciaires, à se soumettre à un jugement d'un tribunal de l'extérieur du Canada ou à soumettre les fiduciaires à un tel jugement.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES	1
RECOMMANDATION DES FIDUCIAIRES	1
MOTIFS DE LA RECOMMANDATION	1
SOMERSET ENTERTAINMENT INCOME FUND	3
L'INITIATEUR.....	3
CONTEXTE DE L'OFFRE.....	3
AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE	4
CONVENTIONS AVEC L'INITIATEUR.....	5
PROPRIÉTÉ DES TITRES.....	13
OPÉRATIONS SUR LES TITRES PAR LES FIDUCIAIRES ET LES HAUTS DIRIGEANTS.....	15
OCTROI DE PARTS.....	15
PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR	15
INTENTIONS RELATIVES À L'OFFRE.....	15
CONVENTIONS CONCLUES PAR LE FONDS ET SES FIDUCIAIRES ET HAUTS DIRIGEANTS	16
RELATIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES FIDUCIAIRES ET HAUTS DIRIGEANTS DU FONDS.....	17
FIDUCIAIRES DU FONDS ET HAUTS DIRIGEANTS DE SOMERSET INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES DE L'INITIATEUR.....	17
CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DU FONDS.....	17
AUTRES RENSEIGNEMENTS.....	17
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	17
APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES.....	18
CONSENTEMENT	19
ATTESTATION.....	20
ANNEXE A GLOSSAIRE	A-1
ANNEXE B AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE DE VALEURS MOBILIÈRES TD INC.....	B-1

SOMERSET ENTERTAINMENT INCOME FUND

CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES

La présente circulaire est émise par le conseil de fiducie dans le cadre de l'offre présentée par Fluid Music Canada, Inc. (l'« **initiateur** ») à la date des présentes aux porteurs de parts visant l'achat de toutes les parts de fiducie de Somerset Entertainment Income Fund (le « **Fonds** ») et de toutes les parts SEC de catégorie B de Somerset Entertainment Limited Partnership (la « **société en commandite** ») contre, au choix de chaque porteur :

- 2,12 \$ en espèces par part;
- 0,003 débenture subordonnée non garantie convertible à 8,0 % de l'initiateur d'un capital de 1 000 \$, échéant trois ans après la date de première émission des débentures en question par part;
- 1,1 action ordinaire de l'initiateur par part, sous réserve des modalités et des conditions stipulées dans la note d'information de l'initiateur accompagnant la présente circulaire.

L'offre pourra être acceptée jusqu'à 18 h (heure de Toronto) le 25 novembre 2009, à moins qu'elle ne soit prolongée ou modifiée. Les modalités de l'offre, le mode d'acceptation et d'autres renseignements relatifs à l'offre et à l'initiateur sont présentés dans la note d'information.

RECOMMANDATION DES FIDUCIAIRES

Le conseil de fiducie a examiné l'offre attentivement et a établi que la contrepartie en espèces est équitable pour les porteurs de parts et dans l'intérêt du Fonds et des porteurs de parts, et il recommande à l'unanimité aux porteurs de parts (sauf aux personnes apparentées à Fluid) d'**ACCEPTER** la contrepartie en espèces et de **DÉPOSER** leurs parts dans le cadre de celle-ci. Le conseil de fiducie n'a pas étudié la contrepartie en actions ni la contrepartie en débentures convertibles et, par conséquent, il ne fait aucune recommandation à l'égard de ces contreparties.

MOTIFS DE LA RECOMMANDATION

Le conseil de fiducie a examiné l'offre, en bénéficiant des conseils du comité spécial et de conseillers juridiques et financiers. Le texte ci-après résume les principaux motifs de la recommandation que le conseil fait aux porteurs de parts (sauf aux personnes apparentées à Fluid) d'**ACCEPTER** la contrepartie en espèces et de **DÉPOSER** leurs parts dans le cadre de celle-ci :

- *Forme de la contrepartie.* La contrepartie en espèces permet aux porteurs de parts d'accepter uniquement des espèces, ce qui offre de la liquidité et une valeur sûre.
- *Prime pour les porteurs de parts.* La contrepartie offerte pour les parts dans le cadre de la contrepartie en espèces correspond à une prime d'environ 23,5 % par rapport au cours de clôture moyen des parts pour la période de 20 jours de bourse terminée le 9 octobre 2009, soit le dernier jour de bourse avant l'annonce de l'offre.
- *Crédibilité de l'initiateur.* L'initiateur est une société inscrite en bourse qui exerce des activités dans le secteur de la musique et dont l'équipe de direction a démontré sa capacité d'accroître la valeur de la participation des actionnaires par le passé.
- *Avis sur le caractère équitable.* Valeurs Mobilières TD Inc., conseiller financier du Fonds, a remis l'avis sur le caractère équitable daté du 12 octobre 2009, selon lequel, sous réserve des hypothèses, réserves et restrictions y étant décrites et en date de celui-ci, la contrepartie en espèces est équitable du point de vue financier pour les porteurs de parts (sauf les personnes apparentées à Fluid). Valeurs Mobilières TD n'a pas eu pour mission d'étudier la contrepartie en débentures ou la contrepartie en actions prévues aux termes de l'offre et l'avis sur le caractère équitable ne vise donc pas ces contreparties ni ne devrait être considéré comme le faisant. Le conseil de fiducie vous recommande de lire attentivement et intégralement l'avis pour avoir une description des questions examinées et des restrictions de l'examen entrepris. Voir « Avis sur le caractère équitable ».
- *Probabilité de réalisation.* Il est fort probable que les opérations envisagées par la convention de soutien seront réalisées, compte tenu notamment des conditions de l'offre et des modalités et conditions des

conventions de dépôt. Des conventions de dépôt ont été conclues avec les porteurs d'environ 66 % des parts en circulation, à quelques porteurs près de la condition de dépôt minimum de 66 $\frac{2}{3}$ %. En outre, Somerset a obtenu des preuves que Fluid disposera probablement des liquidités nécessaires à la réalisation de la contrepartie en espèces.

- *Conventions de dépôt.* L'initiateur a conclu la convention de soutien sous réserve qu'Andy Burgess, fiduciaire et chef de la direction de Somerset, et Gordon Gibson, fiduciaire et chef de la création de Somerset, concluent avec lui des conventions de dépôt aux termes desquelles MM. Burgess et Gibson ont convenu d'accepter la contrepartie en espèces et de déposer leurs titres conformément aux modalités de l'offre, sous réserve de certaines conditions limitées, et de ne pas retirer ces titres sauf dans certaines circonstances. Voir « Conventions avec l'initiateur — Conventions de dépôt ». L'initiateur a également conclu des conventions de dépôt avec d'autres porteurs de parts du Fonds, qui, au total, compte tenu des titres détenus par MM. Burgess et Gibson, détiennent environ 66 % des parts en circulation, après dilution. Les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt peuvent résilier les conventions de dépôt s'ils reçoivent une autre offre visant leurs parts dont la contrepartie est supérieure à 3,25 \$ la part.
- *Analyse du marché.* Somerset a procédé à une analyse approfondie du marché et des opérations de remplacement. Le conseil a établi qu'il ne semblait pas y avoir de meilleure solution à la disposition des porteurs de parts pour le moment ni dans un avenir prévisible.
- *Absence d'engagement de non-sollicitation ou de frais de résiliation.* Les modalités et conditions de la convention de soutien n'interdisent pas au Fonds de rechercher, de solliciter ou d'étudier activement une proposition d'acquisition, ni d'y donner suite, à quelque moment que ce soit, et elles n'empêchent pas un tiers de présenter une proposition d'acquisition non sollicitée, pourvu que le Fonds respecte les modalités de la convention de soutien. En outre, les modalités et conditions de la convention de soutien n'exigent pas du Fonds qu'il verse à l'initiateur des frais de résiliation si le conseil modifie sa recommandation ou accepte une proposition d'acquisition. Voir « Conventions avec l'initiateur — Convention de soutien ».
- *Opération ultérieure.* La convention de soutien exige que, après que l'initiateur aura réglé les parts déposées en réponse à l'offre, celui-ci déploie des efforts raisonnables sur le plan commercial pour acquérir le reste des parts non déposées en réponse à l'offre au moyen d'une acquisition ultérieure ou d'une acquisition forcée moyennant une contrepartie par part au moins égale à la contrepartie par part payée dans le cadre de l'offre. En outre, l'initiateur a convenu de prendre des mesures afin de réaliser l'acquisition des parts n'ayant pas été déposées en réponse à l'offre dès que possible après avoir pris livraison des parts dans le cadre de l'offre, au plus tard 60 jours après qu'il aura pris livraison des parts et réglé celles-ci dans le cadre de l'offre.
- *Propositions fiscales ayant une incidence défavorable sur les fiducies de revenu.* Le ministre des Finances du Canada a annoncé, le 31 octobre 2006, que le gouvernement fédéral canadien avait l'intention de modifier la structure d'imposition s'appliquant aux fiducies de revenu. Ces propositions ont engendré beaucoup d'incertitude sur le marché des fiducies de revenu canadien et ont réduit considérablement l'attrait que ces fiducies exerçaient sur les investisseurs. Les changements proposés, qui figurent dans un projet de loi daté du 21 décembre 2006, réduiraient les avantages fiscaux de la structure de fiducie pour de nombreux investisseurs, à compter de 2011.

Le sommaire qui précède énonçant les renseignements et les facteurs dont le conseil de fiducie a tenu compte ne prétend pas indiquer tous les facteurs que celui-ci a examinés pour parvenir à sa conclusion et faire sa recommandation, mais il comprend les renseignements, les facteurs et les analyses importants dont le conseil a tenu compte pour parvenir à sa conclusion et à sa recommandation. Le conseil de fiducie a évalué les différents facteurs résumés plus haut à la lumière de sa connaissance de l'entreprise et du secteur, de la situation financière et des perspectives du Fonds et d'après les conseils des conseillers financiers et juridiques des fiduciaires. À la lumière des nombreux facteurs qu'il a examinés dans le cadre de son évaluation de l'offre, le conseil de fiducie a jugé qu'il n'était pas possible de quantifier les facteurs précis pris en compte pour parvenir à sa décision ni de tenter d'une autre manière d'attribuer à ceux-ci un poids relatif, et il ne l'a pas fait. En outre, chacun des membres du conseil pourrait avoir attribué un poids différent à différents facteurs. Le conseil de fiducie est parvenu à sa conclusion et à sa recommandation unanime après avoir pris en considération tous les renseignements et tous les facteurs en jeu.

SOMERSET ENTERTAINMENT INCOME FUND

Le Fonds est une fiducie sans personnalité morale, à capital variable et à vocation limitée établie sous le régime des lois de l'Ontario le 8 février 2005 par une déclaration de fiducie, dans sa version modifiée et mise à jour le 18 mars 2005. Le 18 mars 2005, le Fonds a réalisé son premier appel public à l'épargne visant des parts. Somerset, filiale en propriété exclusive de la société en commandite, est le premier producteur nord-américain de musique spécialisée vendue par l'intermédiaire de détaillants non traditionnels dans des présentoirs interactifs.

En date du 9 octobre 2009, 14 493 300 parts de fiducie et 3 318 231 parts SEC de catégorie B étaient émises et en circulation (17 811 531 parts après dilution).

Le Fonds, dont le siège social et bureau de direction est situé au 20 York Mills Road, Suite 600, Toronto (Ontario) M2P 2C2, est émetteur assujéti ou l'équivalent dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada (où ce concept existe) et il dépose ses documents d'information continue auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ces documents peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com.

En date des présentes, les fiduciaires sont Andy Burgess, Gordon Gibson, William Ardell, W. Judson Martin, Keith Harrison et Timothy Casgrain.

L'INITIATEUR

L'initiateur est une société qui rassemble et distribue de la musique sous marque privée. Il offre des solutions musicales tant aux entreprises qu'aux consommateurs. L'initiateur a constitué une musicothèque comprenant plus de cinq millions de chansons, libres des restrictions imposées par la gestion des droits numériques, provenant d'un réseau diversifié de producteurs, y compris des artistes de grandes maisons de disques, des artistes indépendants et des membres de la relève. La direction de l'initiateur croit qu'il s'agit de la deuxième plus importante musicothèque libre des restrictions imposées par la gestion des droits numériques, tout juste derrière la musicothèque iTunes d'Apple. L'initiateur tire principalement ses produits d'exploitation de sa musicothèque, grâce aux services de musique de fond et de messagerie de Trusonic. Les produits d'exploitation de l'initiateur proviennent principalement des ventes d'abonnements aux services de programmation et de diffusion de musique numérique, des ventes de musique numérique et, depuis longtemps, des services aux artistes et de la publicité. Son siège social est situé au 5300 Commerce Court West, 199 Bay St., Toronto (Ontario) Canada, M5L 1B9.

CONTEXTE DE L'OFFRE

Les dispositions de la convention de soutien résultent de négociations sans lien de dépendance menées entre des représentants du Fonds et de l'initiateur, accompagnés de leurs conseillers respectifs. Le texte qui suit est un résumé des réunions, négociations, discussions et mesures survenues entre les parties qui ont précédé la signature et l'annonce publique de la convention de soutien.

En juillet 2008, l'initiateur a communiqué au Fonds une proposition visant l'acquisition de toutes ses parts en circulation (l'« offre initiale ») et, le 14 juillet 2008, le Fonds et l'initiateur ont conclu une convention de confidentialité et de maintien du statu quo. Le 25 septembre 2008, le Fonds et l'initiateur ont annoncé qu'ils ne donnaient pas suite à l'offre initiale.

Après avoir décidé de ne pas donner suite à l'offre initiale, le Fonds a entrepris un processus d'exploration de divers choix stratégiques. En octobre 2008, le Fonds a chargé Valeurs Mobilières TD de l'aider dans ce processus. Valeurs Mobilières TD a sollicité des acquéreurs éventuels intéressés par Somerset sur le marché, contactant plus de 60 intervenants stratégiques et financiers. Des ententes de confidentialité ont finalement été conclues avec 14 intervenants qui ont par la suite reçu un mémoire d'information confidentiel. Malgré un processus approfondi dans le cadre duquel bon nombre d'intervenants stratégiques et de promoteurs financiers ont été approchés, Somerset n'a reçu aucune offre d'acquisition formelle visant le Fonds.

Depuis la fin du processus d'examen stratégique, à la fin de 2008, Somerset a reçu des déclarations d'intérêt non sollicitées de quelques intervenants stratégiques et financiers, mais aucune offre formelle.

En août 2009, des représentants de l'initiateur ont contacté des représentants du Fonds en vue de discuter d'une éventuelle acquisition du Fonds. Comme l'initiateur n'était pas disposé à conclure une entente de confidentialité contenant des dispositions de maintien du statu quo, ces discussions n'ont pas eu de suite.

Le 23 septembre 2009, un représentant de l'initiateur a fait part à un représentant du Fonds que l'initiateur serait intéressé à présenter une offre d'achat visant le Fonds. Le 29 septembre 2009, des représentants de l'initiateur et du Fonds (notamment deux membres du comité spécial) se sont rencontrés pour discuter des modalités de l'offre proposée de l'initiateur. L'initiateur a indiqué qu'il était disposé à présenter son offre avec ou sans le soutien du Fonds, mais qu'il préférerait une opération en collaboration, avec le soutien du Fonds. L'initiateur a démontré que des porteurs de parts détenant environ 46 % des parts en circulation avaient exprimé leur volonté de soutenir une telle opération. L'initiateur a également indiqué que les conditions du soutien de ces porteurs de parts ne leur permettraient d'accepter une autre offre que si elle était supérieure à 3,25 \$ par part. Plus tard ce même jour, le conseil s'est réuni pour discuter des modalités de l'offre proposée et d'autres choix stratégiques. Le conseil a établi que l'offre proposée méritait d'être étudiée plus à fond et il a donné à la direction et aux conseillers juridiques du Fonds instruction de poursuivre les négociations avec l'initiateur sur certaines modalités clés de la proposition, principalement le montant en espèces offert aux porteurs de parts aux termes de la contrepartie en espèces de l'offre.

Le 1^{er} octobre 2009, le conseil a constitué un comité spécial (le « **comité spécial** ») composé uniquement de fiduciaires indépendants (William Ardell, Tim Casgrain et Judson Martin) et l'a chargé d'étudier l'offre et de présenter des recommandations à l'égard de celle-ci ou d'autres opérations similaires. Le comité spécial a retenu les services de Bennett Jones LLP à titres de conseiller juridique indépendant pour l'aider dans ses fonctions.

Le 7 octobre 2009, le conseil a retenu les services de Valeurs Mobilières TD à titre de conseiller financier dans le cadre de l'offre.

Entre le 29 septembre 2009 et le 12 octobre 2009, le conseil s'est réuni formellement à six reprises et le comité spécial s'est réuni formellement à quatre reprises afin d'étudier diverses questions découlant des négociations en cours entre le Fonds et l'initiateur. Au cours de cette période, Somerset a également contacté d'autres parties qui avaient exprimé leur intérêt à acquérir le Fonds au cours des derniers mois afin d'évaluer s'ils étaient encore sérieusement intéressés à réaliser une opération éventuelle. Le conseil a également étudié la possibilité de faire une distribution spéciale aux porteurs de parts et d'autres tactiques défensives. Les négociations se sont poursuivies au cours de cette période entre le Fonds et l'initiateur, et elles ont débouché sur l'augmentation par l'initiateur du prix par part qu'il est disposé à offrir en espèces et sur l'obtention d'engagements de financement pour permettre à tous les porteurs de parts de déposer leurs parts dans le cadre de la contrepartie en espèces sans calcul proportionnel (sauf les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt qui ont choisi de déposer leurs parts dans le cadre de la contrepartie en débetures convertibles).

Le 12 octobre 2009, l'initiateur a fourni au Fonds des conventions de dépôt signées et des engagements pour le financement nécessaire avant la signature de la convention de soutien. Ce même jour, le conseil a rencontré ses conseillers pour étudier en détail les modalités de l'opération envisagée par la convention de soutien. À cette réunion, Valeurs Mobilières TD a présenté verbalement l'avis sur le caractère équitable au conseil. Après une étude approfondie des facteurs présentés à la rubrique « Motifs de la recommandation », notamment l'avis sur le caractère équitable, et après avoir consulté ses conseillers financiers et juridiques, le conseil a décidé à l'unanimité que la contrepartie en espèces était équitable, d'un point de vue financier, pour tous les porteurs de parts (sauf les personnes apparentées à Fluid) et que les opérations envisagées par l'offre étaient dans l'intérêt du Fonds et des porteurs de parts. Le conseil n'a pas étudié la contrepartie en actions ni la contrepartie en débetures convertibles et, par conséquent, ne fait aucune recommandation à l'égard de ces contreparties étant donné son incapacité à procéder à une vérification diligente de l'initiateur et à déterminer la valeur des titres offerts dans le cadre de ces contreparties. Par conséquent, le conseil a unanimement : (i) adopté des résolutions autorisant la signature et la remise de la convention de soutien; (ii) décidé de recommander à tous les porteurs de parts (sauf les personnes apparentées à Fluid) d'accepter la contrepartie en espèces. Le Fonds et l'initiateur ont alors conclu la convention de soutien et l'offre a été annoncée avant le début de la séance de négociation à la TSX le 13 octobre 2009.

AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE

Aux termes d'une lettre de mission datée du 7 octobre 2009, le Fonds a chargé Valeurs Mobilières TD d'élaborer et de remettre au conseil et au comité spécial un avis sur le caractère équitable de la contrepartie devant

être reçue aux termes de la contrepartie en espèces dans le cadre de l'offre, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts (sauf les personnes apparentées à Fluid) (l'« avis sur le caractère équitable »). Valeurs Mobilières TD n'a pas eu pour mission d'étudier la contrepartie en débentures ou la contrepartie en actions prévues aux termes de l'offre et l'avis sur le caractère équitable ne vise donc pas ces contreparties ni ne devrait être considéré comme le faisant. Le conseil et le comité spécial ont étudié les compétences de Valeurs Mobilières TD avant de retenir ses services à titre de conseiller financier et l'ont choisie compte tenu de sa réputation et de sa longue expérience dans des opérations analogues.

Valeurs Mobilières TD a remis un avis écrit daté du 12 octobre 2009 au conseil et au comité spécial selon lequel, à cette date, compte tenu de la portée de l'examen et sous réserve des hypothèses et des restrictions qu'il contient, la contrepartie devant être reçue aux termes de la contrepartie en espèces dans le cadre de l'offre est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts (sauf les personnes apparentées à Fluid).

Le texte intégral de l'avis sur le caractère équitable, qui présente notamment les hypothèses avancées, les renseignements examinés, les questions prises en considération et la portée de l'examen entrepris par Valeurs Mobilières TD pour parvenir à son avis, figure à l'annexe B de la présente circulaire. Les porteurs de parts sont priés de lire attentivement l'avis sur le caractère équitable dans son intégralité. L'avis sur le caractère équitable a été fourni au conseil et au comité spécial dans le cadre de leur évaluation du caractère équitable de la contrepartie offerte dans le cadre de la contrepartie en espèces et il ne traite d'aucune autre condition, caractéristique ou incidence de l'offre, et il ne se veut pas, ni ne constitue, une recommandation aux porteurs de parts de déposer ou non leurs parts en réponse à l'offre. L'avis sur le caractère équitable ne traite pas du bien fondé de l'offre comparativement à d'autres opérations ou stratégies commerciales que le Fonds pourrait mettre en œuvre ni ne traite des décisions d'affaire sous-jacentes à la mise en œuvre de l'offre. Le résumé de l'avis sur le caractère équitable qui figure dans la présente circulaire doit être lu à la lumière du texte intégral de l'avis sur le caractère équitable.

Les modalités de la lettre de mission conclue par le Fonds et Valeurs Mobilières TD prévoient que celle-ci recevra une rémunération au titre de ses services, dont une partie est payable à la remise de l'avis sur le caractère équitable, et une autre partie, à la clôture de l'offre, et tous les frais raisonnables qu'elle aura engagés lui seront remboursés. En outre, le Fonds s'est engagé à indemniser Valeurs Mobilières TD à l'égard de certaines responsabilités.

CONVENTIONS AVEC L'INITIATEUR

Convention de soutien

Le 12 octobre 2009, l'initiateur et le Fonds ont conclu la convention de soutien qui établit, entre autres, les conditions auxquelles le Fonds convient de recommander aux porteurs de parts d'accepter la contrepartie en espèces. Le texte qui suit résume certaines dispositions de la convention de soutien. Il ne se veut pas exhaustif et est présenté sous réserve de toutes les dispositions de la convention de soutien. La convention de soutien a été déposée par l'initiateur auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières compétentes et peut être consultée sur le site Web de SEDAR (www.sedar.com).

L'offre

L'initiateur a convenu de présenter l'offre selon les modalités et les conditions stipulées dans la convention de soutien. L'offre présentée dans la note d'information relative à l'offre accompagnant la présente circulaire remplit les exigences de la convention de soutien.

Conditions de l'offre

Malgré les autres dispositions de l'offre et sous réserve des lois applicables et des dispositions de la convention de soutien, l'initiateur a le droit de retirer l'offre ou d'y mettre fin (ou de la prolonger pour reporter la prise de livraison et le règlement des parts déposées en réponse à l'offre) et il ne sera pas tenu de prendre livraison des parts déposées en réponse à l'offre à moins que toutes les conditions suivantes soient remplies ou que l'initiateur y ait renoncé au plus tard à l'heure d'expiration :

- a) un nombre de parts qui représente au moins 66 $\frac{2}{3}$ % des parts (après dilution) en circulation à l'heure d'expiration ont été valablement déposées en réponse à l'offre et leur dépôt n'a pas été révoqué (la « **condition de dépôt minimum** »);
- b) il n'y a pas en vigueur, à l'heure d'expiration, d'ordonnance d'interdiction provisoire, d'injonction provisoire ou permanente, de loi, de règle, de règlement, d'ordonnance, de décret ou d'autres interdictions adoptés, promulgués, émis, rendus, pris ou mis à exécution par une autorité publique qui interdit, restreint ou rend illégaux la présentation ou le maintien de l'offre, la prise de livraison et le règlement de parts déposées en réponse à l'offre ou la réalisation d'une acquisition forcée ou d'une acquisition ultérieure;
- c) il n'y a pas de poursuite, d'action ou de procédure en instance intentée devant ou par une autorité publique :
 - (i) selon le cas : (A) qui vise à interdire ou à limiter l'acquisition de parts par l'initiateur; (B) qui vise à restreindre ou à interdire la prise de livraison et le règlement de parts ou la réalisation d'une acquisition forcée ou d'une acquisition ultérieure; (C) qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence défavorable importante;
 - (ii) qui vise à interdire ou à limiter la propriété, le contrôle ou l'exploitation par l'initiateur d'une partie importante des activités ou des actifs du Fonds et de ses filiales, dans leur ensemble, ou à forcer le Fonds ou ses filiales à aliéner ou à détenir séparément une partie importante des activités ou des actifs du Fonds et de ses filiales, dans leur ensemble;
 - (iii) qui vise à imposer des limitations importantes à la capacité de l'initiateur d'acquérir ou de détenir des parts ou d'exercer les pleins droits de propriété y étant rattachés, y compris celui d'exercer les droits de vote se rattachant aux parts qui seront acquises par l'initiateur à l'égard de toutes les questions dûment présentées aux porteurs de parts, notamment celles visant une acquisition forcée ou une acquisition ultérieure;
- d) il ne s'est pas produit d'incidence défavorable importante après la date de l'offre (ou si un tel effet existe ou s'est déjà produit, il n'a pas été divulgué après la date de l'offre, généralement au moyen d'un communiqué de presse et d'une déclaration de changement important, ou encore par écrit à l'initiateur), et le Fonds a remis à l'initiateur une attestation le confirmant, attestation que ce dernier, agissant raisonnablement, juge satisfaisante quant au fond et à la forme, qui est signée pour le compte du Fonds par l'un de ses hauts dirigeants (sans responsabilité personnelle) et qui est adressée à l'initiateur en date de l'heure d'expiration;
- e) l'initiateur n'a connaissance d'aucune information fautive ou trompeuse concernant un fait important ni d'aucune omission d'énoncer un fait important devant être déclaré ou nécessaire pour faire en sorte qu'une déclaration ne soit pas fautive ou trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite et à la date à laquelle elle a été faite (compte tenu des dépôts subséquents faits relativement aux questions traitées dans les dépôts antérieurs) dans le dossier d'information du Fonds déposé par celui-ci ou pour son compte auprès d'une commission des valeurs mobilières ou d'une autorité de réglementation en valeurs mobilières analogue des provinces ou territoires du Canada ou ailleurs et qui constitue une incidence défavorable importante;
- f) l'ensemble des ordonnances, autorisations ou consentements exigés par les lois sur les valeurs mobilières applicables et les règles et politiques de la TSX quant au placement, à l'émission et à l'inscription des actions de Fluid et des débentures convertibles dans le cadre de l'offre doivent avoir été obtenus;
- g) (A) les déclarations et garanties du Fonds faites ou données dans la convention de soutien ou aux termes de celle-ci sont véridiques et exactes à tous les égards à l'heure d'expiration et ont la même force exécutoire que si elles avaient été faites ou données à l'heure d'expiration; (B) les engagements qui figurent dans la convention de soutien et que le Fonds doit exécuter au plus tard à

l'heure d'expiration ont été exécutés à tous les égards, sauf en ce qui a trait aux déclarations et garanties fausses ou trompeuses ou encore aux manquements qui, individuellement ou dans leur ensemble, ne seraient pas raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante, et l'initiateur a reçu une attestation confirmant ce qui précède, signée pour le compte du Fonds par l'un de ses hauts dirigeants (sans responsabilité personnelle), attestation que l'initiateur et ses conseillers juridiques, agissant raisonnablement, jugent satisfaisante quant au fond et à la forme;

- h) la convention de soutien n'a pas fait l'objet d'une résiliation par l'initiateur ou par le Fonds conformément à ses modalités;
- i) aucune convention de dépôt n'a été résiliée par l'initiateur ou les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt conformément à ses conditions;
- j) les approbations, les délais suspensifs ou d'attente (et leur prolongation), les renoncations, les permis, les consentements (autres que les consentements contractuels), les examens, les ordonnances, les décisions, les déclarations, les certificats et les dispenses (notamment ceux de bourses ou d'autres autorités en valeurs mobilières ou de réglementation) émanant d'organismes de réglementation nationaux ou étrangers, qu'il est nécessaire d'obtenir dans le cadre de l'offre, d'une acquisition forcée ou d'une acquisition ultérieure ont été obtenus, reçus ou conclus ou, dans le cas de délais suspensifs ou d'attente (et de leur prolongation), ont expiré ou pris fin, dans chaque cas selon des modalités et des conditions que l'initiateur, à son appréciation entière, juge satisfaisantes.

Les conditions qui précèdent s'appliquent au seul profit de l'initiateur, qui peut les faire valoir, indépendamment des circonstances en cause, sous réserve des dispositions de la convention. L'initiateur peut renoncer à l'une des conditions susmentionnées, sauf la condition de dépôt minimum, en totalité ou en partie, sans nuire aux autres droits qu'il pourrait avoir.

Déclarations et garanties

Le Fonds a fait certaines déclarations et donné certaines garanties à l'initiateur concernant, entre autres : (i) l'organisation et le statut; (ii) les filiales; (iii) la structure du capital; (iv) les pouvoirs; (v) les consentements et les approbations; (vi) l'absence de certaines modifications ou de certains événements; (vii) les dépôts; (viii) les questions financières; (ix) les questions fiscales; (x) les questions relatives aux lois américaines sur les valeurs mobilières.

L'initiateur a fait certaines déclarations et donné certaines garanties au Fonds concernant, entre autres : (i) l'organisation; (ii) la structure du capital; (iii) les pouvoirs et l'absence de conflit; (iv) les consentements et les approbations; (v) l'absence de certaines modifications ou de certains événements; (vi) les ententes de financement; (vii) les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt; (viii) la Loi sur Investissement Canada; (ix) les dépôts; (x) les questions fiscales.

Engagements du Fonds

Dans la convention de soutien, le Fonds s'engage à exercer ses activités et à prendre des mesures uniquement dans le cours normal et à faire en sorte qu'il en soit de même pour chacune de ses filiales jusqu'à (i) la nomination ou l'élection au conseil de fiducie de personnes désignées par l'initiateur qui représentent la majorité des fiduciaires du Fonds ou (ii) jusqu'à la résiliation de la convention de soutien, selon la première éventualité.

Sous réserve de certaines conditions, le Fonds s'est également engagé, sur demande de l'initiateur et aux frais de celui-ci, à déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial pour, avant l'heure d'expiration, prendre les mesures nécessaires afin de restructurer le capital, les actifs et la structure du Fonds et de ses filiales ou de réaliser les autres opérations que l'initiateur pourrait raisonnablement demander (les « **activités de restructuration préalables à l'acquisition** »). Ces conditions comprennent les suivantes : (i) les activités de restructuration préalables à l'acquisition ne doivent pas retarder ou empêcher la réalisation de l'offre et des autres opérations présentées dans la convention de soutien; (ii) les activités de restructuration préalables à l'acquisition ne doivent pas nuire d'une manière déraisonnable à la poursuite des activités du Fonds ou de ses filiales; (iii) les

activités de restructuration préalables à l'acquisition doivent être mises en œuvre le plus près possible de l'heure d'expiration ou simultanément à celle-ci; (iv) le Fonds et ses filiales ne seront tenus de prendre aucune mesure contrevenant aux lois applicables, à leurs documents constitutifs respectifs ou à des contrats importants; (v) les activités de restructuration préalables à l'acquisition sont subordonnées à la confirmation par l'initiateur que les conditions de l'offre présentées dans la convention de soutien ont été respectées ou ont fait l'objet d'une renonciation de sa part et que la prise de livraison des parts déposées en réponse à l'offre surviendra (étant entendu que les activités de restructuration préalables à l'acquisition sont réputées avoir eu lieu immédiatement avant l'heure d'expiration); (vi) les activités de restructuration préalables à l'acquisition ne toucheront ni ne modifieront à aucun égard les obligations de l'initiateur aux termes de la convention de soutien; (vii) le Fonds et ses filiales ne seront tenus de prendre aucune mesure ayant une incidence défavorable sur le statut du Fonds en tant que fiducie de fonds communs de placement aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); (viii) le Fonds et ses filiales ne seront tenus de prendre aucune mesure dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle entraîne l'imposition d'une charge ou de conséquences fiscales à un porteur de parts ou à un autre porteur de participations dans le Fonds, une filiale du Fonds ou à un fiduciaire, plus importantes que l'impôt ou que les autres conséquences pour cette partie de la réalisation de la convention de soutien en l'absence de mesures prises dans le cadre d'une activité de restructuration préalable à l'acquisition.

L'initiateur a également convenu, dans la convention de soutien, d'indemniser le Fonds, les filiales du Fonds et leurs fiduciaires, administrateurs, dirigeants et employés respectifs contre les obligations, les pertes, les dommages-intérêts, les réclamations, les frais, les intérêts, les jugements et les pénalités qu'ils subissent ou engagent dans le cadre ou en raison d'une activité de restructuration préalable à l'acquisition.

Autres propositions d'acquisition

Le Fonds a conservé la capacité de solliciter, d'amorcer, d'inviter ou d'encourager ou de faciliter sciemment (y compris en fournissant des renseignements, en permettant la visite d'installations ou de biens du Fonds ou de ses filiales ou en concluant toute forme de convention, d'arrangement, ou d'entente) des demandes, des propositions ou des offres de tiers, directement ou indirectement, par l'entremise d'un dirigeant, d'un fiduciaire, d'un administrateur, d'un employé, d'un représentant, d'un conseiller ou d'un mandataire du Fonds ou de ses filiales, susceptibles de donner lieu à une proposition visant l'acquisition de toutes les parts, du Fonds ou de la quasi-totalité de ses actifs (une « **proposition d'acquisition** »). Le Fonds a le droit de discuter d'une proposition d'acquisition ou d'une proposition d'acquisition éventuelle ou de la négocier avec un ou plusieurs tiers à tout moment à compter de la date de la convention de soutien, étant entendu que le Fonds ne fournira à ce tiers aucun renseignement confidentiel le concernant ou concernant ses filiales sans d'abord demander à cette partie de conclure une entente de confidentialité.

Engagements de l'initiateur

L'initiateur s'est engagé à exercer ses activités et à prendre des mesures uniquement dans le cours normal.

L'initiateur s'est également engagé, notamment à faire ce qui suit : a) faire en sorte que le Fonds maintienne en vigueur les conventions d'indemnisation actuelles au profit des fiduciaires, administrateurs et dirigeants actuels et anciens du Fonds et de ses filiales et indemnise dans toute la mesure permise ces personnes à l'égard des réclamations visant le Fonds et ses filiales dans toute la mesure permise à l'égard des réclamations visant le Fonds et les opérations prévues aux termes de la convention de soutien; b) déployer tous les efforts raisonnables sur le plan commercial pour obtenir le consentement des prêteurs requis ou les fonds nécessaires pour remplacer la dette impayée aux termes de la convention de crédit; c) prendre toutes les mesures nécessaires pour respecter les conditions contenues dans les documents d'engagement à l'égard du statu quo et obtenir le financement requis.

Acquisition forcée ou acquisition ultérieure

Si l'initiateur prend livraison de parts dans le cadre de l'offre et les règle, il a convenu, dès que possible, mais au plus tard 60 jours après qu'il aura pris livraison de parts et réglé celles-ci dans le cadre de l'offre, de chercher à réaliser et de déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial pour réaliser une acquisition forcée ou une acquisition ultérieure afin d'acquérir les parts restantes. Le Fonds s'est engagé à déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial en vue d'aider l'initiateur à réaliser une acquisition ultérieure ou une acquisition forcée.

Représentation au conseil

Sans délai après avoir payé le nombre de parts représentant au moins 66 $\frac{2}{3}$ % des parts en circulation à l'heure d'expiration et à l'occasion par la suite, l'initiateur pourra, sous réserve de la déclaration de fiducie, désigner en vue de leur remplacement le nombre de membres du conseil de fiducie et de tout comité de celui-ci qui formeront la majorité de ce conseil de fiducie et de ce comité, nombre qui sera proportionnel au pourcentage des parts en circulation appartenant à l'initiateur, et le Fonds n'entravera pas les mesures que celui-ci prendra à cet égard. Dans la convention de soutien, le Fonds s'engage aussi à collaborer avec l'initiateur, sous réserve des lois applicables, afin de permettre aux personnes désignées par l'initiateur d'être élues ou nommées au conseil de fiducie et de former la majorité au conseil de fiducie, y compris, à la demande de l'initiateur, au moyen d'efforts raisonnables pour augmenter le nombre de membres du conseil de fiducie ou obtenir les démissions du nombre de fiduciaires nécessaire pour que les personnes désignées par l'initiateur soient élues ou nommées par le conseil de fiducie. Ces dispositions s'appliquent, avec les adaptations nécessaires, au conseil, aux comités et aux autres conseils similaires de chaque filiale du Fonds.

Résiliation

La convention de soutien peut être résiliée moyennant un avis écrit :

- a) à tout moment avant l'heure de prise d'effet, par consentement mutuel de l'initiateur et du Fonds;
- b) par l'initiateur ou le Fonds si des lois applicables rendent la présentation ou la réalisation de l'offre ou des opérations prévues par la convention de soutien illégale ou prohibée;
- c) par le Fonds si l'initiateur n'a pas exécuté à tous égards importants un engagement auquel il était tenu aux termes de la convention de soutien ou si une déclaration ou une garantie de l'initiateur était ou est devenue fautive à quelque égard important, et le défaut d'exécution ou l'inexactitude a) est raisonnablement susceptible d'empêcher, de restreindre ou de retarder de façon importante la réalisation de l'offre; b) ne peut être corrigé ou, s'il peut l'être, il ne l'est pas avant le 15^e jour suivant la date de l'avis écrit du manquement ou l'heure d'expiration si celle-ci est antérieure;
- d) par l'initiateur si, selon le cas : (i) le Fonds a violé à un égard important un autre engagement ou une autre obligation aux termes de la convention de soutien; (ii) une déclaration ou une garantie qu'il a faite ou donnée dans la convention de soutien était, à la date de cette convention, fautive ou inexacte ou l'est devenue avant l'heure d'expiration, sauf pour ce qui est de violations ou de la fausseté ou de l'inexactitude de déclarations et de garanties qui, individuellement ou dans leur ensemble, ne constituent pas ou ne seraient pas raisonnablement susceptibles de constituer ou d'entraîner une incidence défavorable importante ou bien d'empêcher, de restreindre ou de retarder de façon importante la réalisation de l'offre, ou qui, si l'offre était réalisée, ne seraient pas raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante sur l'initiateur, étant précisé que ce droit de résiliation ne peut être invoqué pour une violation ou un défaut qui peut être corrigé et qui l'est dans les 15 jours de la date de l'avis écrit de la violation ou du défaut, mais au plus tard le jour ouvrable précédant la date d'expiration;
- e) par l'initiateur ou le Fonds si la condition de dépôt minimum n'est pas remplie ou si une autre condition de l'offre n'est pas remplie ou n'a pas fait l'objet d'une renonciation à l'heure d'expiration de l'offre (cette heure d'expiration pouvant être reportée par l'initiateur conformément à la convention de soutien);
- f) par l'initiateur s'il s'est produit une incidence défavorable importante (ou, si une telle incidence existe ou s'est déjà produite, elle n'a pas été divulguée après la date de la convention de soutien, généralement au moyen d'un communiqué de presse et d'une déclaration de changement important, ou encore par écrit à l'initiateur) après la date des présentes;
- g) par le Fonds ou l'initiateur, si l'initiateur n'a pas pris livraison des parts déposées en réponse à l'offre et ne les a pas réglées dans les 90 jours suivant la date de l'offre, étant cependant entendu que si la prise de livraison des parts déposées en réponse à l'offre et leur règlement est retardé

(i) par une injonction ou une ordonnance d'un tribunal ou d'une autorité de réglementation ayant compétence; (ii) par le fait que l'initiateur n'a pas obtenu une renonciation, une approbation ou un consentement (sauf les consentements contractuels) prévu par la loi, qui lui est nécessaire pour prendre livraison des parts déposées en réponse à l'offre et les régler, alors, à condition que cette injonction ou cette ordonnance fasse l'objet d'une contestation ou que des démarches visant à obtenir la renonciation, l'approbation ou le consentement prévu par la loi soient entreprises, selon le cas, la convention de soutien ne sera pas résiliée par le Fonds aux termes de la présente disposition avant la première des deux dates suivantes, (i) soit 120 jours après la date de lancement de l'offre; (ii) soit le 10^e jour ouvrable suivant la date à laquelle cette injonction ou cette ordonnance cesse d'être en vigueur ou suivant la date d'obtention de la renonciation, de l'approbation ou du consentement, selon le cas, à condition que la non-survenance de la date d'expiration ne résulte pas du manquement à une déclaration, à une garantie ou à un engagement imputable à la partie qui résilie la convention de soutien.

Statu quo et remboursement des frais

L'initiateur a besoin de l'approbation de la TSX pour émettre ses actions ordinaires et ses débentures convertibles aux porteurs de parts qui choisissent la contrepartie en actions ou la contrepartie en débentures convertibles. Dans le cadre du processus d'approbation, la TSX peut exiger l'approbation préalable des actionnaires de l'initiateur. La TSX peut autoriser l'initiateur à obtenir par écrit l'approbation des actionnaires requise. Si la TSX exige l'approbation des actionnaires de l'initiateur, les opérations prévues par la convention de soutien pourraient être retardées jusqu'à l'obtention de cette approbation par l'initiateur. Si les opérations envisagées par la convention de soutien ne sont pas réalisées parce que l'initiateur a demandé l'approbation de ses actionnaires et qu'il ne l'a pas obtenue dans les trois mois à compter de la date de résiliation de la convention de soutien, l'initiateur et les membres de son groupe ne feront pas ce qui suit, directement ou indirectement, sans le consentement écrit du conseil de fiducie : a) acquérir ou offrir d'acquérir des parts; b) solliciter des procurations des porteurs de parts, former un groupe ou participer à un groupe de quelque manière que ce soit afin de solliciter ou de tenter par ailleurs d'influencer la conduite de la direction de la Société ou des porteurs de parts; c) présenter des propositions en vue d'une opération extraordinaire ou offrir une telle opération (notamment une offre publique d'achat ou d'échange, une fusion ou un autre regroupement d'entreprises) visant le Fonds ou les membres de son groupe ou leurs titres ou actifs respectifs; d) aider, conseiller ou encourager des personnes à réaliser une des opérations susmentionnées, étant cependant entendu que les dispositions précédentes ne s'appliqueront plus à la survenance de la première des dates suivantes : a) soit la date à laquelle le Fonds approuve ou conclut une entente, une opération ou une proposition, ou annonce son approbation ou la conclusion d'une telle entente, opération ou proposition, avec une personne (un « **acquéreur soutenu** ») autre que l'initiateur, une personne contrôlée par l'initiateur ou une personne agissant conjointement avec les personnes susmentionnées, ayant pour but d'acquérir, directement ou indirectement : (i) une quantité de parts en circulation qui, lorsque ajoutée aux parts de l'acquéreur soutenu, une personne contrôlée par l'acquéreur soutenu ou une personne agissant conjointement avec les personnes susmentionnées, constituerait une quantité suffisante de parts pour contrôler le Fonds; (ii) une partie importante des actifs du Fonds, et b) la date à laquelle une personne autre que l'initiateur, une personne contrôlée par l'initiateur ou une personne agissant conjointement avec les personnes susmentionnées annonce publiquement une offre publique d'achat de bonne foi visant plus de 50 % des parts en circulation dont cette personne ou les membres de son groupe ne sont pas encore propriétaires.

Si les opérations envisagées par la convention de soutien ne sont pas réalisées parce que l'initiateur demande l'approbation de ses actionnaires et qu'il ne l'a pas obtenue, l'initiateur versera au Fonds ses frais raisonnables et documentés, jusqu'à concurrence de 500 000 \$, plus 50 % de ses frais raisonnables et documentés se situant entre 500 000 \$ et 750 000 \$, dans chaque cas engagés par le Fonds depuis le 1^{er} septembre 2009 dans le cadre des opérations envisagées par l'offre.

Parts RILT

Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations réglementaires nécessaires, le Fonds doit apporter au RILT les modifications qui peuvent être nécessaires et prendre toutes les autres mesures qui peuvent être nécessaires ou souhaitables pour faire en sorte que toutes les parts RILT non acquises soient conditionnellement acquises de façon anticipée afin de permettre que les parts sous-jacentes aux parts RILT non acquises soient déposées en réponse à l'offre, à condition que l'initiateur accepte de prendre livraison de ces parts. Les porteurs de parts RILT non

acquises pourront déposer les parts pouvant être émises aux termes de ce régime à condition que l'initiateur prenne livraison des parts aux termes de l'offre et les règle, et ces parts RILT non acquises seront réputées acquises et les parts pouvant être émises aux termes de ce régime seront réputées avoir été déposées en réponse à l'offre au moment de la prise de livraison des parts et de leur règlement, et toutes les parts qui deviennent acquises de cette manière seront acceptables à titre de parts dûment déposées en réponse à l'offre, à condition que les porteurs de ces parts RILT non acquises indiquent qu'ils déposent leurs parts en réponse à l'offre et acceptent par ailleurs celle-ci conformément à ses modalités relatives à ces parts.

Assurance des fiduciaires et des dirigeants

Le Fonds souscrira une assurance de responsabilité civile des fiduciaires et des dirigeants non résiliable, avec liquidation de sinistres, offrant une garantie comparable à la garantie offerte par les contrats d'assurance souscrits par le Fonds en vigueur immédiatement avant l'heure de prise d'effet couvrant les fiduciaires et dirigeants actuels et antérieurs du Fonds et des filiales du Fonds et prévoyant une protection contre les réclamations découlant de faits ou d'événements survenus avant l'heure de prise d'effet, pour une durée de six ans après l'heure de prise d'effet. L'obligation d'obtenir et d'offrir une assurance de liquidation des sinistres aux fiduciaires et dirigeants est destinée à être au profit des fiduciaires du Fonds et à respecter les obligations du Fonds à l'égard de ceux-ci aux termes de la convention d'indemnisation conclue par le Fonds avec chacun des fiduciaires. Par conséquent, chaque fiduciaire peut mettre à exécution à son profit le présent engagement à l'encontre du Fonds et de son successeur.

Conventions de dépôt

Les conventions de dépôt présentent notamment les conditions aux termes desquelles les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt se sont engagés, entre autres, à déposer toutes les parts dont ils ont la propriété véritable ou le contrôle en réponse à l'offre. Le texte qui suit résume les modalités principales des conventions de dépôt. Le présent résumé doit être lu à la lumière des conventions de dépôt dont des exemplaires ont été déposés par l'initiateur sur SEDAR et peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt ont la propriété véritable ou le contrôle de 11 762 236 parts (soit environ 66 % des parts en circulation après dilution). Les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt se sont engagés à ne pas révoquer le dépôt de ces parts dans le cadre de l'offre, sauf si les conventions de dépôt sont résiliées conformément à leurs conditions.

Le texte qui suit résume les modalités principales des conventions de dépôt.

Acceptation de l'offre

Aux termes des conventions de dépôt, chacun des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt a convenu de déposer ou de faire déposer toutes les parts dont il a la propriété véritable ou le contrôle dans les cinq jours ouvrables suivant la mise à la poste de la présente note d'information, et, par la suite, sauf dans la mesure où la convention de dépôt le permet, de ne pas révoquer ni permettre que soit révoqué le dépôt des parts qu'il a déposées en réponse à l'offre. Si un porteur de parts ayant convenu d'un dépôt obtient ultérieurement des parts supplémentaires, ces parts seront également déposées dans le cadre de l'offre au plus tard le cinquième jour ouvrable suivant leur acquisition. Des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt et détenant au total 7 476 250 parts ont convenu d'opter pour la contrepartie en débentures convertibles, des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt et détenant au total 3 551 786 parts ont convenu d'opter pour la contrepartie en espèces et des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt et détenant au total 734 200 parts ont convenu d'opter pour la contrepartie en débentures convertibles ou la contrepartie en espèces.

Résiliation des conventions de dépôt

Les conventions de dépôt peuvent être résiliées dans certaines circonstances, y compris les suivantes :

- a) à tout moment, par consentement mutuel des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt et de l'initiateur;

- b) par les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt, si l'initiateur n'a pas pris livraison des parts déposées en réponse à l'offre et ne les a pas réglées dans les 90 jours suivant la date de l'offre, étant cependant entendu que si la prise de livraison des parts déposées en réponse à l'offre et leur règlement par l'initiateur est retardé (i) par une injonction ou une ordonnance d'un tribunal ou d'une autorité de réglementation ayant compétence; (ii) par le fait que l'initiateur n'a pas obtenu une renonciation, une approbation ou un consentement prévu par la loi, qui lui est nécessaire pour prendre livraison des parts déposées en réponse à l'offre et les régler, alors, à condition que cette injonction ou cette ordonnance fasse l'objet d'une contestation ou que des démarches visant à obtenir la renonciation, l'approbation ou le consentement prévu par la loi soient entreprises, selon le cas, la convention de dépôt ne sera pas résiliée par le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt avant la première des deux dates suivantes, (i) soit 120 jours après la date de lancement de l'offre; (ii) soit le 10^e jour ouvrable suivant la date à laquelle cette injonction ou cette ordonnance cesse d'être en vigueur ou suivant la date d'obtention de la renonciation, de l'approbation ou du consentement, selon le cas;
- c) par le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt, à tout moment, si l'offre est modifiée d'une manière contraire aux conditions de la convention de dépôt;
- d) par le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt, si une offre concurrente (définie ci-après) visant la totalité des parts en circulation est présentée et offrant une contrepartie par part payable au comptant ou en titres librement négociables et liquides (et, en ce qui concerne les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt détenant des parts SEC de catégorie B, en titres inscrits en bourse) supérieure à 3,25 \$;
- e) par l'initiateur si le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt n'a pas, à tous égards importants, respecté ses engagements envers lui aux termes de la convention de dépôt;
- f) par l'initiateur si les déclarations et garanties du porteur de parts ayant convenu d'un dépôt aux termes de la convention de dépôt sont fausses ou inexactes à un égard important;
- g) en ce qui concerne les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt détenant des parts SEC de catégorie B, par le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt si les déclarations et garanties de l'initiateur aux termes de la convention de dépôt sont fausses ou inexactes à un égard important;
- h) par l'initiateur ou le porteur de parts ayant convenu d'un dépôt, si des modalités ou conditions de l'offre ne sont pas respectées à la date d'expiration de l'offre et si l'initiateur n'a pas choisi d'y renoncer.

Engagements des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt

Les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt se sont engagés à ne pas faire ce qui suit, jusqu'à : (i) la résiliation de la convention de dépôt; (ii) l'heure d'expiration, sauf conformément aux modalités de la convention de dépôt :

- a) accorder ou s'engager à accorder une procuration ou un autre droit à l'égard des parts ou conclure une convention ou une entente de vote ou de mise en commun, conclure d'autres conventions, arrangements, ententes ou engagements, formels ou informels, à l'égard de l'exercice des droits de vote se rattachant à ces parts, ou assujettir ces parts à ces autres conventions, arrangements, ententes ou engagements;
- b) directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'un dirigeant, d'un administrateur, d'un employé, d'un conseiller, d'un représentant, d'un mandataire ou autrement (selon le cas), effectuer, solliciter, aider, susciter, encourager ou autrement faciliter des demandes de renseignements, la présentation de propositions ou d'offres de la part de toute autre personne, société par actions, société de personnes ou autre organisation commerciale de quelque nature que ce soit concernant une éventuelle proposition d'acquisition concurrente visant les parts (une « **offre concurrente** »), participer à des pourparlers ou à des négociations d'importance concernant une offre concurrente,

ou par ailleurs collaborer de quelque manière que ce soit à tout effort ou à toute tentative de la part de toute autre personne pour accomplir ou chercher à accomplir l'un des gestes qui précèdent ou fournir son aide ou sa participation à l'égard d'un tel effort ou d'une telle tentative ou faciliter ou encourager sciemment un tel effort ou une telle tentative;

- c) vendre, céder, aliéner, nantir, grever ou par ailleurs transférer des parts ou un droit sur celles-ci, les assujettir à une option ou accorder une sûreté à leur égard, ou convenir de faire ce qui précède, sauf aux termes de l'offre;
- d) prendre une mesure en vue d'encourager ou d'aider toute autre personne à accomplir l'un des gestes interdits mentionnés dans les dispositions précédentes.

Chacun des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt a également convenu de faire ce qui suit, jusqu'à : (i) la résiliation éventuelle de la convention de dépôt; (ii) l'heure d'expiration, sauf conformément aux modalités de la convention de dépôt :

- a) cesser immédiatement toutes les discussions ou négociations en cours qu'elle a entreprises avec des parties autres que l'initiateur à l'égard d'une offre concurrente;
- b) exercer les droits de vote rattachés aux parts des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt et par ailleurs déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial en tant que porteur de parts pour s'opposer à toute mesure proposée par le Fonds, ses porteurs de parts, ses filiales ou une autre personne : (i) à l'égard d'une fusion, de la vente des actifs du Fonds, des membres de son groupe ou des personnes avec qui il a des liens, d'une offre publique d'achat, d'un plan d'arrangement, d'une réorganisation, d'une restructuration du capital ou d'un autre regroupement d'entreprises ou d'une opération similaire concernant le Fonds ou ses filiales, exception faite de l'offre; (ii) qui serait raisonnablement considérée comme visant à empêcher ou à retarder ou susceptible d'empêcher ou de retarder la prise de livraison et le règlement des parts des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt déposées en réponse à l'offre ou la réalisation de l'offre, notamment des modifications aux documents constitutifs du Fonds, de ses filiales ou à sa structure; (iii) qui serait raisonnablement susceptible d'occasionner une incidence défavorable importante à l'égard du Fonds.

PROPRIÉTÉ DES TITRES

En date du 19 octobre 2009, 14 493 300 parts de fiducie étaient émises et en circulation (17 811 531 après dilution). Le tableau suivant indique le nom de chacun des fiduciaires du Fonds et des hauts dirigeants de Somerset ainsi que le nombre de parts en circulation dont chacune de ces personnes et, si l'information est connue après des recherches raisonnables, des personnes ayant des liens avec les fiduciaires du Fonds et les hauts dirigeants de Somerset et des personnes physiques ou morales agissant conjointement avec le Fonds a la propriété véritable au 19 octobre 2009, directement ou indirectement, ou le contrôle.

Nom et titre	Parts en propriété directe	Parts en propriété indirecte ou sur lesquelles un contrôle peut être exercé	Pourcentage des parts en circulation après dilution
Andy Burgess Chef de la direction	122 224	1 659 115 ⁽¹⁾	10 %
Gordon Gibson Chef des services de création	111 331	1 659 116 ⁽²⁾	10 %
William Ardell Président du conseil	13 500	-	moins de 1 %
W. Judson Martin Fiduciaire	61 300	-	moins de 1 %
Keith Harrison Fiduciaire	-	-	-

Nom et titre	Parts en propriété directe	Parts en propriété indirecte ou sur lesquelles un contrôle peut être exercé	Pourcentage des parts en circulation après dilution
Timothy Casgrain Fiduciaire	10 000	-	moins de 1 %
Robert Meier Chef des services financiers	41 689	-	moins de 1 %
Kevin White Président, Somerset U.S.	-	-	-
Ed Bonner Chef de l'exploitation	46 555	-	moins de 1 %
Bonnie Bunting Vice-président, Ressources humaines	30 134	-	moins de 1 %
Troy Cockriell Vice-président, Technologie interactive et numérique	53 095	-	moins de 1 %
Anthony Marques Vice-président, Logistique et produits	52 879	-	moins de 1 %
Bob McCabe Vice-président, Ventes internationales	51 728	-	moins de 1 %
Ceci Miller Vice-président, Ventes de cadeaux aux États-Unis	9 081	-	moins de 1 %
Chris O'Reilly Vice-président, Ventes au Canada	49 610	-	moins de 1 %
Brad Rogers Vice-président, Production musicale	22 144	-	moins de 1 %
John Wu Vice-président, Finances	49 755	-	moins de 1 %
Andrea Ziegler Chef de la direction de Puretracks	-	-	-
Don Green Vice-président, Exploitation de Puretracks	-	-	-
Norm Crooks Vice-président, Recherche et développement de Puretracks	-	-	-
TOTAL	725 025	3 318 231	environ 22,7 %

Notes :

- (1) Parts SEC de catégorie B détenues par Fontainebleau Investments Ltd.
- (2) Parts SEC de catégorie B détenues par Whiskey Jack Creek Ltd.

À la connaissance des fiduciaires et des hauts dirigeants de Somerset, après des recherches raisonnables, au 19 octobre 2009, aucune personne physique ou morale ne détient plus de 10 % des parts en circulation (après dilution), à l'exception d'Intrepid Capital Corp., qui, d'après les documents qu'elle a déposés publiquement, est propriétaire d'environ 21,4 % des parts (après dilution), d'Andy Burgess qui a directement la propriété ou le

contrôle d'environ 10 % des parts (après dilution) et de Gordon Gibson qui a directement et indirectement la propriété ou le contrôle d'environ 10 % des parts (après dilution).

OPÉRATIONS SUR LES TITRES PAR LES FIDUCIAIRES ET LES HAUTS DIRIGEANTS

À l'exception de ce qui est indiqué ci-après, au cours du semestre précédant la date des présentes, ni le Fonds, ni les fiduciaires, ni les hauts dirigeants de Somerset ni, à la connaissance des fiduciaires et des hauts dirigeants de Somerset, après des recherches raisonnables, aucune des personnes ayant respectivement des liens avec eux ni aucune personne physique ou morale agissant conjointement avec le Fonds, n'ont effectué d'opération sur les parts ou les titres d'emprunt du Fonds.

Personne physique ou morale	Date de l'opération	Type de titre	Nombre de titres acquis (+) ou aliénés (-)	Prix par titre
Edward Bonner	9 septembre 2009	Parts	+10 901	1,23 \$ ⁽¹⁾
Bonnie Bunting	9 septembre 2009	Parts	+16 144	1,23 \$ ⁽¹⁾
Andy Burgess	9 septembre 2009	Parts	+37 552	1,23 \$ ⁽¹⁾
Troy Cockriell	9 septembre 2009	Parts	+21 194	1,23 \$ ⁽¹⁾
Gibson, Gordon	9 septembre 2009	Parts	+31 989	1,23 \$ ⁽¹⁾
Anthony Marques	9 septembre 2009	Parts	+21 117	1,23 \$ ⁽¹⁾
Robert McCabe	9 septembre 2009	Parts	+20 468	1,23 \$ ⁽¹⁾
Robert Meier	5 septembre 2009	Parts	-7 400	1,10 \$
Robert Meier	9 septembre 2009	Parts	+15 540	1,23 \$ ⁽¹⁾
Chris O'Reilly	9 septembre 2009	Parts	+17 522	1,23 \$ ⁽¹⁾
John Wu	9 septembre 2009	Parts	+16 687	1,23 \$ ⁽¹⁾

Notes :

(1) Dans le cadre du RILT. Il est à noter que le prix de 1,23 \$ correspond au prix moyen des parts achetées.

OCTROI DE PARTS

Aucune part ou part SEC de catégorie B n'a été émise ou octroyée aux fiduciaires ou aux hauts dirigeants du Fonds au cours de la période de deux ans qui a précédé la date de la présente circulaire.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR

Ni le Fonds, ni ses fiduciaires ni ses hauts dirigeants ni, à la connaissance des fiduciaires et des hauts dirigeants de Somerset, après des recherches raisonnables, aucune des personnes qui ont respectivement des liens avec eux ou aucune des personnes physiques ou morales agissant conjointement avec le Fonds, n'ont la propriété ou le contrôle des titres de l'initiateur.

INTENTIONS RELATIVES À L'OFFRE

Les fiduciaires et les hauts dirigeants de Somerset et, à leur connaissance, après des recherches raisonnables, les personnes qui ont respectivement des liens avec eux et les personnes physiques ou morales agissant conjointement avec le Fonds, ont indiqué leur intention d'accepter l'offre. Andy Burgess et Fontainebleau Investments Ltd. (société qu'il contrôle) ainsi que Gordon Gibson et Whiskey Jack Creek Ltd. (société qu'il contrôle) ont convenu de déposer leurs parts moyennant la contrepartie en espèces aux termes des conventions de dépôt et sous réserve de celles-ci.

CONVENTIONS CONCLUES PAR LE FONDS ET SES FIDUCIAIRES ET HAUTS DIRIGEANTS

À l'exception de ce qui est énoncé ci-après, le Fonds n'a pas conclu avec ses fiduciaires ou ses hauts dirigeants de contrat ni d'arrangement visant des paiements à effectuer ou d'autres avantages à attribuer pour compenser la perte d'un poste ou pour que les fiduciaires ou les hauts dirigeants demeurent en poste ou prennent leur retraite si l'offre est menée à bien, et il n'est pas projeté d'en conclure pour le moment.

Dispositions en matière d'assurance

Le fiduciaire et les administrateurs et dirigeants de Somerset sont protégés par une police d'assurance qui prévoit une limite de responsabilité globale de 10 millions de dollars quant aux fiduciaires, aux administrateurs et aux dirigeants assurés.

Aux termes de la convention de soutien, le Fonds a convenu (i) de déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial et de veiller à ce que chacune de ses filiales en fasse autant pour empêcher l'annulation ou la résiliation des polices d'assurance (ou de réassurance) ou la déchéance des garanties prévues par celles-ci; (ii) de souscrire une assurance de responsabilité civile des fiduciaires et des dirigeants non résiliable, avec liquidation de sinistres, offrant une garantie comparable à la garantie offerte par les contrats d'assurance souscrits par le Fonds en vigueur immédiatement avant l'heure de prise d'effet couvrant les fiduciaires et les dirigeants actuels et antérieurs du Fonds et des filiales du Fonds et prévoyant une protection contre les réclamations découlant de faits ou d'événements survenus avant l'heure de prise d'effet, pour une durée de six ans après l'heure de prise d'effet.

Dispositions en matière d'indemnisation

Les règlements de Somerset et la déclaration de fiducie prévoient l'indemnisation des fiduciaires, des administrateurs et des dirigeants quant à la responsabilité et aux frais relatifs aux actions ou aux poursuites qui pourraient être intentées contre eux à l'égard de l'exécution de leurs fonctions, sous réserve de certaines limites usuelles.

Le Fonds a conclu, pour certains des fiduciaires, administrateurs et dirigeants actuels et antérieurs du Fonds et de ses filiales, des ententes visant l'indemnisation de ceux-ci dans toute la mesure autorisée par leur déclaration de fiducie, chartes, règlements, contrats d'indemnisation respectifs et en vertu des lois applicables.

Aux termes de la convention de soutien, l'initiateur a convenu de veiller à ce que le Fonds et les filiales du Fonds maintiennent en vigueur les ententes visant l'indemnisation des fiduciaires, administrateurs et dirigeants actuels et antérieurs du Fonds et des filiales du Fonds.

Contrats d'emploi

Andy Burgess et Gordon Gibson ont tous les deux un contrat d'emploi avec Somerset, dont les modalités sont énoncées dans la circulaire de sollicitation de procurations par la direction du Fonds datée du 11 mars 2009 qui peut être consultée sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Conformément à ces contrats d'emploi, MM. Burgess et Gibson reçoivent un salaire annuel de base et ont droit à des primes de rendement annuelles et à une indemnité de cessation d'emploi s'ils sont congédiés sans motif valable.

Aux termes de la convention de soutien, les contrats d'emploi de MM. Burgess et Gibson ont été modifiés de manière à prévoir ce qui suit : (i) MM. Burgess et Gibson s'engagent tous les deux à ne pas démissionner au cours de la période de six mois suivant la réalisation de l'offre, faute de quoi ils n'auront pas droit aux paiements visés par l'article 5.5 de leurs contrats d'emploi respectifs (le « **paiement en cas de changement de contrôle** ») par suite de leur démission et (ii) si M. Burgess ou M. Gibson démissionne au cours de la période de six à 12 mois suivant la fin de l'offre, il aura droit au paiement en cas de changement de contrôle.

Régime incitatif à long terme

Les dirigeants et employés clés de Somerset peuvent participer au régime incitatif à long terme de Somerset (le « **RILT** »), dont les modalités énoncées dans la circulaire de sollicitation de procurations par la direction du Fonds datée du 11 mars 2009 qui peut être consultée sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Aux termes de la convention de soutien, le Fonds et l'initiateur ont convenu : (i) d'apporter au RILT les modifications nécessaires et de prendre toutes les autres mesures nécessaires ou souhaitables pour faire en sorte que toutes les parts RILT non acquises soient conditionnellement acquises de façon anticipée afin de permettre que les parts sous-jacentes aux parts RILT non acquises soient déposées en réponse à l'offre, à condition que l'initiateur accepte de prendre livraison de ces parts; (ii) de permettre aux porteurs de parts RILT non acquises de déposer les parts pouvant être émises aux termes de ce régime à condition que l'initiateur prenne livraison des parts et les règle conformément à l'offre, et ces parts RILT non acquises seront réputées acquises et les parts pouvant être émises aux termes de ce régime seront réputées avoir été déposées en réponse à l'offre au moment de la prise de livraison des parts et de leur règlement. Toutes les parts qui deviennent acquises de cette manière seront acceptables à titre de parts dûment déposées en réponse à l'offre, à condition que les porteurs de ces parts RILT non acquises indiquent qu'ils déposent leurs parts en réponse à l'offre et acceptent par ailleurs celle-ci conformément à ses modalités quant à ces parts.

RELATIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES FIDUCIAIRES ET HAUTS DIRIGEANTS DU FONDS

À l'exception des conventions de dépôt, l'initiateur n'a pas conclu avec un fiduciaire ou un haut dirigeant de Somerset de contrat ni de convention (notamment des contrats, des arrangements et des conventions visant des paiements à effectuer ou d'autres avantages à attribuer pour compenser la perte d'un poste ou pour que les fiduciaires ou les hauts dirigeants du Fonds demeurent en poste ou prennent leur retraite si l'offre est menée à bien), et il n'est pas projeté d'en conclure pour le moment. Aucun des fiduciaires ou des hauts dirigeants de Somerset n'est administrateur ou dirigeant de l'initiateur ou d'une filiale ou d'un membre du même groupe que celui-ci. Aucun des fiduciaires et des hauts dirigeants ni aucune des personnes ayant des liens avec eux n'a d'intérêt dans un contrat important auquel l'initiateur est partie, à l'exception des conventions de dépôt.

FIDUCIAIRES DU FONDS ET HAUTS DIRIGEANTS DE SOMERSET INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES DE L'INITIATEUR

Le 12 octobre 2009, l'initiateur a conclu les conventions de dépôt avec MM. Andy Burgess et Gordon Gibson. Les détails des conventions de dépôt sont énoncés dans la présente circulaire à la rubrique « *Conventions avec l'initiateur – Conventions de dépôt* ».

CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DU FONDS

Sauf pour ce qui a été divulgué publiquement et indication contraire dans la présente circulaire, les fiduciaires et les hauts dirigeants du Fonds ne sont au courant d'aucune information indiquant des changements importants dans les activités ou les perspectives du Fonds depuis la date de ses derniers états financiers publiés, soit ses états financiers non vérifiés intermédiaires et son rapport de gestion du trimestre terminé le 30 juin 2009, déposés sur SEDAR le 12 août 2009.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Sauf indication contraire dans la présente circulaire, les fiduciaires ne sont au courant d'aucun autre renseignement dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait un effet sur la décision des porteurs de parts d'accepter ou de rejeter l'offre.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois sur les valeurs mobilières établies par les autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de parts, en plus des autres droits qu'ils peuvent avoir, le droit de demander la nullité, la révision du prix ou des dommages-intérêts lorsqu'une note d'information, une circulaire ou un avis qui doit leur être transmis contient des

informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans les délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES

Le conseil de fiducie a approuvé le contenu de la présente circulaire et en a autorisé la diffusion.

CONSENTEMENT

Consentement de Valeurs Mobilières TD Inc.

Destinataires : Les fiduciaires de Somerset Entertainment Income Fund (le « Fonds »)

Nous consentons par les présentes aux mentions dans la circulaire du conseil de fiducie du Fonds datée du 20 octobre 2009 de notre avis daté du 12 octobre 2009 ainsi qu'à l'insertion de notre avis reproduit à l'annexe B de la circulaire du conseil de fiducie. En donnant notre consentement, nous précisons que seul le conseil de fiducie est autorisé à utiliser notre avis.

Toronto (Ontario), au Canada, le 20 octobre 2009.

(signé) VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

ATTESTATION

DATE : Le 20 octobre 2009

Le texte qui précède ne contient aucune déclaration fausse sur un fait important et n'omet aucun 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.

Au nom du conseil de fiducie de
Somerset Entertainment Income Fund

(signé) WILLIAM ARDELL
Président du conseil de fiducie

(signé) ANDY BURGESS
Fiduciaire et chef de la direction

ANNEXE A GLOSSAIRE

Les définitions suivantes s'appliquent à la présente circulaire. Les termes clés utilisés aux présentes sans y être définis ont le sens qui leur est attribué dans la convention de soutien.

« **acquisition forcée** » L'acquisition forcée de parts, dans le cadre de l'offre, aux termes des dispositions de l'article 13.13 de la déclaration de fiducie, dans sa version éventuellement modifiée, et l'acquisition par l'initiateur de parts SEC de catégorie B non déposées en réponse à l'offre conformément aux dispositions de la rubrique 3.23 portant sur les ventes forcées de la convention de société en commandite.

« **acquisition ultérieure** » Opération visant l'acquisition de la totalité des parts non déposées en réponse à l'offre concernant le Fonds et ses filiales ainsi que l'initiateur et les membres de son groupe, opération qui pourrait comprendre : a) le rachat de la totalité des parts en circulation (autres que celles désignées par l'initiateur) moyennant la contrepartie par part payable dans le cadre de l'offre; b) les modifications de la déclaration de fiducie visant à faciliter la mise en œuvre de ces opérations et de questions accessoires (dont les modifications permettant ou prévoyant l'acquisition forcée des parts ou le rachat des parts par l'initiateur); c) une assemblée ou les résolutions écrites des porteurs de parts visant à approuver ces opérations, les modifications de la déclaration de fiducie et les questions accessoires et qui peuvent être effectuées au moyen d'un arrangement, d'une absorption, d'une fusion, d'une réorganisation, d'un regroupement, d'une restructuration du capital ou d'une autre opération concernant le Fonds, ses filiales ainsi que l'initiateur ou des membres de son groupe.

« **activités de restructuration préalables à l'acquisition** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien – Engagements du Fonds* ».

« **après dilution** » À l'égard du nombre de parts de fiducie à un moment donné, le nombre de parts de fiducie en circulation calculé en supposant que la totalité des parts SEC de catégorie B sont échangées contre des parts de fiducie.

« **autorités publiques** » Selon le cas : a) organe ou organisme supranational, nation, gouvernement, État, province, pays, territoire, municipalité, quasi-gouvernement, autorité exécutive, administrative, judiciaire ou de réglementation, organe, conseil, organisme, bureau, commission, commissaire, ministre, cabinet, intermédiaire, cour ou tribunal ou subdivision politique de ceux-ci ou banque centrale (ou autorité monétaire ou de réglementation analogue) de ceux-ci, autorité fiscale, ministère ou département ou agence de l'une des entités qui précèdent, b) entité exerçant des fonctions exécutives, législatives, judiciaires, de réglementation ou administratives ou se rapportant au gouvernement, y compris un tribunal; c) personne morale ou autre entité détenue ou contrôlée, au moyen de la propriété d'actions ou de capital ou autrement, par l'une de ces entités ou autres organe; d) bourse nationale, autre bourse, marché à terme, marché de contrats ou autre bourse ou personne morale ou organe ou organisme d'autorégulation analogue.

« **autres conventions de dépôt** » Les conventions de dépôt conclues avec les porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt autres qu'Andy Burgess et Gordon Gibson.

« **avis sur le caractère équitable** » L'avis de Valeurs Mobilières TD, daté du 12 octobre 2009, joint aux présentes l'annexe B.

« **circulaire** » La présente circulaire des fiduciaires.

« **condition de dépôt minimum** » Aux termes de l'article a) de l'annexe A de la convention de soutien, un nombre de parts qui représente au moins $66\frac{2}{3}\%$ des parts (après dilution) en circulation à l'heure d'expiration doit avoir été valablement déposé en réponse à l'offre et leur dépôt ne doit pas avoir été révoqué.

« **conseil** » ou « **conseil de fiducie** » Le conseil de fiducie du Fonds.

« **contrepartie en actions** » A le sens qui lui est attribué à la première page de la présente circulaire.

« **contrepartie en débetures convertibles** » A le sens qui lui est attribué à la première page de la présente circulaire.

« **contrepartie en espèces** » A le sens qui lui est attribué à la première page de la présente circulaire.

« **convention de crédit** » La troisième convention de crédit modifiée et mise à jour de 18 200 000 \$ datée du 16 octobre 2008 et intervenue entre la Société en commandite, la Banque Toronto-Dominion et les institutions y étant nommées à titre de prêteurs, en sa version éventuellement modifiée ou mise à jour.

« **convention de soutien** » La convention de soutien intervenue en date du 12 octobre 2009 entre l'initiateur et le Fonds, dont un exemplaire a été déposé sur SEDAR le 13 octobre 2009, en sa version modifiée à l'occasion conformément à ses modalités.

« **conventions de dépôt** » Les conventions de dépôt intervenues en date du 12 octobre 2009 entre l'initiateur et chacun des porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt.

« **date d'expiration** » La date à laquelle tombe l'heure d'expiration.

« **débetures convertibles** » Les débetures subordonnées non garanties et convertibles à 8,0 % d'un capital de 1 000 \$ de l'initiateur échéant trois ans après la date à laquelle ces débetures sont émises pour la première fois, payables par l'initiateur dans le cadre de la contrepartie en débetures convertibles.

« **déclaration de fiducie** » La première déclaration de fiducie modifiée et mise à jour relative au Fonds datée du 18 mars 2005, en sa version pouvant être modifiée ou mise à jour.

« **distributions permises** » Les distributions mensuelles aux porteurs de parts faites conformément, à tous les égards, aux politiques de distribution mensuelle du Fonds en vigueur en date des présentes et relativement auxquelles la date de clôture des registres pour établir les porteurs de parts ayant droit à ces distributions tombe avant la date d'expiration, lesquelles distributions mensuelles n'excèdent pas 0,0167 \$ la part par mois (mais qui peuvent être inférieures à ce montant).

« **documents relatifs à l'offre** » Collectivement, l'offre, la note d'information et la lettre d'envoi, dans leur version modifiée à l'occasion.

« **fiduciaires** » Les fiduciaires du Fonds.

« **filiale** » Une personne est réputée être une filiale d'une autre personne si, selon le cas : a) elle est contrôlée : (i) soit par l'autre personne; (ii) soit par l'autre personne et une ou plusieurs personnes qui sont, chacune, également contrôlées par cette autre personne; (iii) soit par deux ou plusieurs personnes qui sont, chacune, contrôlées par cette autre personne; b) elle est la filiale d'une personne qui est la filiale de l'autre personne; une personne est présumée contrôler une autre personne si elle est directement ou indirectement propriétaire de plus de 50 % des droits de vote que compte cette autre personne.

« **financement requis** » A le sens qui lui est attribué à l'article 1.6 de l'annexe B de la convention de soutien.

« **Fonds** » Somerset Entertainment Income Fund.

« **Goodmans** » Goodmans LLP, conseillers juridiques du Fonds.

« **heure d'expiration** » 18 h (heure de Toronto) à la date limite d'acceptation de l'offre, stipulée dans la note d'information ou, si l'initiateur reporte cette date conformément à ce qui est autorisé ou exigé par la convention de soutien, l'heure et la date qu'il désigne comme date limite d'acceptation de l'offre prolongée.

« **heure de prise d'effet** » (i) La nomination ou l'élection au conseil de personnes désignées par l'initiateur qui représentent la majorité des fiduciaires du Fonds ou (ii) la résiliation de la convention de soutien, selon la première éventualité.

« **incidence défavorable importante** » Situation, événement, circonstance, changement, incident ou état de fait qui est ou serait raisonnablement susceptible d'être important et défavorable aux activités, aux actifs, à l'exploitation, à la structure du capital, à la situation (financière ou autre), aux résultats d'exploitation, aux flux de trésorerie ou aux passifs (y compris les dettes éventuelles pouvant être contractées en raison d'un litige en cours, en instance ou imminent ou pour une autre raison) du Fonds et de ses filiales dans leur ensemble, à l'exception des situations, des événements, des circonstances, des changements, des incidents et des états de faits liés à ce qui suit ou en résultant :

a) les situations, événements, circonstances, changements, incidents et états de faits liés à la situation mondiale de l'économie, des affaires, de la réglementation ou de la politique ou bien des marchés des valeurs mobilières, du crédit, des finances et des changes en général; b) les changements touchant le secteur du Fonds en général; c) les changements dans les PCGR canadiens; d) les pertes et les menaces de pertes ainsi que les changements défavorables et les menaces de changements défavorables de la relation du Fonds ou d'une de ses filiales, que ce soit par contrat (y compris les dispositions sur le changement de contrôle) ou autrement, avec des fournisseurs, des prêteurs, des créanciers, des concurrents, des clients, des propriétaires de biens, des locataires, des investisseurs, des vendeurs ou des employés découlant de la convention de soutien ou de l'offre, ou de leur annonce; e) l'annonce par un client du Fonds ou d'une de ses filiales qu'il réduira le volume des affaires qu'il traite avec le Fonds ou ses filiales ou qu'il cessera ces activités, étant précisé que le volume de réduction des ventes découlant de décisions prises et transmises par un client au Fonds après la date de la convention de soutien ne doit pas dépasser un total de 10 millions de dollars sur une base annualisée (d'après les ventes de ce client au cours de l'exercice 2008); f) le fait que le Fonds n'atteigne pas les projections, prévisions ou estimations internes de ses produits ou de son bénéfice; g) les changements dans le cours ou le volume de négociation des parts liés à la convention de soutien ou à l'offre, ou à leur annonce, ou découlant essentiellement d'une situation, d'un événement, d'une circonstance, d'un changement, d'un incident ou d'un état de fait exclu de la présente définition d'incidence défavorable importante aux points a), b), c), d), e) et f) des présentes. Les situations, événements, circonstances, changements, incidents et états de faits dont il est question aux points a), b) et c) ci-dessus ne doivent pas être liés principalement ni avoir l'effet d'être liés principalement au Fonds et à ses filiales, dans leur ensemble, ni avoir un effet défavorable disproportionné sur le Fonds ou ses filiales, dans leur ensemble, par rapport à d'autres sociétés de taille comparable exerçant leurs activités dans le même secteur que celui du Fonds et de ses filiales.

« **initiateur** » Fluid Music Canada, Inc., société prorogée sous le régime des lois du Canada.

« **jour ouvrable** » Jour autre qu'un samedi, un dimanche ou un jour férié à Toronto (Ontario).

« **lettre d'envoi** » La lettre d'acceptation et d'envoi transmise par l'initiateur à Services de dépôt et de compensation CDS inc. ou son prête-nom (soit, à la date des présentes, CDS & Co.), à titre d'unique porteur inscrit de parts, aux fins d'utilisation relativement à l'offre.

« **lettre de divulgation** » La lettre du 12 octobre 2009 du Fonds, adressée à l'initiateur en même temps que la convention de soutien.

« **lois applicables** » L'ensemble des lois, des ordonnances, des règles, des politiques, des lignes directrices, des jugements, des décrets, des ordres, des autorisations, des approbations, des avis, des licences, des permis, des directives ou des autres exigences fédéraux, provinciaux, étatiques, régionaux, municipaux ou locaux des autorités publiques ayant force de loi.

« **membre du même groupe** » À l'égard d'une personne, toute autre personne qui, directement ou indirectement, contrôle cette personne, est contrôlée par elle ou fait l'objet d'un contrôle commun avec elle, y compris une personne qui a le même lien avec un membre du même groupe. Le terme « contrôle » quant à cette personne désigne le pouvoir, direct ou indirect, de nommer les administrateurs, une comité de direction ou un organe de direction similaire de cette personne au moyen de la propriété de titres avec droit de vote.

« **note d'information** » La note d'information qui accompagne l'offre de l'initiateur et porte la date des présentes.

« **offre** » L'offre de l'initiateur visant l'achat de la totalité des parts, y compris les parts mises en circulation au moment de la conversion ou de l'échange des titres du Fonds ou de ses filiales ou de l'exercice des droits de souscription rattachés aux titres du Fonds ou de ses filiales, sous réserve des modalités énoncées dans les documents relatifs à l'offre.

« **parts** » Les parts de fiducie et, sauf si le contexte indique le contraire, les parts SEC de catégorie B, y compris les parts qui doivent être émises dans le cadre de l'échange des parts SEC de catégorie B.

« **parts de fiducie** » Les parts du Fonds autres que les parts spéciales comportant droit de vote.

« **parts RILT non acquises** » Les parts en circulation détenues par le fiduciaire du RILT pour les participants au RILT et qui ne sont pas encore acquises.

« **parts SEC de catégorie B** » Les parts de société en commandite de catégorie B de la Société en commandite.

« **PCGR** » Les principes comptables généralement reconnus du Canada.

« **personne** » Les personnes physiques et morales, y compris les entreprises, sociétés de personnes, coentreprises, fonds de capital-risque, associations, fiducies, fiduciaires, exécuteurs testamentaires, liquidateurs de succession, administrateurs, ayants cause, successions, groupes, sociétés par actions, organisations ou associations non constituées en société, autorités publiques, syndicats ou autres entités, ayant ou non un statut juridique et agissant à titre personnel, en qualité de fiduciaire ou à un autre titre.

« **personnes apparentées à Fluid** » L'initiateur, tout initié, personne ayant des liens avec celui-ci, membre du même groupe que celui-ci et les porteurs de parts qui ont conclu des conventions de dépôt.

« **porteurs de parts** » Les porteurs des parts, et « **porteur de parts** », l'un ou l'autre d'entre eux.

« **porteurs de parts ayant convenu d'un dépôt** » Andy Burgess, Gordon Gibson, Fidelity Investments Canada ULC, 796723 Ontario Limited, Anglian Holdings Inc., Janis Finkelstein, Allan Silber, Sheldon Finkelstein, Jay Smith, Jason Hendeles et Les Conseillers en placement Howson Tattersall.

« **prêteurs requis** » A le sens qui lui est attribué dans la convention de crédit.

« **proposition d'acquisition** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien – Autres propositions d'acquisition* ».

« **RILT** » A le sens qui lui est attribué à la rubrique *Conventions conclues par le Fonds et ses fiduciaires et hauts dirigeants – Régime incitatif à long terme*.

« **SEDAR** » Le Système électronique de données, d'analyse et de recherche.

« **Société en commandite** » Somerset Entertainment Limited Partnership.

« **Somerset** » Somerset Entertainment Ltd.

« **TSX** » La Bourse de Toronto.

« **Valeurs Mobilières TD** » Valeurs mobilières TD Inc., conseiller financier du conseil.

ANNEXE B
AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE DE VALEURS MOBILIÈRES TD INC.



Valeurs Mobilières TD Inc.
TD Tower
66 Wellington Street West, 9th Floor
Toronto (Ontario) M5K 1A2

Le 12 octobre 2009

Le conseil de fiducie et le comité spécial de fiduciaires indépendants
Somerset Entertainment Income Fund
20 York Mills Road, Suite 600
Toronto (Ontario) M2P 2C2

Mesdames, Messieurs,

Valeurs Mobilières TD Inc. (« Valeurs Mobilières TD ») croit comprendre que Somerset Entertainment Income Fund (« Somerset Entertainment » ou le « Fonds ») envisage de conclure une convention de soutien (la « convention de soutien ») appuyant une opération aux termes de laquelle Fluid Music Canada, Inc. (l'« initiateur ») offrira d'acheter (l'« offre ») la totalité des parts du Fonds et la totalité des parts de société en commandite de catégorie B de Somerset Entertainment Limited Partnership (collectivement, les « parts ») moyennant l'une des contreparties suivantes, au choix de chaque porteur de parts (un « porteur de parts »): a) 2,12 \$ en espèces par part (la « contrepartie en espèces »); b) 0,003 débenture non garantie convertible à 8,0 % d'un capital de 1 000 \$ de l'initiateur échéant trois ans après la date à laquelle les débentures sont émises pour la première fois par part (la « contrepartie en débentures convertibles »); c) 1,1 action ordinaire de l'initiateur par part (la « contrepartie en actions »). La description ci-dessus n'est qu'un résumé. Les modalités et conditions précises de l'offre seront exposées plus en détail dans la note d'information relative à l'offre publique d'achat de l'initiateur accompagnant la circulaire du conseil de fiducie (la « circulaire ») qui doit être postée aux porteurs de parts dans le cadre de l'offre.

Valeurs Mobilières TD croit comprendre que l'initiateur a accepté de conclure la convention de soutien à condition qu'Andy Burgess et Gordon Gibson concluent avec lui des conventions de dépôt (les « conventions de dépôt Burgess/Gibson »). L'initiateur a également conclu des conventions de dépôt avec certaines autres porteurs de parts du Fonds qui, avec MM. Burgess et Gibson, détiennent dans l'ensemble environ 66 % des parts en circulation, après dilution (les « autres conventions de dépôt » et, collectivement avec les conventions de dépôt Burgess/Gibson, les « conventions de dépôt »).

MISSION DE VALEURS MOBILIÈRES TD

Somerset Entertainment a retenu les services de Valeurs Mobilières TD aux termes d'une lettre de mission datée du 7 octobre 2009 (la « lettre de mission ») et l'a chargée d'élaborer et de fournir au conseil de fiducie (le « conseil ») et au comité spécial de fiduciaires indépendants du conseil (le « comité spécial ») un avis (l'« avis sur le caractère équitable ») quant au caractère équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts (autres que l'initiateur, un initié de celui-ci, un membre de son groupe ou une personne qui a un lien avec lui et les porteurs de parts qui ont conclu les autres conventions de dépôt (collectivement, les « personnes apparentées à Fluid)) de la contrepartie en espèces prévue dans le cadre de l'offre. **Valeurs Mobilières TD n'a pas eu pour mission d'étudier la contrepartie en débentures ou la contrepartie en actions prévues aux termes de l'offre et l'avis sur le caractère équitable ne vise donc pas ces contreparties ni ne devrait être considéré comme le faisant.** Valeurs Mobilières TD n'a pas établi une évaluation du Fonds ou des titres ou actifs de celui-ci, et l'avis sur le caractère équitable ne devrait pas être considéré comme tel.

La lettre de mission prévoit que Valeurs Mobilières TD recevra, en contrepartie de ses services, une rémunération dont une partie est payable à la remise de l'avis sur le caractère équitable, et une autre, à la clôture de l'offre, et que ses débours raisonnables lui seront remboursés. En outre, le Fonds a convenu d'indemniser Valeurs Mobilières TD, dans certaines circonstances, à l'égard de certains frais, pertes, réclamations, poursuites, dommages et dettes occasionnés directement ou indirectement par la prestation de ses services aux termes de la lettre de mission.

Le 12 octobre 2009, à la demande du conseil et du comité spécial, Valeurs Mobilières TD a verbalement fourni au conseil et au comité spécial l'avis sur le caractère équitable fondé sur la portée de l'examen et assujéti aux hypothèses et aux réserves énoncées aux présentes. Le présent avis sur le caractère équitable reproduit cet avis par écrit, en date du 12 octobre 2009. L'avis sur le caractère équitable ne peut être publié, reproduit, diffusé, cité ou mentionné sans le consentement préalable écrit et exprès de Valeurs Mobilières TD. Sous réserve des conditions de la lettre de mission, Valeurs Mobilières TD consent à l'inclusion, dans la circulaire, de l'avis sur le caractère équitable, sous forme intégrale et sous forme de sommaire qu'elle juge acceptable, et à son dépôt par le Fonds auprès des autorités en valeurs mobilières canadiennes compétentes.

RÉFÉRENCES PROFESSIONNELLES DE VALEURS MOBILIÈRES TD

Valeurs Mobilières TD est une banque d'investissement canadienne qui exerce un large éventail d'activités bancaires d'investissement, notamment le financement d'entreprises et de gouvernements, les fusions et les acquisitions, la vente et la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe, la gestion de placements et la recherche en matière de placements. Valeurs Mobilières TD a participé à un grand nombre d'opérations touchant des sociétés ouvertes et fermées et possède une vaste expérience dans l'établissement d'évaluations et d'avis quant au caractère équitable.

L'avis sur le caractère équitable émane de Valeurs Mobilières TD. Sa forme et sa teneur ont été approuvées par un comité formé de spécialistes chevronnés des services bancaires d'investissement de Valeurs Mobilières TD, qui possèdent tous de l'expérience en matière de fusions, d'acquisitions, de dessaisissements et d'avis quant au caractère équitable.

LIENS AVEC DES PERSONNES INTÉRESSÉES

Ni Valeurs Mobilières TD ni aucun membre de son groupe n'est un initié du Fonds, de l'initiateur ou d'un des membres de leurs groupes respectifs ou d'une des personnes ayant un lien avec l'un d'entre eux (collectivement, les « personnes intéressées »), ou encore n'est un membre du groupe de l'un d'entre eux ou une personne ayant un lien avec l'un d'entre eux (au sens donné aux termes initié, personne qui a un lien et membre du même groupe dans la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario (la « LVMO »)). Ni Valeurs Mobilières TD ni aucun membre de son groupe ne conseille l'une des personnes intéressées relativement à l'offre, exception faite du Fonds, aux termes de la lettre de mission.

Le Fonds a initialement retenu les services de Valeurs Mobilières TD en octobre 2008 et l'a chargée de l'aider à élaborer des solutions stratégiques pour son compte. Le mandat a pris fin avant la signature de la lettre de mission. Exception faite de ce qui précède, Valeurs Mobilières TD et les membres de son groupe n'ont pas été mandatés pour fournir des services consultatifs de nature financière, n'ont pas agi en qualité de chef de file ou de co-chef de file dans le cadre d'un placement de titres du Fonds ou d'une autre personne intéressée ni n'ont eu de participation financière importante dans une opération à laquelle le Fonds ou l'une des personnes intéressées a été partie au cours des 24 mois ayant précédé la date à laquelle Valeurs Mobilières TD a été contactée la première fois relativement à l'offre.

Il n'existe entre Valeurs Mobilières TD et les personnes intéressées aucune entente ou convention relativement à des services consultatifs financiers ou bancaires d'investissement futurs. Il se peut qu'à l'avenir Valeurs Mobilières TD, dans le cours normal de ses activités, fournisse des services consultatifs financiers ou des services bancaires d'investissement au Fonds ou à une autre personne intéressée. Il se peut que la Banque Toronto Dominion, société mère de Valeurs Mobilières TD, fournisse actuellement et continue de fournir, par l'intermédiaire de l'un ou de plusieurs des membres de son groupe, des services bancaires au Fonds ou à une autre personne intéressée.

Valeurs Mobilières TD agit à titre de négociateur et de courtier, tant en qualité de contrepartiste qu'en qualité de mandataire, sur les grands marchés des capitaux et, à ce titre, il se peut qu'elle ait actuellement ou à l'avenir des positions sur les titres d'une des personnes intéressées et qu'elle ait déjà exécuté ou exécute à l'avenir des opérations pour le compte d'une des personnes intéressées ou d'autres clients pour lesquelles elle a touché ou touchera une rémunération. En tant que courtier en valeurs mobilières, Valeurs Mobilières TD effectue des recherches sur des titres et peut, dans le cours normal de ses activités, fournir des rapports de recherche et des conseils en placement à ses clients relativement à des questions de placement, y compris des questions concernant l'offre, le Fonds ou une autre personne intéressée.

PORTÉE DE L'EXAMEN

Dans le cadre de l'avis sur le caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a passé en revue, notamment, les éléments suivants et s'est fondée sur ceux-ci (sans chercher à en vérifier l'exhaustivité ou l'exactitude de manière indépendante) ou a pris, notamment, les mesures suivantes :

1. un projet de la convention de soutien daté du 9 octobre 2009;
2. des projets des conventions de dépôt datés du 5 octobre 2009;
3. les rapports annuels de Somerset Entertainment, y compris les états financiers vérifiés et le rapport de gestion qui y figure, pour les trois exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;
4. les rapports intermédiaires trimestriels de Somerset Entertainment, y compris les états financiers non vérifiés et le rapport de gestion qui y figurent, pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 30 juin 2009 et pour chacun des trimestres terminés les 31 mars, 30 juin et 30 septembre des exercices 2006, 2007 et 2008;
5. les notices annuelles de Somerset Entertainment pour les trois exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;
6. les avis de convocation aux assemblées et circulaires de sollicitation de procurations de la direction relatifs aux assemblées annuelles de porteurs de parts de Somerset Entertainment pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;
7. les prospectus ordinaires visant le premier appel public à l'épargne et le placement de reçus de souscription du Fonds (destiné à financer l'acquisition de Les Productions Compass, Inc.);
8. les prévisions financières 2009 à 2013 de Somerset Entertainment (divisées par principaux clients et unités opérationnelles), établies et mises à jour par la direction;
9. les ventes trimestrielles passées par principaux clients pour les trimestres terminés les 31 mars 2009 et 30 juin 2009 et pour chacun des trimestres terminés les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre des exercices 2006, 2007 et 2008;
10. les autres documents de nature financière et juridique et les documents liés à l'exploitation que la direction de Somerset Entertainment a fournis;
11. les diverses publications rédigées par des analystes de titres concernant Somerset Entertainment et certaines autres entités ouvertes choisies que nous avons jugé pertinentes;
12. des renseignements du domaine public concernant les activités, l'exploitation, le rendement financier et l'historique de négociation des parts ou des actions de Somerset Entertainment et d'autres entités ouvertes que nous avons jugé pertinentes;
13. des renseignements du domaine public relativement à certaines autres opérations de nature comparable que nous avons jugées pertinentes;

14. des discussions avec la haute direction de Somerset Entertainment relativement aux renseignements dont il est question ci-dessus, aux clients, aux produits et aux perspectives à long terme de Somerset Entertainment et à certaines autres questions que nous avons jugées pertinentes;
15. des discussions avec la haute direction de Somerset Entertainment concernant des discussions passées avec des personnes intéressées concernant des opérations stratégiques;
16. des déclarations figurant dans une attestation de hauts dirigeants du Fonds datée du 12 octobre 2009 qui a été remise à Valeurs Mobilières TD;
17. des discussions avec Goodmans LLP, conseillers juridiques du Fonds et du conseil;
18. les autres renseignements, études et analyses au sujet des entreprises, du secteur et des marchés des capitaux que Valeurs Mobilières TD a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

À sa connaissance, Valeurs Mobilières TD ne s'est pas vu refuser l'accès par le Fonds à des renseignements qu'elle avait demandés. Valeurs Mobilières TD a présumé l'exactitude et la présentation fidèle des renseignements susmentionnés et s'est fiée à ceux-ci.

ÉVALUATIONS ANTÉRIEURES

Le Fonds a déclaré à Valeurs Mobilières TD n'être au courant d'aucune évaluation antérieure concernant Somerset Entertainment, l'un des membres de son groupe ou encore l'un de leurs actifs ou passifs importants respectifs, qui aurait été effectuée au cours des 24 derniers mois et qui serait en la possession ou sous le contrôle de Somerset Entertainment, exception faite des évaluations qui ont été fournies à Valeurs Mobilières TD. Dans le cas des évaluations dont Somerset Entertainment est au courant mais qu'elle n'a pas en sa possession ni sous son contrôle, Valeurs Mobilières TD n'en a pas été avisée.

HYPOTHÈSES ET RÉSERVES

Avec l'accord du conseil et du comité spécial comme le prévoit la lettre de mission, Valeurs Mobilières TD a présumé l'exactitude, l'exhaustivité et la présentation fidèle de l'ensemble des données et des autres renseignements qu'elle a obtenus de sources publiques (notamment le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »)) ou qui lui ont été fournis par le Fonds, ses employés, ses conseillers ou autrement, y compris l'attestation indiquée ci-après (collectivement, les « renseignements »). L'avis sur le caractère équitable est conditionnel à cette exactitude, à cette exhaustivité et à cette présentation fidèle. Sous réserve de l'exercice de son jugement professionnel et sauf pour ce qui est expressément mentionné aux présentes, Valeurs Mobilières TD n'a pas tenté de vérifier indépendamment l'exactitude, l'exhaustivité ou la présentation fidèle des renseignements.

Pour ce qui est des budgets, des prévisions, des projections ou des estimations qui lui ont été fournis et dont elle s'est servie dans ses analyses, Valeurs Mobilières TD souligne que la projection de résultats futurs est intrinsèquement sujette à des incertitudes. Toutefois, Valeurs Mobilières TD a supposé que ces budgets, prévisions, projections et estimations avaient été établis selon les hypothèses qui y sont mentionnées et qui, selon ce que le Fonds a indiqué à Valeurs Mobilières TD, sont (ou étaient au moment de leur établissement et demeurent), de l'avis du Fonds, raisonnables dans les circonstances. Valeurs Mobilières TD a supposé que l'offre n'aura aucune incidence fiscale défavorable importante sur le Fonds ou les porteurs de parts.

Dans une attestation datée du 12 octobre 2009, des hauts dirigeants du Fonds ont notamment déclaré à Valeurs Mobilières TD, que renseignements dûment pris : (i) Somerset Entertainment n'est au courant d'aucune information ni d'aucun fait, de nature publique ou autre, qui n'a pas été expressément communiqué à Valeurs Mobilières TD et dont on s'attendrait raisonnablement à ce qu'ils aient une incidence importante sur l'avis sur le caractère équitable que Valeurs Mobilières TD doit donner; (ii) à l'exception des prévisions, des projections ou des estimations dont il est question en (iv) ci-après, l'information, les données et les autres documents (collectivement, les « renseignements ») déposés sous le profil SEDAR de Somerset Entertainment ou fournis à Valeurs Mobilières TD par Somerset Entertainment ou ses représentants ou pour leur compte relativement à Somerset Entertainment et aux membres de son groupe dans le cadre de l'offre sont ou, dans le cas des renseignements historiques, étaient à la date

de leur établissement, véridiques, complets et exacts, ne contenaient pas ni ne contiennent de déclaration erronée d'un fait important ni n'omettent de relater un fait important dont la déclaration est nécessaire pour que les renseignements ne soient pas trompeurs eu égard aux circonstances dans lesquelles ils ont été fournis; (iii) dans la mesure où les renseignements visés en (ii) ci-dessus sont historiques, il ne s'est produit aucun changement dans des faits importants et il n'est survenu aucun fait nouveau important depuis leurs dates d'établissement respectives qui n'a pas été divulgué à Valeurs Mobilières TD ou actualisé par des renseignements plus à jour non fournis à Valeurs Mobilières TD par Somerset Entertainment et il n'y a pas eu de changement important, de nature financière ou autre, dans la situation financière, les actifs, les passifs (éventuels ou autres), les affaires, les activités ou les perspectives de Somerset Entertainment ni de changement important dans les renseignements ou une partie de ceux-ci dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait une incidence importante sur l'avis sur le caractère équitable; (iv) tous les éléments des renseignements fournis à Valeurs Mobilières TD (ou déposés sur SEDAR) qui constituent des prévisions, des projections ou des estimations ont été établis selon les hypothèses qui y sont mentionnées et qui, de l'avis raisonnable de Somerset Entertainment, sont (ou étaient au moment de leur établissement et demeurent) raisonnables dans les circonstances; (v) il n'y a eu aucune évaluation concernant Somerset Entertainment ou l'un des membres de son groupe ou encore les actifs ou passifs importants respectifs de l'un d'entre eux au cours des 24 derniers mois et qui sont en la possession ou sous le contrôle de Somerset Entertainment, exception faite de celles qui ont été fournies à Valeurs Mobilières TD, Valeurs Mobilières TD n'ayant pas été informée des évaluations dont Somerset Entertainment est au courant mais qu'elle n'a pas en sa possession ou sous son contrôle; (vi) il n'y a eu aucune offre écrite ou verbale ni aucune négociation sérieuse ou opération concernant un bien important de Somerset Entertainment ou de l'un des membres de son groupe au cours des 24 derniers mois qui n'a pas été divulguée à Valeurs Mobilières TD. Pour l'application des sous-paragraphes (v) et (vi), les termes « actifs importants », « passifs importants » et « biens importants » incluent les actifs, les passifs et les biens de Somerset Entertainment ou des membres de son groupe qui ont une valeur brute d'au moins 2,5 millions de dollars canadiens; (vii) depuis les dates auxquelles les renseignements ont été fournis à Valeurs Mobilières TD (ou déposés sur SEDAR), ni Somerset Entertainment ni aucun des membres de son groupe n'a conclu d'opération importante; (viii) sauf pour ce qui est divulgué dans les renseignements, ni Somerset Entertainment ni aucun des membres de son groupe n'a de passif éventuel important et il n'y a aucune action, poursuite, réclamation ou enquête en cours ou imminente à l'encontre de l'offre, de Somerset Entertainment ou de l'un des membres de son groupe ou ayant une incidence sur l'un d'entre eux, en droit ou en equity ou devant ou par un ministère, une commission, un bureau, un conseil, un organisme ou un intermédiaire fédéral, national, provincial, étatique, municipal ou gouvernemental qui pourrait, de quelque façon que ce soit, avoir une incidence défavorable importante sur Somerset Entertainment, les membres de son groupe ou l'offre; (ix) l'ensemble des documents ou autres données de nature financière concernant l'offre, Somerset Entertainment et les membres de son groupe, y compris les projections et prévisions fournies à Valeurs Mobilières TD, ont été établis de façon conforme, à tous les égards importants, aux méthodes comptables utilisées dans les plus récents états financiers consolidés vérifiés de Somerset Entertainment; (x) il n'existe aucune convention, aucun engagement ni aucune entente (écrit ou verbal, formel ou informel) concernant l'offre, exception faite de ce qui a été divulgué en détail à Valeurs Mobilières TD; (xi) le contenu des documents rédigés dans le cadre de l'offre aux fins de dépôt auprès des autorités de réglementation ou de remise ou de communication aux porteurs de titres de Somerset Entertainment (collectivement, les « documents d'information ») ont été, sont et seront véridiques, complets et exacts à tous les égards importants et ne contiennent ni ne contiendront aucune présentation inexacte des faits (terme défini dans la *Loi sur les valeurs mobilières*) et les documents d'information ont respecté, respectent et respecteront toutes les exigences prévues par les lois applicables; (xii) Somerset Entertainment a respecté, à tous les égards importants, la lettre de mission, y compris les conditions énoncées à l'annexe B de cette lettre; (xiii) renseignements dument pris, à leur connaissance et selon les renseignements qu'ils détiennent et ce qu'ils croient, il n'existe aucun plan ni aucune proposition de changement important (terme défini dans la *Loi sur les valeurs mobilières*) dans les affaires de Somerset Entertainment qui n'a pas été divulgué à Valeurs Mobilières TD.

Pour établir l'avis sur le caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a formulé plusieurs hypothèses, notamment que les versions définitives de tous les contrats et documents devant être signés et remis à l'égard ou dans le cadre de l'offre seront conformes, à tous les égards importants, aux projets qui lui ont été soumis, que toutes les conditions préalables à la réalisation de l'offre peuvent être respectées, que l'ensemble des approbations, autorisations, consentements, permissions, dispenses ou ordonnances des autorités de réglementation compétentes devant être obtenus à l'égard ou dans le cadre de l'offre seront obtenus, sans condition ni réserve défavorable, que toutes les étapes ou procédures suivies pour mettre en œuvre l'offre sont valides et efficaces, que tous les documents requis (y compris la circulaire) seront remis aux porteurs de parts conformément à l'ensemble des lois applicables et que les renseignements que ces documents contiennent seront exacts, à tous les égards importants, et se conformeront, à tous les égards importants, aux exigences de l'ensemble des lois applicables. Dans l'analyse qu'elle a effectuée pour

établir l'avis sur le caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a formulé de nombreuses hypothèses concernant le rendement du secteur, la conjoncture économique et commerciale en général et d'autres questions, dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de Valeurs Mobilières TD ou du Fonds. L'avis sur le caractère équitable est conditionnel à l'exactitude de toutes ces hypothèses.

L'avis sur le caractère équitable est destiné à l'usage exclusif du conseil et du comité spécial. Il n'est pas destiné à constituer ni ne constitue une recommandation invitant les porteurs de parts à déposer ou non leurs parts en réponse à l'offre. L'avis sur le caractère équitable n'aborde pas le bien-fondé relatif de l'offre comparativement à d'autres opérations ou stratégies commerciales auxquelles le Fonds pourrait avoir recours. Il ne se prononce pas non plus sur la décision de mettre en œuvre l'offre. Dans son examen du caractère équitable, d'un point de vue financier, Valeurs Mobilières TD a étudié la contrepartie en espèces offerte dans le cadre de l'offre du point de vue des porteurs de parts (exception faite des personnes apparentées à Fluid) et n'a pas tenu compte de la situation personnelle d'un porteur de parts en particulier, y compris en ce qui a trait aux incidences fiscales. **L'avis sur le caractère équitable ne traite ni de la contrepartie en débetures convertibles ni de la contrepartie en actions offertes dans le cadre de l'offre et on ne peut s'y fier à cet égard.** Valeurs Mobilières TD n'exprime aucun avis quant aux cours futurs des titres du Fonds. L'avis sur le caractère équitable est présenté en date du 12 octobre 2009, selon la situation des marchés boursiers, la conjoncture économique et la conjoncture commerciale et financière en général qui ont cours à cette date, et compte tenu de la situation et des perspectives, financières et autres, du Fonds, de ses filiales et des membres de son groupe présentées dans les renseignements fournis à Valeurs Mobilières TD ou à laquelle celle-ci a autrement accès. Même si Valeurs Mobilières TD se réserve le droit de modifier ou de retirer l'avis sur le caractère équitable s'il survient un changement important quant à un fait ou à une question ayant une incidence sur le présent avis, elle se dégage de toute obligation d'informer quiconque de tout changement semblable qui pourrait être porté à son attention.

Personne d'autre que le conseil ou le comité spécial ne peut utiliser l'avis sur le caractère équitable ou s'y fier en ce qui a trait à l'offre sans le consentement préalable écrit et exprès de Valeurs Mobilières TD. Sauf pour ce qui est prévu aux présentes, il est interdit de reproduire, de diffuser, de citer ou de mentionner (en totalité ou en partie) l'avis sur le caractère équitable sans le consentement écrit préalable de Valeurs Mobilières TD.

L'établissement d'un avis quant au caractère équitable est un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Valeurs Mobilières TD estime que ses analyses doivent être considérées dans leur ensemble et que le fait de retenir certaines portions des analyses ou des facteurs qu'elle a pris en considération sans tenir compte de l'ensemble des analyses et des facteurs pourrait donner un aperçu incomplet du processus sous-tendant l'avis sur le caractère équitable. En conséquence, le présent avis sur le caractère équitable devrait être lu dans son intégralité.

CONCLUSION

Compte tenu et sous réserve de ce qui précède et des facteurs qu'elle a jugés pertinents, Valeurs Mobilières TD est d'avis que, en date du 12 octobre 2009, la contrepartie en espèces devant être reçue dans le cadre de l'offre est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts (autres que les personnes apparentées à Fluid).

Veillez agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments distingués.

(signé) VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Dépositaire dans le cadre de l'offre:

Services aux investisseurs Computershare Inc.



Par la poste :

**P.O. Box 7021
31 Adelaide Street East
Toronto (Ontario)
M5C 3H2
À l'attention de Corporate Actions**

Par courrier recommandé, en mains propres ou par messenger :

**100 University Avenue
9^e étage
Toronto (Ontario)
M5J 2Y1
À l'attention de Corporate Actions**

Sans frais (en Amérique du Nord) : 1 800 564-6253

À l'étranger : 1 514 982-7555

Télécopieur : 1 905 771-4082

Courriel : corporateactions@computershare.com

Les porteurs de parts peuvent adresse toute demande de renseignements ou d'aide au dépositaire. On peut obtenir des exemplaires additionnels de la présente circulaire sur demande adressée au dépositaire. Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec leur courtier, leur banque, leur société de fiducie ou un autre mandataire pour obtenir de l'aide à l'égard de l'offre.