

DESJARDINS - INFORMATION APPLICABLE AUX BILLETS ADMISSIBLES À LA RECAPITALISATION INTERNE

Selon le régime de résolution québécois applicable à un groupe coopératif, l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») peut, dans certaines circonstances, lorsqu'elle considère que la défaillance d'une ou de plusieurs institutions de dépôts (comme la Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « **Fédération** »)) faisant partie d'un groupe coopératif (une « **institution de dépôts** ») risque vraisemblablement d'entraîner celle des autres institutions de dépôts qui en font partie et que les pouvoirs qui lui sont accordés en vertu de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (Québec) (la « **Loi sur les coopératives** ») ne suffisent pas à redresser la situation, être désignée l'administrateur provisoire de toutes les personnes morales faisant partie du groupe coopératif et peut être investie de vastes pouvoirs par un ou plusieurs ordres rendus par un collège de résolution, que nous appelons dans chaque cas « **ordre** », y compris le pouvoir de vendre ou d'aliéner la totalité ou une partie des éléments d'actif des personnes morales faisant partie du groupe coopératif ainsi que le pouvoir de réaliser ou de faire réaliser par la Fédération une opération ou une série d'opérations visant à restructurer les activités du Groupe coopératif Desjardins (au sens de la *Loi sur les coopératives*, le « **Groupe coopératif** »). Dans le cadre des pouvoirs de résolution de l'Autorité, certaines dispositions de la *Loi sur les institutions de dépôts et la protection des dépôts* (Québec) (la « **Loi sur les institutions de dépôts** ») ainsi que d'autres lois, règlements et lignes directrices prévoient collectivement un régime de recapitalisation interne (le « **régime de recapitalisation interne** ») destiné aux institutions de dépôts comme la Fédération.

Les opérations de résolution en vertu du régime de résolution québécois et le régime de recapitalisation interne ont pour objectif déclaré, entre autres, d'assurer la pérennité des activités des institutions de dépôts (comme la Fédération) malgré leur défaillance, sans avoir recours aux fonds publics, et de faire en sorte que les porteurs de titres de capital d'apport et les créanciers absorbent les pertes, atténuant ainsi l'exposition des contribuables aux pertes.

Selon la *Loi sur les institutions de dépôts*, l'Autorité doit établir un plan de résolution pour mettre en œuvre des opérations de résolution en cas de défaillance d'une ou de plusieurs institutions de dépôts. Un collège de résolution doit être formé pour, entre autres choses, approuver le plan de résolution de l'Autorité et ordonner la mise en œuvre et la clôture des opérations de résolution.

Selon la *Loi sur les institutions de dépôts*, l'Autorité doit aviser sans délai le collège de résolution (formé de la personne nommée sous-ministre des Finances du Québec, du président-directeur général de l'Autorité et d'une troisième personne nommée par le ministre des Finances du Québec) lorsqu'elle considère que la défaillance d'une ou de plusieurs institutions de dépôts (comme la Fédération) risque vraisemblablement d'entraîner celle des autres institutions de dépôts qui font partie du même groupe coopératif et que les pouvoirs prévus par la *Loi sur les coopératives* ne suffisent pas à redresser la situation. Le collège de résolution ordonne à l'Autorité de mettre en œuvre des opérations de résolution à l'égard des institutions de dépôts lorsqu'il est d'avis qu'il est dans l'intérêt public de le faire. L'ordre du collège de résolution est définitif et n'est susceptible d'aucun recours judiciaire.

Selon le plan de résolution, l'Autorité peut, aux termes d'un ordre :

- fusionner l'ensemble des coopératives de services financiers du Québec ainsi que le fonds de sécurité (comme le Fonds de sécurité Desjardins) faisant partie du même groupe

coopératif pour les continuer en une seule et même société d'épargne du Québec, ou les liquider;

- constituer une coopérative de services financiers, une société d'épargne du Québec ou une société de fiducie en vue de lui faire prendre en charge les obligations sous forme de dépôts d'argent d'une institution de dépôts (une telle institution de dépôts est désignée « **institution-relais** »);
- constituer une société par actions en vue de lui transférer toute partie de l'actif ou du passif d'une personne morale faisant partie du groupe coopératif de cette société par actions, à l'exception du passif correspondant aux obligations sous forme de dépôts d'argent (une telle société est appelée « **société de gestion d'actifs** »);
- transférer, en sa faveur, en faveur de l'institution-relais ou de la société de gestion d'actifs toute partie qu'elle détermine des parts et des titres de créance subordonnés émis par les institutions de dépôts;
- transférer l'actif et le passif d'une personne morale faisant partie du groupe coopératif à tout acquéreur (ou renoncer à l'exercice d'un droit ou, encore, concéder un droit sur un actif ou un passif); et/ou
- convertir des parts ou des billets admissibles à la recapitalisation interne (définis ci-après).

Plus particulièrement, la Loi sur les institutions de dépôts prévoit, entre autres, que si le Groupe coopératif devient non viable, l'Autorité, en tant qu'autorité de résolution pour les coopératives de services financiers du Québec, a le pouvoir (les « **pouvoirs de recapitalisation interne** »), de convertir toute partie des parts émises par les institutions de dépôts faisant partie du Groupe coopératif (comme des parts de capital de catégorie F de la Fédération) et/ou des billets de recapitalisation interne émis par la Fédération en titres de capital d'apport de la Fédération (comme des parts Z - capital contingent), d'une institution de dépôts qui fait partie du Groupe coopératif ou d'une autre personne morale autrement constituée ou issue du processus de résolution du Groupe coopératif (dans chaque cas, des « **titres de conversion** »). Le 8 décembre 2021, le projet de loi n° 3, *Loi modifiant diverses dispositions législatives principalement dans le secteur financier* (le « **projet de loi n° 3** ») a été sanctionné et certaines de ses dispositions sont entrées en vigueur. Le projet de loi n° 3 a, entre autres, modifié la Loi sur les institutions de dépôts afin de retirer des pouvoirs que détenait auparavant l'Autorité les pouvoirs de radiation d'une partie ou de la totalité des billets admissibles à la recapitalisation interne et d'annuler les parts de la Fédération.

Le 21 mars 2019, l'Autorité a publié l'*Avis relatif au pouvoir de recapitalisation interne du deuxième alinéa de l'article 40.50 de la Loi sur les institutions de dépôts* (l'« **avis de l'Autorité** »), qui précise l'intention actuelle de l'Autorité en ce qui concerne l'application du régime de recapitalisation interne. Il y est mentionné que l'Autorité envisage de convertir les billets admissibles à la recapitalisation interne en parts de capital de la Fédération conformément aux mesures de conversion énoncées dans le régime de recapitalisation interne. Ensuite, l'Autorité procéderait à une opération de fusion-continuation, dans le but de fusionner les entités formant le Groupe coopératif pour les continuer en une seule et même société d'épargne du Québec. Cette opération donnerait lieu à la conversion des parts de capital émises par les entités fusionnantes en actions ordinaires de la société d'épargne.

Le régime de recapitalisation interne applicable au Groupe coopératif ressemble essentiellement au régime fédéral canadien applicable aux banques canadiennes. En outre, le régime de recapitalisation interne n'est pas rétroactif relativement aux billets admissibles à la recapitalisation interne et ne s'appliquera pas aux titres de créance émis avant le 31 mars 2019.

Sous réserve de certaines exceptions (dont il est question dans le paragraphe qui suit), (i) les titres de créance de premier rang émis à compter du 31 mars 2019, dont la durée jusqu'à l'échéance (compte tenu des options de reconduction intégrée ou explicite) est de plus de 400 jours, qui ne sont pas garantis et qui portent un numéro CUSIP ou ISIN ou tout autre numéro d'identification similaire aux fins de négociation et de règlement, (ii) les titres de créance subordonnés qui ne sont pas des fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (collectivement avec les titres de créance de premier rang mentionnés au point (i), les « **billets admissibles à la recapitalisation interne** ») et (iii) les parts, sont visés par les pouvoirs de recapitalisation interne.

Les billets qui pourraient autrement faire l'objet de la recapitalisation interne, mais qui ont été émis avant le 31 mars 2019, ne sont pas visés par les pouvoirs de recapitalisation interne. Les obligations sécurisées, certains titres dérivés, comme des contrats financiers, certains billets structurés (au sens donné à ce terme dans le régime de recapitalisation interne), tout privilège de conversion ou d'échange qui peut être converti à tout moment en parts d'une institution de dépôts, y compris des options ou des droits d'achat de ces parts ou privilèges, les titres de créance non subordonnés de premier rang comportant une échéance de moins de 400 jours (compte tenu des options de reconduction intégrée ou explicite) ou ne portant pas un numéro CUSIP ou ISIN ou tout autre numéro d'identification similaire aux fins de négociation et de règlement, et les titres de créance subordonnés qui sont des fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (collectivement, les « **titres exclus** ») ne sont pas visés par les pouvoirs de recapitalisation interne et, par conséquent, ne sont pas des billets admissibles à la recapitalisation interne. Les modalités de la conversion aux fins de recapitalisation interne seront établies par l'Autorité, conformément à certaines exigences qui sont analysées ci-dessous.

Conversion aux fins de recapitalisation interne

Dans le cadre du régime de recapitalisation interne, aucun ratio de conversion fixe et préétabli ne s'applique à la conversion des billets admissibles à la recapitalisation interne ou des parts en titres de conversion. L'Autorité décide du moment où a lieu la conversion aux fins de recapitalisation interne de la tranche de parts ou de billets admissibles à la recapitalisation interne devant être convertis, ainsi que des modalités de la conversion, sous réserve des paramètres établis notamment par le *Règlement sur les catégories de créances non garanties négociables et transférables et sur l'émission de ces créances et de parts*, lesquels sont présentés ci-dessus et ci-après.

Mesures de conversion

Advenant la résolution d'un groupe coopératif, l'Autorité peut exercer plusieurs pouvoirs, notamment ceux qui lui sont conférés par l'article 40.50 de la Loi sur les institutions de dépôts.

L'Autorité est responsable des opérations de résolution. Conformément à l'article 40.9 de la Loi sur les institutions de dépôts, ces opérations ont pour objectif d'assurer la pérennité des activités des institutions de dépôts d'un groupe coopératif, malgré sa défaillance, sans recours aux fonds publics.

En fonction des circonstances et de la situation, l'Autorité fera de son mieux, au moment de l'exercice des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 40.50 de la Loi sur les institutions de dépôts, pour permettre un traitement équitable entre les détenteurs de créances et parts visés par cet article. À cet égard, des mesures comme les suivantes pourraient être appliquées le cas échéant par l'Autorité :

- respecter le rang respectif des créances et parts visées par l'article 40.50 de la Loi sur les institutions de dépôts qui sont alors toujours existantes, lequel pourrait être établi comme si le groupe coopératif faisait l'objet d'une fusion-liquidation conformément aux dispositions du chapitre XIII.1 de la Loi sur les coopératives;
- veiller à ce que ces créances et parts bénéficient d'un traitement proportionnel lorsqu'elles sont de même rang;
- veiller à ce qu'un instrument visé par les pouvoirs de l'article 40.50 de Loi sur les institutions de dépôts bénéficie d'un traitement plus avantageux qu'un autre instrument visé par ces pouvoirs qui possède un rang qui lui est subordonné.

Régime d'indemnisation

La Loi sur les institutions de dépôts et sa réglementation d'application, y compris le *Règlement sur le régime d'indemnisation applicable en raison de certaines opérations de résolution* (Québec) (le « **Règlement sur le régime d'indemnisation** »), prévoient collectivement un régime d'indemnisation pour les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne ou de parts qui, juste avant que le collège de résolution ne rende un ordre, détiennent, directement ou par un intermédiaire, des billets admissibles à la recapitalisation interne ou des parts qui sont assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne. Ce régime s'applique aux ayants droit ou aux ayants cause des porteurs de billets ou de parts, mais non aux cessionnaires de droits de ces porteurs après que l'ordre a été rendu. Le régime d'indemnisation ne s'applique pas non plus si les sommes dues aux termes des billets admissibles à la recapitalisation interne visés sont payées en totalité.

En résumé, selon le régime d'indemnisation, l'indemnité à laquelle les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne ou de parts ont droit correspond à la différence (positive) entre la valeur liquidative estimative et la valeur de résolution estimative des billets admissibles à la recapitalisation interne ou des parts visés. La valeur liquidative estimative est la valeur estimative de ce que les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne ou de parts auraient reçu à l'égard d'un billet admissible à la recapitalisation interne ou d'une part si, à la date de l'ordre du collège de résolution, la Fédération ou le Groupe coopératif avait été liquidé conformément aux dispositions de la Loi sur les coopératives, comme si aucun ordre du collège de résolution n'avait été rendu à l'égard de la Fédération ou du Groupe coopératif et sans qu'on ne tienne compte de toute aide, financière ou autre, fournie ou pouvant être fournie à la Fédération ou au Groupe coopératif, directement ou indirectement, par l'Autorité ou par un gouvernement au Canada, ou l'un de ses ministères ou organismes, par suite de l'ordre du collège de résolution visant à liquider la Fédération ou le Groupe coopératif. La Loi sur les coopératives prévoit que toutes les caisses Desjardins du Québec, la Fédération et le Fonds de sécurité Desjardins peuvent être fusionnés en une seule personne morale à être liquidée, étant donné que ces entités ne peuvent pas être liquidées autrement.

La valeur de résolution estimative à l'égard des billets admissibles à la recapitalisation interne ou des parts visés correspond à la somme de la valeur estimative des éléments suivants :

- les billets admissibles à la recapitalisation interne ou les parts visés qui ne sont pas détenus par l'Autorité et qui, après l'ordre du collège de résolution, n'ont pas été convertis en titres de capital d'apport;
- les titres de capital d'apport qui, après l'ordre du collège de résolution, résultent d'une conversion aux fins de recapitalisation interne;
- les dividendes ou les intérêts qui sont versés par suite d'une conversion aux fins de recapitalisation interne sur les billets admissibles à la recapitalisation interne, les parts ou les titres de capital d'apport visés, après l'ordre du collège de résolution, à toute personne autre que l'Autorité;
- les autres espèces, valeurs mobilières ou autres droits relatifs aux billets admissibles à la recapitalisation interne, aux parts ou aux titres de capital d'apport visés qui, en conséquence d'une conversion aux fins de recapitalisation interne résultant directement ou indirectement de l'ordre du collège de résolution ou de la mise en œuvre des opérations de résolution, ont été reçus ou sont à recevoir, notamment i) de l'Autorité ou de la Fédération, ou ii) du liquidateur de la Fédération et du Groupe coopératif, ou du liquidateur d'un groupe coopératif, d'une société de gestion d'actifs ou d'une institution-relais, en cas de liquidation ou de fusion et liquidation de l'un de ceux-ci.

Le régime d'indemnisation prévoit que l'Autorité est tenue d'estimer la valeur liquidative et la valeur de résolution à l'égard de la tranche de billets admissibles à la recapitalisation interne convertis ou de parts converties, et de tenir compte de l'intervalle séparant la date estimative à laquelle la valeur liquidative aurait été reçue et la date estimative à laquelle la valeur de résolution est reçue ou aurait été reçue.

Dans un délai raisonnable suivant l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, l'Autorité doit au moyen d'un avis offrir aux porteurs qui détiennent des billets admissibles à la recapitalisation interne ou des parts visés une indemnité dont la valeur, ou la valeur estimative, est égale à l'indemnité à laquelle ces porteurs ont droit, ou encore, leur donner un avis leur indiquant qu'ils n'ont pas droit à l'indemnisation. Dans les deux cas, l'avis doit contenir certains renseignements prescrits, notamment des renseignements importants quant à leur droit de faire réviser la décision de l'Autorité portant sur leur droit à une indemnité ou le montant de celle-ci. Un porteur de billets qui estime avoir droit à une indemnité et qui n'a pas reçu l'avis précédemment mentionné peut demander à l'Autorité de se prononcer sur son admissibilité. La demande de révision de la décision de l'Autorité ou la demande d'admissibilité présentée à l'Autorité doit être transmise dans les délais prescrits et certains renseignements obligatoires doivent y être indiqués, tel qu'il est décrit plus en détail dans le Règlement sur le régime d'indemnisation. En cas de conversion aux fins de recapitalisation interne, il n'y a aucune garantie que les porteurs des billets ou des parts ainsi convertis recevront une indemnité étant donné que le montant de l'indemnité à laquelle ils ont droit peut, comme il est indiqué ci-dessus, être nul.

En souscrivant un billet admissible à la recapitalisation interne, le porteur ou le propriétaire véritable de ce billet est réputé lié par l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne. Il n'aura donc plus d'autre droit au titre d'un billet assujéti à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation

interne que ceux prévus par le régime de recapitalisation interne, y compris en vertu du régime d'indemnisation.

Un régime d'indemnisation semblable à celui qui est décrit ci-dessus s'applique dans certaines circonstances lorsque, par suite de l'exercice de ses pouvoirs de résolution par l'Autorité, des billets sont cédés à une entité qui est ensuite liquidée.

Ligne directrice sur la TLAC

Dans le cadre du régime de recapitalisation interne, la Ligne directrice sur la capacité totale d'absorption des pertes (« **TLAC** ») émise par l'Autorité (la « **ligne directrice sur la TLAC** ») s'applique à la Fédération et établit des normes à son égard. Selon la ligne directrice sur la TLAC, à compter du 1^{er} avril 2022, la Fédération sera tenue de maintenir en tout temps une capacité minimale d'absorption des pertes composée de créances à long terme externes non garanties satisfaisant aux critères visés ou encore d'instruments de fonds propres réglementaires pour appuyer sa recapitalisation en cas de défaillance. Les billets admissibles à la recapitalisation interne et les instruments de fonds propres réglementaires satisfaisant aux critères visés constitueront la TLAC de la Fédération.

Pour être conformes à la ligne directrice sur la TLAC, les billets admissibles à la recapitalisation interne doivent comporter les modalités nécessaires au respect des critères visés et être admissibles, au moment de leur émission, en tant qu'instruments TLAC de la Fédération aux termes de la ligne directrice sur la TLAC. Ces critères comprennent les exigences suivantes :

- la Fédération ne peut sciemment financer directement ou avoir financé indirectement l'acquisition des billets admissibles à la recapitalisation interne;
- les billets admissibles à la recapitalisation interne ne sont assujettis à aucun droit de compensation;
- les billets admissibles à la recapitalisation interne ne doivent pas autoriser le détenteur à précipiter le remboursement du capital ou des intérêts, sauf en cas de faillite, d'insolvabilité, de dissolution ou de liquidation. Les cas de défaut de paiement préprogrammé du capital et/ou des intérêts seront permis à condition d'être visés par un délai d'au moins 30 jours ouvrables et de clairement indiquer à l'investisseur que : (i) le détenteur ne peut précipiter un remboursement qu'en l'absence d'un ordre visant toute institution de dépôts qui fait partie du Groupe coopératif; (ii) nonobstant toute précipitation, l'instrument demeure assujetti à la conversion aux fins de recapitalisation interne jusqu'à son remboursement;
- les billets admissibles à la recapitalisation interne ne peuvent être remboursés ou rachetés pour annulation qu'à l'initiative de la Fédération et, lorsque le remboursement ou le rachat donne lieu à une dérogation à l'exigence minimale de TLAC de la Fédération, avec l'accord préalable écrit de l'Autorité;
- les billets admissibles à la recapitalisation interne ne peuvent pas comporter une clause liant le dividende ou le coupon au risque de crédit; autrement dit, le coupon ou le dividende ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la note de crédit de la Fédération;

- la modification des modalités des billets admissibles à la recapitalisation interne affectant sa reconnaissance aux fins de la TLAC doit être approuvée préalablement par l'Autorité.

Facteurs de risque liés aux billets admissibles à la recapitalisation interne découlant des pouvoirs de résolution applicables aux coopératives de services financiers

Les billets admissibles à la recapitalisation interne seront exposés à des risques, notamment l'absence de remboursement intégral ou la conversion en totalité ou en partie conformément aux pouvoirs de résolution conférés à l'Autorité en vertu de la Loi sur les institutions de dépôts et de sa réglementation d'application.

En cas de résolution du Groupe coopératif, l'Autorité peut, entre autres, exercer ses pouvoirs de recapitalisation interne à l'égard des billets admissibles à la recapitalisation interne et, conformément à l'article 40.50 de la Loi sur les institutions de dépôts et de sa réglementation d'application, les convertir en totalité ou en partie en titres de conversion. Toutefois, les titres exclus ne sont pas visés par les pouvoirs de recapitalisation interne de l'Autorité. Par conséquent, les créances de certains créanciers détenant des créances qui seraient autrement de rang égal à celles des porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne sont exclues des pouvoirs de recapitalisation interne, de sorte que les porteurs et les propriétaires véritables de billets admissibles à la recapitalisation interne devront absorber les pertes avant ces autres créanciers advenant l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, alors que ces autres créanciers pourraient ne pas être exposés aux pertes.

Si l'Autorité devait se prévaloir de ses pouvoirs de recapitalisation interne à l'égard de la Fédération, les porteurs ou les propriétaires véritables de billets admissibles à la recapitalisation interne pourraient être exposés à des pertes, qui pourraient s'avérer lourdes. En cas de conversion aux fins de recapitalisation interne, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne qui en font l'objet seront tenus d'accepter des titres de conversion même s'ils estiment que ces titres ne constituent pas un placement approprié pour eux et malgré tout changement pouvant être apporté à la Fédération, le fait que ces titres de conversion sont émis par la Fédération ou une autre entité, ou toute perturbation du marché ou de l'ensemble des marchés financiers ou encore l'absence d'un marché pour la négociation de ces titres.

Par conséquent, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne doivent examiner le risque qu'ils puissent perdre la totalité ou une partie de leur investissement, y compris le capital majoré des intérêts courus, si l'Autorité devait se prévaloir de ses pouvoirs de résolution, y compris les pouvoirs de recapitalisation interne, et que les billets admissibles à la recapitalisation interne, ou les titres de conversion, qui demeureraient en circulation, puissent avoir peu de valeur au moment de l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne ainsi que par la suite.

Les billets admissibles à la recapitalisation interne ne comporteront que des droits limités de remboursement anticipé et d'exécution et comporteront d'autres dispositions visant à les rendre admissibles aux fins de la TLAC.

En vue d'assurer leur conformité à la ligne directrice sur la TLAC, lorsque les billets admissibles à la recapitalisation interne prévoient des cas de défaut, les modalités des billets admissibles à la recapitalisation interne prévoient que leur échéance pourra être précipitée uniquement (i) si la Fédération omet de verser leur capital ou les intérêts s'y rapportant et si, dans chaque cas, le

défaut se poursuit pendant 30 jours ouvrables, ou (ii) dans certains cas de faillite, d'insolvabilité, de dissolution ou de liquidation.

Les porteurs et les propriétaires véritables de billets admissibles à la recapitalisation interne ne peuvent exercer ces droits, ou en ordonner l'exercice, à l'égard des billets admissibles à la recapitalisation interne qu'en l'absence d'un ordre demandé par l'Autorité et donné par le collège de résolution conformément à l'article 40.12 de la Loi sur les institutions de dépôts. Malgré l'exercice de ces droits, les billets admissibles à la recapitalisation interne demeurent assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne jusqu'à leur remboursement intégral.

Les modalités des billets admissibles à la recapitalisation interne prévoient également que les porteurs ou les propriétaires véritables de billets admissibles à la recapitalisation interne ne pourront exercer de droits de compensation, ou en ordonner l'exercice, à l'égard des billets admissibles à la recapitalisation interne. De plus, la modification des billets admissibles à la recapitalisation interne qui affecte la reconnaissance de ceux-ci par l'Autorité aux fins de la TLAC nécessite l'approbation préalable de l'Autorité.

Les circonstances entourant l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne sont imprévisibles et pourraient avoir un effet défavorable sur le cours des billets admissibles à la recapitalisation interne.

La décision que l'Autorité doit prendre au sujet de la défaillance de la Fédération et/ou d'autres coopératives de services financiers du Groupe coopératif, et/ou au sujet du risque qu'une telle défaillance entraîne vraisemblablement celle d'autres institutions de dépôts est subjective et échappe au contrôle de la Fédération. À l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, les intérêts des déposants et des détenteurs d'éléments du passif et de titres de la Fédération qui ne sont pas convertis auront priorité de rang sur la partie des billets admissibles à la recapitalisation interne qui sont convertis. De plus, sauf disposition contraire du régime d'indemnisation, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne qui ont été convertis en titres de conversion occuperont le même rang que les autres porteurs de titres de capital d'apport de l'émetteur des titres de conversion.

Aucune restriction ne s'applique au type d'ordre qui peut être demandé par l'Autorité et donné par le collège de résolution en vertu de l'article 40.12 de la Loi sur les institutions de dépôts lorsqu'il est établi que la Fédération et/ou d'autres coopératives de services financiers du Groupe coopératif sont en défaillance et/ou que leur défaillance risque vraisemblablement d'entraîner la défaillance d'autres institutions de dépôts qui font partie du Groupe coopératif. Par conséquent, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne peuvent être exposés à des pertes par suite de l'exercice de pouvoirs de résolution autres que les pouvoirs de recapitalisation interne. Voir la rubrique « *Les billets admissibles à la recapitalisation interne seront exposés à des risques, notamment l'absence de remboursement intégral ou la conversion en totalité ou en partie conformément aux pouvoirs de résolution conférés à l'Autorité en vertu de la Loi sur les institutions de dépôts et de sa réglementation d'application* » ci-dessus.

En raison de l'incertitude entourant la demande ou non d'un ordre de la part de l'Autorité et le moment où il sera donné par le collège de résolution en vertu de l'article 40.12 de la Loi sur les institutions de dépôts, ainsi que le type d'ordre pouvant être demandé et donné, il sera difficile de prédire, le cas échéant, si des billets admissibles à la recapitalisation interne pourront être convertis par suite de l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, ou quand ils pourront l'être, et il est peu probable qu'un préavis soit donné à l'égard d'un ordre. Du fait de cette

incertitude, le comportement des investisseurs à l'égard des billets admissibles à la recapitalisation interne pourrait différer du comportement habituellement adopté à l'égard d'autres titres de la Fédération. Toute indication, réelle ou perçue, voulant que la Fédération se dirige vers la défaillance pourrait avoir un effet défavorable sur le cours des billets admissibles à la recapitalisation interne, et ce, que la Fédération soit ou non en défaillance ou que sa défaillance risque vraisemblablement d'entraîner la défaillance d'autres institutions de dépôts qui font partie du Groupe coopératif. Par conséquent, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne pourraient, en pareilles circonstances, ne pas être en mesure de vendre facilement leurs billets admissibles à la recapitalisation interne ou ne pas pouvoir le faire à des prix comparables à ceux qui seraient obtenus pour des titres de créance de premier rang ou des titres de créance subordonnés de la Fédération, selon le cas, qui ne sont pas assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne.

Le nombre de titres de conversion devant être émis lors d'une conversion aux fins de recapitalisation interne est inconnu, tout comme le nombre de titres de conversion qui seront en circulation par la suite. Il est également impossible de savoir si les titres de conversion devant être émis seront des titres de capital d'apport de la Fédération, ceux d'une institution de dépôts faisant partie du Groupe coopératif ou ceux d'une personne morale constituée ou issue d'une fusion-continuation ou d'une autre entité issue d'une conversion effectuée aux fins des opérations de résolution.

Selon le régime de recapitalisation interne, aucun ratio de conversion fixe et préétabli ne s'applique à la conversion des billets admissibles à la recapitalisation interne en titres de conversion. L'Autorité décide du moment où a lieu la conversion de billets admissibles à la recapitalisation interne, de la tranche de billets admissibles à la recapitalisation interne devant être convertie et des modalités de la conversion, sous réserve des paramètres établis aux termes du régime de recapitalisation interne et de l'avis de l'Autorité énoncés ci-dessus à la rubrique « *Conversion aux fins de recapitalisation interne* ».

Par conséquent, il est impossible de prévoir le nombre de titres de conversion qui seraient émis à l'égard d'un billet admissible à la recapitalisation interne converti lors d'une conversion aux fins de recapitalisation interne, le nombre total de ces titres de conversion qui seront en circulation après la conversion, les modalités de ces titres de conversion (y compris les droits de vote qui s'y rattachent, s'il y a lieu), l'effet de dilution après l'émission effectuée dans le cadre de la conversion ni la valeur des titres de conversion reçus par le porteur, qui pourrait être considérablement inférieure au capital des billets admissibles à la recapitalisation interne qui ont été convertis. De plus, le marché pour la négociation des titres de conversion émis lors d'une conversion aux fins de recapitalisation interne pourrait ne pas être liquide et il se pourrait aussi qu'il n'y ait pas de marché pour leur négociation, de sorte que les porteurs pourraient ne pas être en mesure de vendre ces titres à un prix correspondant à la valeur des billets admissibles à la recapitalisation interne convertis et subir de ce fait d'importantes pertes qui pourraient ne pas être compensées par l'indemnité, si tant est qu'il y en ait, reçue dans le cadre du régime d'indemnisation. Les fluctuations des taux de change peuvent aggraver les pertes.

Il n'y a aucune garantie que les titres de conversion seront inscrits à la cote d'une bourse.

Bien que la Fédération ait actuellement l'intention de déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour émettre, lors d'une conversion aux fins de recapitalisation interne, des titres de conversion inscrits à la cote d'une bourse reconnue, il n'y a aucune garantie que ces titres seront inscrits. La Fédération ne sera peut-être pas en mesure de les inscrire rapidement ou même pas

du tout, et il n'y a aucune garantie qu'une telle inscription des titres de conversion sera maintenue. De plus, pareille inscription serait faite seulement lorsque la Fédération juge possible de le faire après l'émission de ces titres de conversion, ce qui pourrait donner lieu à des délais considérables entre la conversion aux fins de recapitalisation interne, d'une part, et l'inscription, d'autre part, si une telle inscription a lieu. Actuellement, les parts de capital de la Fédération ne peuvent être vendues sur aucune bourse et la Fédération n'en a demandé l'inscription à aucune bourse.

En souscrivant des billets admissibles à la recapitalisation interne, chaque porteur de ces billets admissibles à la recapitalisation interne est réputé avoir accepté d'être lié par l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne et n'aura donc plus d'autre droit à l'égard de ses billets qui sont assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne que ceux prévus par le régime de recapitalisation interne. L'indemnisation éventuelle accordée dans le cadre du régime d'indemnisation en vertu de la Loi sur les institutions de dépôts et du Règlement sur le régime d'indemnisation est inconnue et peut être nulle.

La Loi sur les institutions de dépôts et le Règlement sur le régime d'indemnisation prévoient collectivement un régime d'indemnisation pour les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne qui, juste avant que le collège de résolution ne rende un ordre, détiennent, directement ou par un intermédiaire, des billets admissibles à la recapitalisation interne qui sont assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne. En souscrivant un billet admissible à la recapitalisation interne, chaque porteur de ces billets admissibles à la recapitalisation interne est réputé lié par l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne. Il n'aura donc plus d'autre droit au titre d'un billet admissible à la recapitalisation interne assujetti à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne que ceux prévus par le régime de recapitalisation interne, y compris en vertu du régime d'indemnisation.

Après l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, les porteurs qui détenaient des billets admissibles à la recapitalisation interne qui ont été assujettis à l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne n'auront plus aucun droit à titre de créanciers à faire valoir contre la Fédération.

Lors de l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne, les droits et les modalités qui se rapportent aux billets admissibles à la recapitalisation interne qui sont convertis, notamment en ce qui concerne la priorité de rang et les droits en cas de liquidation, ne s'appliquent plus puisque ces billets convertis à la suite de l'exercice des pouvoirs de recapitalisation interne auront été convertis intégralement et de façon permanente en titres de conversion dont le rang est égal à celui de tous les autres titres de capital d'apport en circulation de l'émetteur des titres de conversion. En cas de conversion, les intérêts des déposants, des autres créanciers et des détenteurs d'éléments du passif de la Fédération qui n'auront pas fait l'objet d'une conversion auront tous priorité de rang sur ceux qui auront été convertis.

Étant donné la nature d'une conversion aux fins de recapitalisation interne, les porteurs de billets admissibles à la recapitalisation interne qui sont convertis deviendront porteurs ou propriétaires véritables des titres de conversion à un moment où la situation financière de la Fédération (ou celle de l'émetteur concerné) se sera détériorée. Ils pourraient aussi devenir porteurs ou propriétaires véritables de titres de conversion à un moment où l'entité en question peut avoir reçu ou pourrait recevoir un apport de capitaux ou une aide équivalente dont les modalités peuvent être de rang supérieur aux titres de conversion émis dans le cadre de la conversion aux fins de recapitalisation interne en ce qui a trait au versement d'intérêts (ou de dividendes), aux

droits en cas de liquidation ou à d'autres modalités, même si l'éventualité d'un tel apport de capitaux ou d'une telle aide est incertaine.

Les billets admissibles à la recapitalisation interne peuvent être remboursés après la survenance d'un événement déclenchant l'inadmissibilité aux fins de la TLAC.

Si un événement déclenchant l'inadmissibilité aux fins de la TLAC (au sens donné dans un billet admissible à la recapitalisation interne) s'applique, la Fédération peut, à son gré, racheter la totalité des billets admissibles à la recapitalisation interne en circulation d'une série avant leur date d'échéance stipulée lorsque survient un événement déclenchant l'inadmissibilité aux fins de la TLAC, au moment et pour le ou les prix de remboursement précisés dans le billet admissible à la recapitalisation interne, majorés des intérêts courus et impayés jusqu'à la date fixée pour le remboursement, à l'exclusion de cette date. Si la Fédération rachète les billets admissibles à la recapitalisation interne de cette série, les porteurs pourraient ne pas être en mesure de réinvestir le produit du remboursement dans des titres offrant un taux de rendement prévu comparable. De plus, même s'il est prévu que les modalités de chaque série de billets admissibles à la recapitalisation interne seront établies de manière à satisfaire aux critères d'admissibilité aux fins de la TLAC au sens de la ligne directrice sur la TLAC à laquelle la Fédération est assujettie, il est possible qu'une série de billets admissibles à la recapitalisation interne ne puisse satisfaire aux critères établis dans une nouvelle réglementation ou de nouvelles interprétations.