

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus simplifié ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Les titres offerts aux présentes n'ont pas été ni ne seront enregistrés en vertu de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), et de toute loi en valeurs mobilières étatique, et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis. Voir « Mode de placement ».

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient de documents déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié sur demande adressée au secrétaire de l'émetteur au 469 King Street West, 4th Floor, Toronto (Ontario) M5V 1K4 (téléphone (416) 867-7555), ou, sous forme électronique, sur le site www.sedar.com. Au Québec, le présent prospectus simplifié contient de l'information complétée par le dossier d'information. On peut se procurer sans frais une copie du dossier d'information auprès du secrétaire de l'émetteur dont les coordonnées figurent ci-dessus ou sous forme électronique au www.sedar.com.

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Nouvelle émission

Le 29 mai 2006



75 026 000 \$
8 155 000 parts

Le présent prospectus simplifié vise le placement de 8 155 000 parts de fiducie (les « parts ») de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») au prix de 9,20 \$ la part. Le prix d'offre des parts a été établi par voie de négociation entre le Fonds et RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., Valeurs mobilières Sprott Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Scotia Capitaux Inc., Valeurs Mobilières TD Inc., Raymond James Ltée, Acumen Capital Finance Associé Limitée et Blackmont Capital Inc. (collectivement, les « preneurs fermes »). Le produit net du placement servira à financer indirectement Newport Partners Holdings LP (« Holdings LP ») qui se servira à son tour du produit pour rembourser les dettes contractées aux termes de sa facilité de crédit et poursuivre son programme de placement et servira aux fins générales de l'entreprise. Voir « Emploi du produit ».

Les parts du Fonds sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole NPF.UN. Le cours de clôture des parts du Fonds à la TSX le 16 mai 2006, soit le dernier jour de négociation à la TSX avant l'annonce du présent placement, était de 9,50 \$ la part de fiducie. La TSX a conditionnellement approuvé l'inscription des parts à sa cote. L'inscription est assujettie au respect, par le Fonds, des exigences de la TSX au plus tard le 15 août 2006.

Prix : 9,20 \$ la part

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant au Fonds ⁽¹⁾
Par part	9,20 \$	0,46 \$	8,74 \$
Total	75 026 000 \$	3 751 300 \$	71 274 700 \$

(1) Avant déduction des frais du placement, estimés à 1 500 000 \$, qui, comme la rémunération des preneurs fermes, seront acquittés sur le produit du placement.

Les distributions sont habituellement payables dans les 15 jours suivant la fin de chaque mois aux porteurs inscrits le dernier jour ouvrable du mois précédent. Les acquéreurs de parts aux termes du présent placement qui sont toujours propriétaires de ces parts à la fermeture des bureaux le 30 juin 2006 auront le droit de recevoir une distribution pour le mois de juin 2006, payable vers le 15 juillet 2006.

Le rendement d'un investissement dans les parts n'est pas comparable à celui d'un investissement dans des titres à revenu fixe. Le recouvrement d'une mise de fonds initiale dans les parts par un porteur est à risque et le rendement estimé d'un investissement est fondé sur de nombreuses hypothèses. **Bien que le Fonds ait l'intention de distribuer régulièrement son encaisse distribuable aux porteurs de parts, ces distributions ne sont pas garanties et peuvent être réduites ou suspendues.** La capacité du Fonds de verser des distributions et le montant réellement distribué dépendra de nombreux facteurs mentionnés dans les documents d'information continue du Fonds, notamment : le rendement financier et le rendement d'exploitation de ses sociétés en exploitation, les clauses restrictives et les obligations de ses prêts, ainsi que les besoins en fonds de roulement et en capital. En outre, le cours des parts peut baisser considérablement si le Fonds n'est pas en mesure de respecter ses objectifs en matière de distribution de l'encaisse. Il est important qu'une personne qui investit dans les parts tienne compte des facteurs de risque qui peuvent toucher le Fonds, les membres de son groupe et les secteurs dans lesquels ces derniers exercent leurs activités et qui pourraient, par conséquent, toucher la stabilité des distributions de l'encaisse sur les parts. Voir la description des risques aux présentes à la rubrique « Facteurs de risque » et dans la notice annuelle du Fonds, laquelle est intégrée par renvoi aux présentes et traite de l'évaluation par le Fonds des facteurs de risque, ainsi que des conséquences potentielles de la réalisation d'un risque pour un porteur de parts.

(suite à la page suivante)

(suite de la page couverture)

Le rendement après impôt d'un placement dans des parts pour les porteurs de parts, sous réserve de l'impôt sur le revenu du Canada, peut être composé d'un rendement sur le capital et d'un remboursement du capital. Cette composition pourrait changer au fil du temps, ce qui affecterait le rendement après impôt pour un porteur. Le rendement sur le capital est généralement imposé comme un revenu ordinaire ou comme des dividendes pour un porteur. Le remboursement de capital fait habituellement l'objet d'un report d'impôt (et réduit le prix de base rajusté des parts pour un porteur à des fins fiscales). Voir « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Le Fonds n'est pas une société de fiducie et n'est pas inscrit en vertu des lois applicables régissant les sociétés de fiducie étant donné qu'il n'exerce pas, et n'a pas non plus l'intention d'exercer, les activités d'une société de fiducie. Le Fonds est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « LIR ») et de son règlement d'application (le « Règlement ») et offre et vend ses parts au public. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts* du Canada et ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ni d'aucune autre loi.

Les preneurs fermes, à titre de contrepartistes, offrent conditionnellement les parts, sous réserve de leur prévente, et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds et leur acceptation par eux conformément aux conditions énoncées au contrat de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte des preneurs fermes. **RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. sont, directement ou indirectement, des filiales de banques canadiennes qui ont accordé des prêts à un membre du même groupe que le Fonds (l'« emprunteur ») et envers qui l'emprunteur est actuellement endetté. Par conséquent, en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. relativement au présent placement.** Pour plus de renseignements, voir « Relation entre le Fonds et certains preneurs fermes ».

Les souscriptions de parts seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. La clôture du placement devrait avoir lieu le 6 juin 2006, ou à toute autre date dont pourraient convenir le Fonds et les preneurs fermes, mais au plus tard le 29 juin 2006.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI	4
ÉNONCÉS PROSPECTIFS	5
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	5
MESURES NON CONFORMES AUX PCGR	6
ORGANISATION ET STRUCTURE DE NEWPORT PARTNERS INCOME FUND	7
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	8
FAITS RÉCENTS	16
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ	19
FOURCHETTE DES COURS DES PARTS ET VOLUME DES OPÉRATIONS SUR CELLES-CI ..	20
DÉTAILS DU PLACEMENT ET DESCRIPTION DES PARTS	20
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION	21
EMPLOI DU PRODUIT	23
FACTEURS DE RISQUE	23
MODE DE PLACEMENT	27
RELATION ENTRE LE FONDS ET CERTAINS PRENEURS FERMES	28
CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	29
QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE	33
VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	33
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	33
TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS	F-1
ATTESTATION DE NEWPORT PARTNERS INCOME FUND	A-1
ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	A-2

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

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

- a) la notice annuelle du Fonds datée du 29 mars 2006 (la « notice annuelle »);
- b) la circulaire de sollicitation de procurations du Fonds datée du 29 mars 2006, préparée dans le cadre de l'assemblée générale annuelle des porteurs de parts du Fonds qui s'est tenue le 10 mai 2006;
- c) le bilan consolidé vérifié du Fonds au 31 décembre 2005 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour la période allant du 8 août 2005 (date du début des activités) au 31 décembre 2005 et les bilans consolidés vérifiés de Newport Private Yield LP (« NPY LP ») au 31 décembre 2005 et 2004, ainsi que les états consolidés des résultats, de l'évolution de l'avoir des associés et des flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour la période allant du 27 février 2004 (date de la création) au 31 décembre 2004, ainsi que les rapports des vérificateurs et le rapport de gestion s'y rapportant;
- d) l'état consolidé des résultats non vérifié du Fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, le bilan consolidé non vérifié au 31 mars 2006, les états consolidés des résultats non vérifiés de NPY LP pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 et le bilan consolidé non vérifié au 31 mars 2006, ainsi que le rapport de gestion s'y rapportant;
- e) la déclaration d'acquisition d'entreprise du Fonds datée du 23 décembre 2005 à propos des acquisitions de On-Site LP, EZEE ATM LP, Gemma Communications LP, Sports and Entertainment Limited Partnership, Jutan Limited Partnership, NPC Integrity Energy Services LP, Newport Partners LP, Elliott Risques Spéciaux S.E.C., Morrison Williams Investment Management LP, Brompton Funds LP et Capital C Communications LP, à l'exclusion des documents suivants, qui ne sont pas intégrés par renvoi aux présentes : (i) les états consolidés des résultats non vérifiés du Fonds pour la période allant du 8 août 2005 au 30 septembre 2005 et le bilan consolidé non vérifié au 30 septembre 2005; (ii) le bilan consolidé non vérifié du Fonds au 30 juin 2005; (iii) les états consolidés des résultats non vérifiés de NPY LP pour les trimestres terminés les 30 septembre 2005 et 2004, la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005 ainsi que la période allant du 27 février 2004 (date de la création) au 30 septembre 2004 et les bilans consolidés non vérifiés de NPY LP au 30 septembre 2005 et au 31 décembre 2004; (iv) les états des résultats consolidés non vérifiés de NPY LP pour les trimestres terminés le 30 juin 2005 et 2004, la période de six mois terminée le 30 juin 2005 et la période allant du 27 février 2004 (date de la création) au 30 juin 2004, ainsi que les bilans consolidés non vérifiés de NPY LP au 30 juin 2005 et au 31 décembre 2004; (v) les états financiers consolidés pro forma du Fonds pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005 et l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi aux présentes sur demande adressée au secrétaire du Fonds au 469 King Street West, 4th Floor, Toronto (Ontario) M5V 1K4 (numéro de téléphone : (416) 867-7555). Ces documents peuvent également être obtenus sur Internet sur le site du Système électronique de données, d'analyse et de recherche canadien (SEDAR) au www.sedar.com.

Sont en outre réputés intégrés au présent prospectus simplifié par renvoi tous les documents qui, selon le Règlement 44-101, doivent être intégrés par renvoi dans un prospectus simplifié, y compris les déclarations de changement important (à l'exception des déclarations de changement important confidentielles) déposées par le Fonds auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues dans les provinces et les territoires du Canada après la date du présent prospectus et avant la fin du présent placement.

Toute déclaration figurant dans un document intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes est réputée modifiée ou remplacée, pour les besoins du présent prospectus simplifié, dans la mesure où une déclaration figurant aux présentes ou dans un autre document déposé par la suite, qui est également intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes, modifie ou remplace cette déclaration. La déclaration qui modifie ou qui remplace ne doit pas nécessairement préciser qu'elle modifie ou remplace une déclaration antérieure ou comprendre une autre information figurant dans le document qu'elle modifie ou remplace. La formulation d'une déclaration qui

modifie ou qui remplace n'est pas réputée constituer une admission à quelque fin que ce soit du fait que la déclaration antérieure constituait, au moment où elle a été faite, une information fautive ou trompeuse, une déclaration inexacte d'un fait important ou une omission d'énoncer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse dans les circonstances où elle a été faite. Seules les déclarations qui modifient ou remplacent une information sont réputées faire partie intégrante du présent prospectus simplifié.

Ni le Fonds ni les preneurs fermes n'ont fourni aux investisseurs des renseignements autres que ceux contenus au présent prospectus simplifié ou qui y sont intégrés par renvoi, ni autorisé une autre personne à le faire. Si un investisseur reçoit des renseignements différents ou contradictoires, il ne doit pas s'y fier.

Dans le présent prospectus simplifié, « Newport » désigne Newport Partners Income Fund et Newport Private Yield LP, collectivement. Dans le présent prospectus simplifié, la relation entre Newport et les sociétés en exploitation (définies aux présentes) est désignée « société en exploitation » et les parties sont des « associés » ou s'« associent ». Les termes « société », « associés » et s'« associent » employés dans le présent contexte ne signifient pas la création d'une société en droit entre les parties. Ils visent plutôt à résumer les principes selon lesquels Newport prend ses décisions à l'égard d'une société en exploitation donnée et les valeurs communes et l'approche adoptées par Newport et les entrepreneurs qui gèrent la société en exploitation pour gérer et faire croître la société en exploitation.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus simplifié contient certains énoncés prospectifs. Ces énoncés ont trait à des événements futurs ou au rendement éventuel de Newport et des sociétés en exploitation et reflète les attentes de la direction à l'égard de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement et des possibilités commerciales de Newport et des sociétés en exploitation. Ces énoncés prospectifs reflètent l'opinion actuelle de la direction de Newport et des sociétés en exploitation fondée sur l'information dont elles disposent à l'heure actuelle. Dans certains cas, les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de verbes comme « pouvoir », « devoir », « prévoir », « projeter », « s'attendre », « croire », « estimer », « avoir l'intention », « continuer » ou d'adjectifs comme « possible », leur forme contraire ou des expressions semblables dans des énoncés qui n'exposent pas des faits historiques. Plus précisément, les déclarations concernant les résultats d'exploitation et les résultats économiques futurs de Newport et des sociétés en exploitation sont des énoncés prospectifs. Les événements ou les résultats réels pourraient, pour un certain nombre de raisons, notamment des risques et des incertitudes, se révéler très différents des événements ou résultats envisagés à titre prospectif. Les investisseurs qui évaluent les énoncés ne doivent pas perdre de vue divers facteurs, notamment ceux qui sont énoncés à la rubrique « Facteurs de risque » des présentes ou de la notice annuelle, qui pourraient faire varier considérablement les événements ou résultats réels par rapport aux énoncés prospectifs. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans le présent prospectus simplifié soient fondés sur des hypothèses que la direction de Newport et les sociétés en exploitation estiment raisonnables sur la foi des renseignements dont elles disposent à l'heure actuelle, rien ne garantit que les événements ou résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs et les hypothèses formulées par la direction pourraient se révéler fausses. Ces énoncés prospectifs sont établis en date du présent prospectus simplifié et Newport, les fiduciaires du Fonds ou les sociétés en exploitation ne sont aucunement tenus de les actualiser ou de les réviser en réponse à une évolution de la conjoncture.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes, si le Fonds est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement au sens de la LIR, les parts constitueront des placements admissibles en vertu de la LIR et du Règlement pour les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistré de revenu de retraite, un régime de participation différée aux bénéfices et un régime enregistré d'épargne-études.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Les expressions « BAIIA » et « encaisse distribuable » (collectivement, les « mesures non conformes aux PCGR ») désignent des mesures financières utilisées dans le présent prospectus simplifié qui ne sont pas des mesures normalisées prescrites par les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. La méthode qu'utilise Newport pour calculer les mesures non conformes aux PCGR peut différer de celles utilisées par d'autres émetteurs. Par conséquent, les mesures non conformes aux PCGR de Newport telles qu'elles sont présentées dans le présent prospectus simplifié peuvent ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

Le BAIIA désigne le bénéfice net calculé conformément aux PCGR, avant l'amortissement, déduction faite du gain ou de la perte sur la cession d'immobilisations, les intérêts débiteurs et la charge d'impôts sur les bénéfices. La direction est d'avis que le BAIIA est une mesure supplémentaire utile du rendement et celui-ci constitue la principale mesure sur laquelle la direction se fonde pour évaluer le rendement financier ainsi que l'encaisse disponible pouvant être affectée au service de la dette, au fonds de roulement, aux dépenses en immobilisations, aux impôts sur les bénéfices et aux distributions.

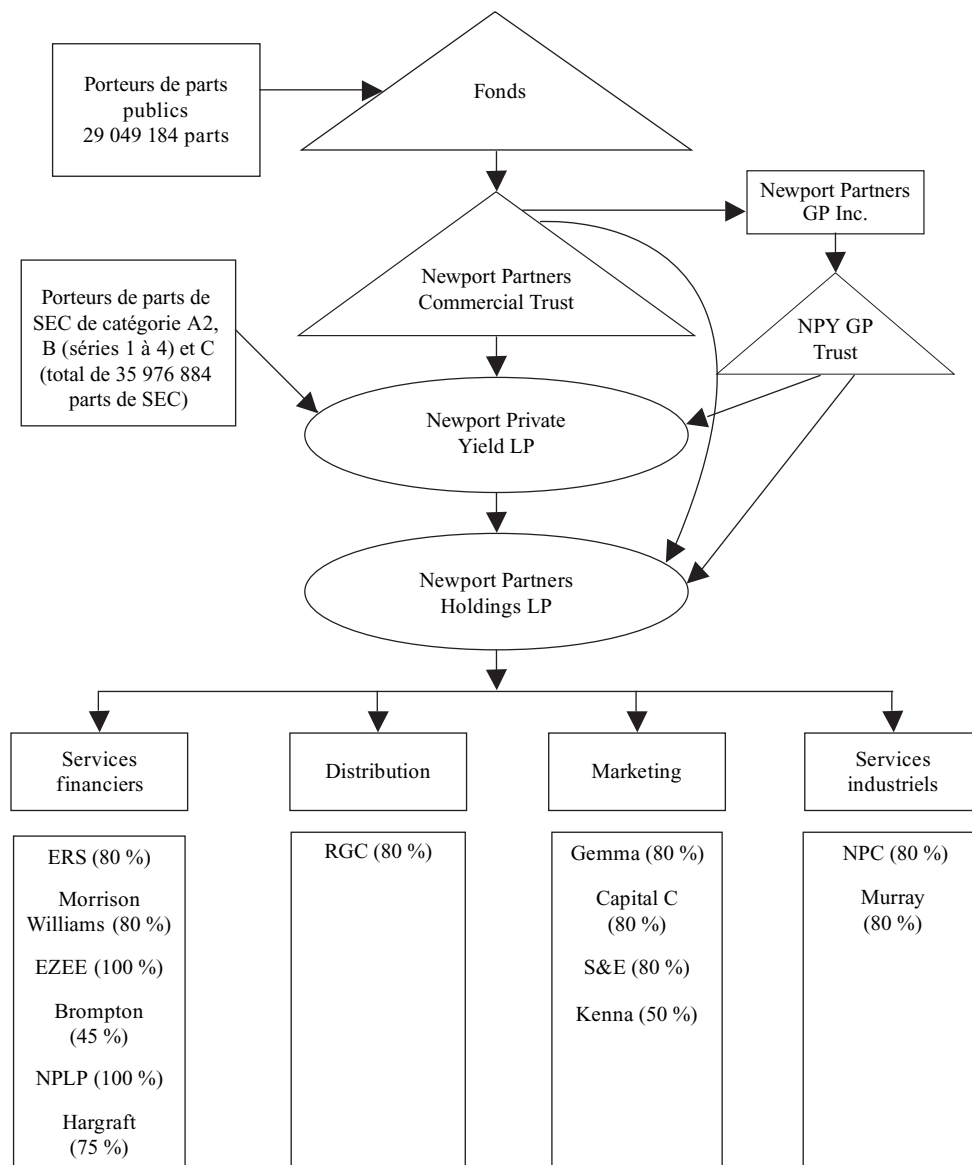
L'encaisse distribuable n'est pas une mesure normalisée prescrite par les PCGR et les fonds de revenu canadiens ont généralement recours à cette mesure à titre d'indicateur du rendement financier. La méthode utilisée pour calculer l'encaisse distribuable peut différer des méthodes de calcul de cette mesure utilisées par d'autres entités similaires et, par conséquent, l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable à l'encaisse distribuable présentée par ces autres entités. La méthode utilisée par Newport pour calculer l'encaisse distribuable est présentée dans la rubrique « Sommaire des renseignements financiers » figurant dans le rapport de gestion. La direction est d'avis que l'encaisse distribuable est une mesure supplémentaire utile qui fournit des renseignements sur l'encaisse distribuable.

Les investisseurs sont mis en garde quant au fait que les mesures non conformes aux PCGR ne constituent pas des substituts aux mesures prescrites par les PCGR et qu'elles ne doivent pas, à elles seules, être considérées comme des indicateurs du rendement ou des flux de trésorerie, comme une mesure de la liquidité ni comme une mesure du rendement réel des parts. Ces mesures non conformes aux PCGR ne doivent être utilisées que conjointement avec les états financiers qui figurent dans le présent prospectus simplifié ou qui y sont intégrés par renvoi.

ORGANISATION ET STRUCTURE DE NEWPORT PARTNERS INCOME FUND

Le Fonds est une fiducie sans personnalité morale, à but restreint et à capital variable, qui a été établie sous le régime des lois de l'Ontario aux termes de la déclaration de fiducie modifiée et mise à jour (la « déclaration de fiducie ») datée du 8 août 2005. Le Fonds a été créé dans le but d'acquérir et de détenir indirectement une participation dans NPY LP, société en commandite constituée sous le régime des lois de l'Ontario dans le but d'acquérir, de céder, de disposer ou par ailleurs de négocier des placements dans des titres d'emprunt ou de participation ou des actifs de sociétés de personnes, de sociétés, de fiducies et d'autres personnes, notamment des sociétés privées, ou d'investir dans ceux-ci, et d'effectuer d'autres placements, au gré de l'unique fiduciaire du commandité de NPY LP, Newport Partners GP Inc. Le Fonds détient indirectement environ 44 % de NPY LP. Le siège social du Fonds est situé au 469 King Street West, 4th Floor, Toronto (Ontario) M5V 1K4.

La structure simplifiée de Newport est la suivante :



Le Fonds détient la totalité des parts (les « parts FC ») et des billets (les « billets FC ») en circulation de Newport Partners Commercial Trust (la « Fiducie commerciale ») et détient indirectement la totalité des parts de société en commandite de catégorie A1 de NPY LP (soit environ 44 % des parts de société en commandite en circulation de NPY LP), la totalité des actions de Newport Partners GP Inc., qui est l'unique fiduciaire du

commandité de NPY LP, et la totalité des parts de société en commandite de catégorie B de Holdings LP. Toutes les parts de société en commandite de catégorie A1 de Holdings LP sont détenues par NPY LP. NPY LP détient indirectement des participations variant de 45 % à 100 % dans 13 sociétés en exploitation (les « sociétés en exploitation »). NPY LP compte 29 049 184 parts de société en commandite de catégorie A1, toutes détenues indirectement par le Fonds, 29 646 394 parts de société en commandite de catégorie A2, 4 002 890 parts de société en commandite de catégorie B et 2 327 600 parts de société en commandite de catégorie C en circulation. Sous réserve de certaines restrictions, les parts de société en commandite de catégorie A2, les parts de société en commandite de catégorie B et les parts de société en commandite de catégorie C sont échangeables, directement ou indirectement, contre des parts, à raison de une pour une, et les porteurs de ces parts détiennent un nombre équivalent de parts spéciales avec droit de vote du Fonds, qui sont annulées à l'échange de ces parts de société en commandite contre des parts. Les parts spéciales avec droit de vote ont été émises dans le but de fournir des droits de vote aux porteurs de parts de société en commandite de catégorie A2, de parts de société en commandite de catégorie B et de parts de société en commandite de catégorie C.

Au 18 mai 2006, 29 049 184 parts du Fonds et 35 976 884 parts spéciales avec droit de vote du Fonds étaient émises et en circulation.

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

En décembre 2000, plusieurs dirigeants de Newport ont établi Newport Partners Inc. (« NPI ») pour offrir des services et des conseils en matière de gestion du patrimoine, tant individuels que commerciaux, à une clientèle composée surtout d'entrepreneurs. A la fin de 2002, NPI a conclu que le rendement du capital investi de ses clients pouvait être augmenté si elle s'associait avec des sociétés fermées et elle a donc décidé de créer Newport. Par conséquent, NPI s'est adressée à ses clients individuels et commerciaux, dont bon nombre étaient des entrepreneurs, pour évaluer leur intérêt quant à cette approche. La réponse étant positive, NPY LP a été constituée le 27 février 2004 et le Fonds a complété un premier public à l'épargne le 8 août 2005.

Newport est un gestionnaire d'actif dont les placements sont orientés vers les placements dans des sociétés privées dirigées par des entrepreneurs prospères, qui représentent une grande partie de l'économie canadienne. Newport fournit des services de répartition du capital et de surveillance des placements, tandis que les entrepreneurs sont chargés de la gestion quotidienne des sociétés en exploitation sous-jacentes.

Newport a des participations dans 13 sociétés en exploitation, qui exercent leurs activités dans quatre secteurs diversifiés : les services financiers, la distribution, le marketing et les services industriels. Newport constitue ces sociétés en investissant dans l'entreprise de l'entrepreneur et ce dernier conserve généralement une participation importante.

Principale philosophie d'exploitation de Newport

L'association fonde la structure et la philosophie de Newport. Newport appelle les sociétés dans lesquelles elle investit ses « sociétés en exploitation » et les gestionnaires de ces entreprises sont appelés les « associés exploitants ». Newport estime que sa principale philosophie d'exploitation la distingue des autres sociétés puisque ses valeurs attirent les entrepreneurs qui les partagent et leurs entreprises florissantes, ce qui représente un important avantage concurrentiel pour Newport et ses investisseurs.

Principes d'association

Newport s'associe à des entrepreneurs connus et dignes de confiance qui partagent ses valeurs commerciales. Elle adopte une approche passive quant aux activités quotidiennes des sociétés en exploitation et s'associe avec des entrepreneurs qui souhaitent continuer à gérer leur entreprise à long terme et avec des entrepreneurs qui sont propriétaires d'entreprises dotées d'une structure du capital conservatrice qui n'abusent pas des leviers financiers et qui sont ouverts à l'investissement d'une grande partie de leur avoir net dans Newport, harmonisant ainsi les intérêts de la direction avec ceux de tous les porteurs de parts.

Critères de placement dans les sociétés

Newport cherche à s'associer à des entrepreneurs propriétaires d'entreprises qui répondent à ses critères de placement. Lorsqu'elle cherche de nouveaux associés, Newport tient compte des critères de placement suivants en ce qui a trait aux activités de l'entrepreneur :

- position dominante ou créneau commercial;
- longs antécédents de rentabilité;
- placements disponibles à des prix qui produisent un rendement intéressant pour les porteurs de parts;
- occasions de croissance ou de regroupement;
- préférence pour de faibles dépenses en immobilisation affectées à l'entretien;
- généralement peu ou pas de dettes à terme.

Modèle de placement dans les sociétés

Newport acquiert habituellement une participation majoritaire dans les sociétés en exploitation et fournit aux entrepreneurs des conseils en matière de croissance du capital, de stratégie et de finances. Newport se charge de la répartition du capital, de la gestion et de la surveillance des placements. Sauf en ce qui concerne Brompton Funds LP et Kenna Group LP, les entrepreneurs avec qui Newport s'associe conservent une participation importante dans leurs entreprises et obtiennent généralement une contrepartie en espèces et en actions dans le Fonds en échange de la participation de Newport dans la société en exploitation. Ils conservent également le contrôle sur les activités quotidiennes de leur société en exploitation. Toutes les décisions stratégiques et toutes celles ayant trait au capital à l'égard des sociétés en exploitation nécessitent l'approbation conjointe de Newport et de l'entrepreneur (sauf en ce qui concerne Brompton Funds LP et Kenna Group LP à propos de certaines questions).

Stratégie de croissance

La stratégie de croissance de Newport comporte trois volets :

- *Nouvelles sociétés* — Newport a l'intention de s'associer à d'autres sociétés, tant dans ses secteurs actuels que dans des nouveaux secteurs, qui s'inscrivent dans sa stratégie d'entreprise et la complètent. Newport est d'avis que ses réalisations passées témoignent auprès des associés entrepreneurs prospectifs des bienfaits de son plan d'entreprise et des avantages d'une association avec elle.
- *Croissance par acquisition* — La plupart des associés entrepreneurs Newport ont réalisé et intégré avec succès des acquisitions. En outre, la plupart de ces entrepreneurs ont ciblé dans leurs industries respectives des sociétés qui sont des candidates à l'acquisition. Newport a l'intention de continuer à rechercher et à faire des acquisitions opportunes.
- *Croissance organique* — Dans la plupart des cas, les sociétés en exploitation ont été en mesure de croître sans avoir à engager des dépenses en immobilisations affectées au maintien des actifs ou à effectuer d'autres investissements. En raison de l'expérience et des qualifications des entrepreneurs Newport et d'un passé qui témoigne d'une croissance organique forte des sociétés en exploitation, Newport est d'avis que ces dernières continueront à croître organiquement.

Le texte qui suit est une description des activités de chaque société en exploitation par secteur d'activités.

Services financiers

Elliott Risques Spéciaux S.E.C. (« ERS »)

ERS est un agent général de gestion de spécialité (l'« AGG ») et est l'un des plus importants souscripteurs indépendants d'assurance responsabilité civile des entreprises du Canada. ERS et les sociétés qu'elle remplace font des affaires depuis 1966. Les AGG constituent une forme hybride de courtier d'assurance étant donné que les assureurs leur permettent de prendre des décisions de souscription pour leur compte et d'établir le risque de souscription d'une police donnée. Essentiellement, les AGG représentent une extension de la fonction de souscription de l'assureur. Néanmoins, ERS n'assume aucune responsabilité quant aux réclamations, aux

dépenses ou aux paiements en cas de perte subie par un assuré; cette responsabilité incombe à l'assureur qui souscrit la police.

ERS souscrit principalement des assurances responsabilité civile des entreprises pour le compte d'assureurs. ERS exerce ses activités principalement dans le domaine de l'assurance responsabilité civile complémentaire, qui représente actuellement environ 50 % du produit d'exploitation d'ERS. ERS souscrit également des assurances « difficiles à souscrire » dans les domaines de l'assurance responsabilité civile générale, de l'environnement, des erreurs et omissions, des biens et de l'assurance fluviale. Selon ERS, il s'agit du premier participant au marché indépendant au Canada pour un grand nombre de ses gammes de produits.

ERS exerce ses activités à titre de courtier d'assurance inscrit et tire son produit d'exploitation principalement des commissions réalisées par suite de la souscription de l'assurance de clients auprès de compagnies d'assurance et de réassurance. En outre, ERS touche des revenus de commissions sur les bénéfices éventuels qui lui sont versés par des assureurs, selon les réclamations ou les pertes réelles découlant de polices d'assurance souscrites auprès de chaque assureur.

Les assureurs au Canada distribuent généralement leurs polices à des particuliers et à des sociétés par l'intermédiaire de courtiers d'assurance indépendants ou d'agents d'assurance. En outre, certains assureurs distribuent directement certaines polices spécifiées. Tandis que les agents d'assurance représentent un assureur ou sont employés par celui-ci, les courtiers d'assurance indépendants représentent un certain nombre d'assureurs et ils sont en mesure d'offrir à leurs clients des polices d'assurance provenant de différents assureurs. ERS réalise et souscrit des opérations d'assurance pour le compte d'assureurs en vue de leur distribution par l'intermédiaire d'environ 2 200 courtiers et agents d'assurance indépendants partout au Canada.

Morrison Williams Investment Management LP (« Morrison Williams »)

Morrison Williams est un gestionnaire de portefeuille institutionnel qui compte plus de 4,4 milliards de dollars en fonds gérés. Fondée en 1992, Morrison Williams effectue des placements principalement pour le compte de caisses de retraite et de fonds communs de placement. Elle effectue également des placements pour le compte de clients institutionnels et pour un certain nombre de particuliers bien nantis. Selon Morrison Williams, sa philosophie de placement a généré pour ses clients des résultats qui ont dépassé leurs indices de référence, à court, à moyen et à long terme.

Morrison Williams offre des services de gestion d'actif à des clients dont les fonds sont gardés dans des comptes distincts ou mis en commun et elle a obtenu des mandats visant des titres canadiens, équilibrés et à revenu fixe ainsi que des fiducies de redevances et de revenu. Elle prélève généralement une commission sur l'actif total géré pour le compte de ses clients, selon l'ampleur du mandat.

Morrison Williams emploie des modes de placement différents pour chacune de ses diverses catégories d'actifs. En matière de placement dans des titres à revenus fixes, elle choisit des titres qui sont assortis d'un montant minimal de risque de crédit, tout en mettant l'accent sur leur qualité et leur liquidité. En ce qui concerne les fluctuations des taux d'intérêt, Morrison Williams veille à ce que la durée de ses placements soit ajustée pour tirer parti des tendances du marché. À l'occasion, Morrison Williams ajoutera des titres à revenus fixes uniques à ses portefeuilles pour en augmenter le rendement. La stratégie de placement de titres de Morrison Williams est fondée sur l'approche « descendante » qui tient compte de l'incidence des forces et des événements économiques internationaux et qui permet de combiner des titres de croissance et des titres de valeur. Cette approche est fondée sur une analyse des tendances à long terme, la discipline, la sélection de titres conservateurs, la diversification et le contrôle du risque. En ce qui concerne les fiducies de redevances et de revenu, Morrison Williams applique son processus discipliné à la sélection de titres et, par la suite, analyse la valeur fondamentale et relative de ces fiducies.

Les principaux clients de Morrison Williams sont des caisses de retraite et des fonds communs de placement. Elle gère également des actifs pour le compte de clients institutionnels ainsi que pour un groupe relativement restreint de particuliers bien nantis. Le client le plus important de Morrison Williams représente environ 38 % de ses actifs gérés et ses huit principaux clients représentent environ 65 % de ses actifs gérés, au 31 décembre 2005. Morrison Williams a établi des relations de longue date avec ses huit principaux clients.

EZEE ATM LP (« EZEE »)

EZEE est un fournisseur à services complets de guichets automatiques bancaires (« GAB ») ainsi que d'une gamme complète de services de gestion de GAB, allant de l'installation et de l'entretien des GAB au traitement, au relevé et au règlement des transactions. La direction d'EZEE estime qu'elle exploite le deuxième réseau en importance de GAB n'appartenant pas à des banques au Canada. La direction est d'avis que les GAB autres que ceux des institutions financières représentent environ 50 % du marché canadien des GAB et qu'EZEE occupe environ 10 % du marché des GAB non financiers. EZEE exploite environ 2 200 GAB. Les GAB d'EZEE sont situés dans chaque province du Canada, environ 40 % d'entre eux se trouvent au Québec et environ 20 %, en Ontario. En octobre 2005, EZEE a acquis la totalité des éléments d'actif de Rapid Cash ATM Ltd., exploitant de GAB situé à Edmonton indépendant des institutions financières.

Tandis que seulement certains fournisseurs de services de GAB indépendants offrent des services à la clientèle complets, EZEE estime qu'elle fournit l'ensemble de services à la clientèle le plus complet du secteur. EZEE tire son produit d'exploitation des frais de transaction payés par les utilisateurs de ses GAB (ce qui inclut les frais d'interchange et le produit des surcharges) et de la vente de GAB à ses clients. EZEE conclut habituellement des contrats de cinq ans renouvelables avec ses clients relativement aux services de traitement des transactions et d'entretien des GAB qu'elle leur offre.

Pour répondre aux besoins et desservir de nombreux clients, EZEE offre ses services selon l'un des trois modèles de service suivants :

Le GAB appartient au commerçant — Le commerçant est propriétaire du GAB et l'approvisionne en argent;

Le GAB est donné en concession — EZEE est propriétaire du GAB et le commerçant l'approvisionne en argent;

Le GAB appartient à EZEE — EZEE est propriétaire du GAB et l'approvisionne en argent.

EZEE a conclu des contrats avec des détaillants, notamment des dépanneurs, des restaurants, des bars, des supermarchés et des stations-service pour installer des GAB dans leurs locaux. Elle cible les emplacements dans des secteurs achalandés par de nombreux utilisateurs finaux.

Newport Partners LP (« NPLP »)

NPLP est une société indépendante de gestion du patrimoine. Elle fournit des conseils en placement et des services de planification et de gestion de pointe et des solutions financières à des particuliers et à des entreprises, en mettant l'accent sur la compréhension et la satisfaction des besoins des entrepreneurs. Depuis la constitution de NPLP en 2000, les actifs qu'elle gère ont augmenté pour atteindre environ 1,3 milliard de dollars. NPLP tire parti de l'expérience des dirigeants de Newport qui, ensemble, comptent plus de 350 années d'expérience en gestion de placement et en finance et exploitation d'entreprises.

NPLP conseille ses clients personnels en matière de placements dans une gamme diversifiée d'actifs de sociétés ouvertes et fermées. Les entrepreneurs NPLP établissent l'attribution d'actifs appropriée pour chacun de leurs clients et retiennent les services de directeurs des placements externes qui sont spécialisés dans toutes les catégories d'actifs à investir pour le compte de leurs clients. En outre, NPLP offre à ses clients personnels d'autres services, notamment en matière de planification successorale, fiscale et philanthropique, de gestion des risques, de gestion de portefeuille et de planification de la retraite. NPLP offre à ses sociétés clientes une variété de services, notamment l'approvisionnement en capitaux, des conseils en matière de fusion, d'acquisition et de dessaisissement et d'autres services conseils en matière de finance d'entreprise. Dans le cadre de son activité de gestion du patrimoine, NPLP prélève des frais sur l'actif sous gestion de ses clients. Les sociétés clientes de NPLP paient généralement des frais de transaction.

Le bassin de clients de NPLP est composé d'environ 400 particuliers, familles et sociétés situés partout au Canada. Environ 50 % de ses clients particuliers sont des entrepreneurs. Les clients de ses services de gestion du patrimoine constituent un groupe représentatif d'investisseurs canadiens. NPLP considère ses clients comme des associés, dont les idées, l'expertise sectorielle et la perspicacité peuvent constituer un apport considérable à ses conseils et à ses prises de décisions. Les sociétés clientes de NPLP sont à la fois des sociétés ouvertes et fermées de différentes envergures.

Brompton Funds LP (« Brompton »)

Brompton est l'un des principaux gestionnaires canadiens de fonds de placement publics et privés. Au 31 décembre 2005, Brompton gérait 12 fonds ouverts et un fonds de placement fermé (collectivement, les « fonds Brompton ») dont les actifs totaux s'établissaient à 3,1 milliards de dollars et les actifs nets, à 2,5 milliards de dollars sous gestion. Les parts de tous les fonds Brompton ouverts sont négociées à la TSX. Afin d'augmenter les distributions, la majorité des fonds Brompton utilisent un levier financier, ce qui explique la différence entre les actifs bruts et nets. Brompton a entrepris ses activités avec son premier fonds en février 2002.

Brompton gère, par l'intermédiaire de ses filiales, les fonds Brompton et reçoit généralement des honoraires en fonction des actifs nets gérés. Des 12 fonds ouverts gérés par Brompton, sept sont axés sur des placements dans des fiducies de revenu, trois sont axés sur des placements dans des titres de participation et deux dans des titres de créances de bonne qualité. Brompton a retenu les services d'un gestionnaire de portefeuille externe pour gérer le portefeuille de placements du Fonds à l'égard de six des fonds Brompton. Deux des portefeuilles de fonds Brompton sont gérés par un membre du groupe de Société Financière Manuvie, deux des portefeuilles de fonds Brompton sont gérés par Flaherty & Crumrine Incorporated de Pasadena, en Californie, et deux fonds sont gérés par Highstreet Asset Management Inc. Brompton fournit tous les autres services de gestion et d'administration de fonds à l'égard de ces six fonds activement gérés. Les six fonds Brompton restants ont adopté une stratégie de placement passive à faible coût selon laquelle cinq d'entre eux investissent dans un portefeuille défini de fiducies de revenu cotées en bourse et l'un d'entre eux investit dans un portefeuille défini de titres de participation en fonction d'une pondération égale. Périodiquement, Brompton rééquilibre ces fonds conformément à leurs stratégies de placement. Neuf des fonds Brompton ont des durées indéterminées et trois, des durées déterminées, soit jusqu'en mai 2011, novembre 2012 et mars 2015, respectivement. Une proportion de 82 % des 2,5 milliards de dollars en actifs nets gérés en date du 31 décembre 2005 étaient dans des fonds à durée indéterminée.

Hargraft Schofield Ltée (« Hargraft »)

Fondée en 1874, Hargraft est un chef de file dans le secteur de l'assurance au Canada et a été l'une des premières maisons de courtage établies en Ontario. Hargraft gère près de 85 millions de dollars de primes et de solutions d'assurance personnalisées pour des chefs de file de plusieurs secteurs, notamment ceux de la finance, de la construction, de la fabrication, du transport, de l'éducation et de l'accueil. Pour obtenir plus de renseignements, voir « Faits récents — Investissement dans Hargraft ».

Distribution

Redmond Group of Companies LP (« RGC »)

RGC (qui n'est plus dénommée Jutan Limited Partnership depuis le 1^{er} mai 2006) est un important importateur, marchand et distributeur de produits électroniques et d'appareils ménagers auprès du secteur du détail au Canada. Ces produits sont vendus sous des noms de marque reconnus à l'échelle nationale qui appartiennent à RGC (comme c'est le cas de la marque Citizen pour les appareils électroniques grand public) ou qu'elle exploite sous licence (souvent de manière exclusive) sur le marché canadien. RGC est en affaires depuis plus de 40 ans. RGC a acquis l'actif commercial et le passif connexe d'AVS Technologies Inc. (« AVS ») en avril 2005. AVS était en affaires depuis environ 26 ans. En septembre 2005, RGC a acquis certains éléments d'actif de Sonigem Products Inc. (« Sonigem »). Le 30 avril 2006, RGC a investi 8,5 millions de dollars pour acquérir une participation de 45 % dans Rlogistics LP (« Rlogistics »), société en commandite spécialisée dans la « logistique inverse », soit la réparation, la remise à neuf et la revente de produits retournés par les détaillants. RGC recourra à l'impartition de la totalité de son volume d'activités de logistique inverse par l'entremise de Rlogistics, ce qui améliorera l'efficacité de son exploitation et maximisera la valeur des produits retournés.

RGC met l'accent sur des produits électroniques à prix modique suscitant l'attrait de nombreux consommateurs et fournit et distribue des téléviseurs ainsi que de l'équipement audio, des lecteurs DVD, des chaînes de cinéma maison, des fours à micro-ondes et d'autres produits électroniques. Sonigem distribue ces produits ainsi que de petits électroménagers. AVS distribue sept marques reconnues nationalement dans plus de 28 catégories de produits. La gamme de produits d'AVS est constituée de cartes à mémoire flash, de baladeurs MP3, de téléphones, de radios bidirectionnelles, de bandes vidéo, de magnétophones à cassettes et de CD.

Les clients de RGC incluent des magasins à grande surface, des magasins de marchandises diverses, des chaînes de supermarchés canadiennes et des points de vente électroniques spécialisés. Les deux principaux clients de RGC représentaient environ 42 % des ventes de 2005 et les trois premiers clients représentaient environ 72 % des comptes débiteurs. La direction estime que l'entrepreneur RGC a établi de solides relations avec ses clients de détail et travaille en étroite collaboration avec eux pour satisfaire leurs exigences, maximiser son revenu et assurer la gestion efficace de ses stocks. L'entreprise RGC est de caractère saisonnier, environ 45 % à 50 % de ses ventes étant effectuées de septembre à décembre chaque année.

Marketing

Gemma Communications LP (« Gemma »)

Gemma est une société canadienne de services de sous-traitance en centre d'appels. L'activité principale de Gemma consiste à offrir des campagnes génératrices de revenus par appels téléphoniques sortants ciblant des particuliers qui sont des clients de la clientèle de Gemma. La clientèle de Gemma est constituée de sociétés au sein des secteurs des services financiers et des télécommunications. Une composante croissante de l'activité de Gemma est constituée de contrats visant des appels d'arrivée, aux termes desquels les agents de Gemma répondent à des appels d'arrivée ayant trait à des demandes de services de la part des clients de la clientèle de Gemma. Gemma compte environ 1 000 associés (également appelés agents) à ses bureaux à Toronto (800 agents) et à Montréal (200 agents).

Génération de revenu par appel sortant — Environ 90 % des activités de Gemma consiste en la génération de produits d'exploitation pour ses clients. Gemma dirige des campagnes génératrices de revenus essentiellement pour 10 clients, qui sont tous dans les secteurs des services financiers et des télécommunications. Gemma bénéficie d'un taux de clientèle acquise de 100 % avec ces clients et, dans la plupart des cas, le niveau de son volume d'affaires a augmenté chaque année.

Réponse aux appels — La direction estime que les sociétés sont généralement hésitantes à impartir à un tiers des communications continues et régulières avec leur clientèle; toutefois, en raison de la réputation de Gemma et de la confiance que ses clients lui accordent, ceux-ci commencent à lui demander de se charger de cette fonction pour leur compte. La réponse aux appels représente un domaine de croissance attrayant pour Gemma.

La clientèle de Gemma se compose essentiellement de 10 clients établis, qui lui sont tous acquis. Son principal client représente environ 30 % de son produit d'exploitation, le reste provenant des neuf autres clients de façon relativement équilibrée. Gemma facture ses services à un taux horaire.

Capital C Communications LP (« Capital C »)

Capital C est une agence de services de marketing entièrement intégrée qui travaille avec ses clients pour élaborer des programmes de marketing innovateurs pour leurs produits et services. L'approche de Capital C est incarnée par sa philosophie — BIG IDEAS THAT WORK™, soit l'élaboration, avec ses clients, d'une idée et d'un concept uniques et la transmission de ce message à tous les points de service et points de vente aux consommateurs.

Capital C offre des capacités internes complètes dans les domaines de services primaires suivants :

Groupe des grandes idées — Les clients engagent le Groupe des grandes idées de Capital C pour lancer de nouveaux produits et services et pour les aider à élaborer des stratégies visant à revitaliser des marques et à tirer parti des occasions des réseaux de ventes. Le processus met en jeu l'analyse du produit, du service ou de la marque en cause, l'élaboration de la stratégie de marketing applicable aux séances de « remue-ménages » avec ses clients, la mise en application de la stratégie et la mesure des résultats de celle-ci.

Marketing de détail — Ce domaine de services ciblés aide les clients à élaborer des stratégies de marketing promotionnel et de réseaux pour les points de vente.

Nouveaux médias — Les services visant les nouveaux médias englobent la création de stratégies de marketing sur le Web, interactives et de messagerie électronique textuelle. Les services dans ce domaine incluent le développement de l'image de marque en ligne, les promotions en ligne, la publicité en ligne ainsi que la mesure des programmes.

Marketing à l'essai — Ce domaine de service cible de près le marché visé par les clients et inclut des événements et des essais que la direction considère comme des éléments importants de toute stratégie de marketing de produits de consommation.

Le Groupe des grandes idées de Capital C facture ses honoraires selon la valeur qu'elle apporte à ses clients. En ce qui concerne ses trois autres principaux domaines de service, Capital C facture ses frais selon l'un des trois modèles suivants : (i) un taux horaire; (ii) un programme de dépenses garanties selon lequel les clients de Capital C ont accès à son personnel à des taux privilégiés jusqu'à concurrence des dépenses garanties; (iii) un modèle de versements sur acompte (généralement pour une durée de un an) selon lequel Capital C établit les besoins du client et lui fournit une garantie de prix mensuel en rapport avec la portée du travail.

Capital C compte environ 20 clients, qui sont principalement des grandes sociétés multinationales. En 2005, le client le plus important de Capital C représentait environ 25 % de ses ventes et ses cinq clients les plus importants représentaient environ 70 % de ses ventes. Capital C bénéficie d'une relation d'affaires d'au moins cinq ans avec quatre de ses principaux clients.

Sports and Entertainment Limited Partnership (« S&E »)

S&E est une agence de publicité non conventionnelle qui fournit des services spécialisés aux clients qui souhaitent sensibiliser davantage le public à leurs publicités en utilisant des modes de placement média autres que les canaux traditionnels. S&E achète ou aménage certains biens publicitaires non traditionnels et les transforme pour en faire, de l'avis de la direction, des produits uniques susceptibles d'intéresser sa clientèle.

S&E est spécialisée dans la conception de programmes de marketing complets qui sont offerts à sa clientèle. Les activités de son équipe interne chevronnée portent sur la production et la conception, le marketing ponctuel et la production télévisée. Les trois principaux produits de S&E, qui génèrent le plus de produits d'exploitation, sont décrits ci-après.

Forfaits pour les stades et les arénas — S&E acquiert divers droits de publicité auprès d'équipes de sports professionnels partout au Canada. Ces droits comprennent souvent les droits de publicité à l'égard de panneaux réclames permanents, de tableaux électroniques d'affichage, de panneaux d'affichage et d'écrans de contrôle dans les lieux de confluence et de concessions ainsi que dans les suites de réception. S&E achète ces droits auprès des équipes, les regroupe avec d'autres droits et les revend à ses clients.

Médias mobiles — Les médias mobiles représentent les publicités extérieures sur de grands panneaux réclames qui sont placés sur des fourgons grand volume, des camions, des remorques de transport, des autobus, des tramways ou des trains.

Panneaux réclames vidéo — Les panneaux réclames vidéo intérieurs et extérieurs peuvent présenter une photographie, un graphique animé ou un long message télévisé.

S&E offre aussi à ses clients des produits tels que les promotions télévisées interactives, la publicité vidéo en circuit fermé, la commandite de sous-titrage codé ainsi que le contenu rédactionnel ou informationnel d'émissions de télévision qui est diffusé en dehors des pauses publicitaires traditionnelles, et appelé « publicité interstitielle ».

S&E offre des services de publicité à plus de 15 clients. Ses quatre meilleurs clients, avec trois desquels elle traite depuis 10 à 20 ans, représentent environ 80 % de son chiffre d'affaires. S&E vend à ses clients des produits publicitaires selon un modèle fondé sur le « prix coûtant majoré », les services de conception étant facturés à un taux horaire.

Kenna Group LP (« Kenna »)

Kenna est un important fournisseur de services de gestion des relations avec la clientèle et de solutions d'automatisation du marketing. Elle rassemble divers éléments pour fournir à ses clients des fonctions clés en main de ventes imparties et de marketing. Kenna fournit à ses clients des solutions guidées par des données qui optimisent leurs investissements dans les secteurs du marketing, des ventes et du service et les outils et les analyses d'informatique décisionnels requis pour améliorer le rendement global de l'entreprise. Alors que par le passé les produits d'exploitation issus du marketing étaient axés sur les projets, le modèle de Kenna est unique dans la mesure où il procure une source de revenus stable, évolutive et récurrente fondée sur une licence de

logiciel. Kenna tire également des revenus de consultation et de projets au cours des phases de recherche, de planification et de mise en œuvre des projets de ses clients.

Les services offerts par Kenna comprennent la consultation stratégique, l'automatisation du marketing, la veille et l'analyse économiques, la gestion du rendement, le développement et la gestion de bases de données, ainsi que la mise en œuvre de programmes de marketing.

L'objectif premier des produits et services de Kenna est d'aider les clients à gérer les renseignements sur la clientèle et d'en tirer parti afin de leur permettre de tisser des relations étroites avec leurs clientèles par le biais de communications cohérentes, ciblées et personnalisées.

Kenna compte présentement dix clients qui représentent la majeure partie de ses produits d'exploitation. Ces clients sont principalement de grandes entreprises multinationales. Elle a un client qui représentait environ 43 % de ses produits d'exploitation de 2005. Ce client fait affaire avec Kenna depuis plus de cinq ans et cette relation demeure forte. Les dix plus grands clients représentent environ 87 % des produits d'exploitation de Kenna de 2005.

Services industriels

NPC Integrity Energy Services LP (« NPC »)

NPC est un fournisseur entièrement intégré de services de production réguliers à des clients de l'industrie de l'énergie dans l'Ouest canadien. NPC fournit des services de construction, d'entretien et d'exploitation principalement à des clients de l'industrie pétrolière et gazière, mais également à des clients des industries des pâtes et papiers et du bois d'œuvre. La majorité des produits d'exploitation de NPC sont tirés de l'entretien et de l'exploitation d'installations pétrolières et gazières existantes et non de leur construction. En conséquence, NPC est moins dépendante du cycle du pétrole.

NPC fournit des services d'entretien industriel et d'infrastructures d'installations aux industries pétrolières et gazières, notamment les suivants :

Production et entretien — Ces services incluent le soutien complet en usine et sur le terrain, le contrôle de la qualité, les travaux d'exploitation et le personnel des systèmes de gestion de la sécurité. La division des services d'entretien s'occupe également des redressements d'usine, où il s'agit de fermer une installation pour un certain temps en vue de son entretien et de certaines réparations. Habituellement, NPC participe à ce processus, à compter de la planification de la fermeture jusqu'à la réalisation de celle-ci.

Construction d'installations — NPC offre une gamme complète de services de construction d'installations, notamment l'estimation, l'ordonnancement, l'inspection, l'approvisionnement, la gestion de projet et l'exécution des travaux de construction. Les services d'entretien de la division de construction d'installations sont habituellement retenus après l'achèvement de la construction.

Intégrité des pipelines — Cette division englobe le recrutement du personnel, la prestation de services, l'approvisionnement en matériaux, la planification, l'ordonnancement et l'exécution des travaux liés à la réparation et au maintien de l'intégrité des pipelines dans l'Ouest du Canada.

Les services de NPC incluent le recrutement de personnel, l'approvisionnement en matériaux et en équipement nécessaires aux clients de NPC pour exercer les activités liées à leurs services d'entretien quotidiens, à leurs exigences d'exploitation et au redressement. Outre les services d'entretien et d'exploitation, NPC se charge de tous les aspects de la mise en œuvre de nouveaux projets, notamment les estimations de coûts, l'approvisionnement, l'expédition, l'inspection des ateliers, la gestion des projets et de la construction, l'inspection des terrains, la mise en service et la mise sur pied.

Le bassin de clients de NPC inclut quelques-uns des noms les plus importants et les plus reconnus de l'industrie pétrolière et gazière. L'une des plus grandes sociétés pétrolières intégrées du Canada représente environ 20 % de ses produits d'exploitation. NPC exerce ses activités d'exploitation sur un marché dynamique qui est en constante évolution en raison du nombre de fusions et acquisitions au sein de l'industrie pétrolière et gazière; néanmoins, elle a réussi à établir des relations de longue date avec ses clients.

Murray Demolition LP (« Murray »)

Murray est un entrepreneur canadien en démolition de premier plan. Fondée en 2002, Murray fournit des services de démolition et d'assainissement au Canada. L'entreprise compte environ 260 employés qui exécutent plus de 200 projets chaque année. Pour obtenir plus de renseignements, voir « Faits récents — Investissement dans Murray ».

FAITS RÉCENTS

Investissement dans Murray

Aperçu

Le 16 mars 2006, Newport a investi 30,5 millions de dollars pour une participation de 80 % dans les affaires de Murray, un entrepreneur canadien en démolition de premier plan basé à Toronto. Pour sa participation de 80 %, Newport a versé une contrepartie composée d'environ 28,5 millions de dollars en espèces et de 204 291 parts de société en commandite de catégorie A2 de NPY LP. La participation restante de 20 % est contrôlée par le président et fondateur de Murray, Shawn Murray, qui continue de diriger l'entreprise. Murray exécute plus de 200 projets par année et tire environ 20 % de ses produits d'exploitation principalement de projets de démolition commerciale dans le sud de l'Ontario et les 80 % restants de grands projets industriels partout au Canada. Pour son exercice terminé le 31 août 2005, les produits d'exploitation de Murray se sont élevés à 65 millions de dollars. Compte tenu de la participation de 80 % du Fonds, la direction s'attend à ce que Murray génère une encaisse distribuable d'environ 6,4 millions de dollars.

Murray compte environ 260 employés dont certains sont représentés par l'Union internationale des journaliers d'Amérique du Nord. La direction croit que la relation de Murray avec ce syndicat est très bonne.

Produits et services

Murray fournit à ses clients une large gamme de services, comme la démolition, la dépollution et la remise en état. Les services de démolition incluent le démontage de projets industriels et commerciaux complexes qui nécessitent beaucoup de planification et d'ingénierie. Les services de dépollution incluent le retrait de substances dangereuses pour l'environnement, comme l'amiante, la moisissure, le plomb et les BPC. Les services de remise en état incluent l'enlèvement des sols contaminés. Murray combine souvent ces services en un seul projet de mise hors service et agit comme gestionnaire de projet unique, ce qui permet de mieux utiliser les ressources et offre une meilleure coordination, réduisant ainsi les coûts pour le client.

Clientèle

Murray dessert plusieurs grands clients commerciaux et industriels. Une partie importante des activités de Murray provient d'une clientèle acquise et de ses antécédents et de sa réputation enviables.

Tendances sectorielles

Le secteur de la démolition est relativement stable. Dans les périodes de croissance économique, les sociétés démontent des usines pour en construire de plus grandes ou de plus efficaces ou pour mettre en place des procédés plus importants et plus efficaces. Dans les périodes de récession, les usines sont mises hors service parce que la capacité de fabrication est réduite et que les sociétés se concentrent sur la réduction des coûts. Le secteur de la démolition industrielle bénéficie également de la tendance actuelle vers la « désindustrialisation » en Amérique du Nord. Les activités de démolition commerciales sont habituellement imposées par le développement immobilier et la valeur des propriétés dans certains secteurs urbains clés.

Concurrence

Les concurrents directs de Murray incluent Priestly Demolition Inc., Lions Group Inc., Ontario Specialty Contracting Inc. et Teperman Demolition & Waste Inc. dans le secteur commercial, et Priestly Demolition Inc., Lions Group Inc., Ontario Specialty Contracting Inc. et Teperman Demolition & Waste Inc. dans le secteur industriel, ainsi que des entrepreneurs généraux comme Aecon Group Inc. et Comstock Canada. Pour les grands

projets, les entrepreneurs généraux recourent souvent à l'impartition avec des sociétés comme Murray. Plusieurs obstacles empêchent d'affronter la concurrence dans les grands projets industriels et commerciaux, notamment la taille et la stabilité financière, la disponibilité de cautionnements d'exécution, l'accès aux équipements lourds et spécialisés, l'expertise en gestion de projet, des compétences et une grande expérience techniques et opérationnelles, et de bons antécédents en matière de santé et de sécurité.

Stratégie de croissance

Murray se concentre sur la croissance organique en augmentant sa présence sur le marché grâce à une clientèle acquise, en développant des relations avec de nouveaux clients en Ontario et en renforçant sa présence dans l'Ouest canadien.

Atouts concurrentiels

La direction croit que Murray est en bonne position puisque, selon la direction, elle dispose d'une importante part de marché au Canada, d'une excellente réputation sur le marché canadien et de bonnes relations avec ses clients et ses employés, à son équipe de gestion expérimentée, à sa clientèle acquise, à la diversité des services qu'elle offre et aux régions et aux secteurs qu'elle dessert. Ses activités sont plutôt non cycliques et elle bénéficie d'occasions pour croître de façon organique et par acquisitions dans un marché fragmenté.

Investissement dans Hargraft

Le 28 avril 2006, Newport a investi 16 millions de dollars en espèces pour acquérir une participation de 80 % dans l'entreprise Hargraft, courtier d'assurances offrant des produits spécialisés d'assurance responsabilité civile aux entreprises commerciales et aux personnes ayant un patrimoine important. L'autre participation de 20 % est contrôlée par l'équipe de la haute direction de Hargraft, soit Ian Eddy, Paul Smith et Ron Trecroce, qui continuera de gérer la société.

Immédiatement après la clôture, Hargraft a acquis toutes les actions de Hargraft Schofield Benefits Inc. (« Hargraft Benefits ») pour une contrepartie composée d'espèces et de parts de Hargraft d'une valeur maximale de 2 250 000 \$, contrepartie qui peut être réduite si certains seuils de rendement financier ne sont pas atteints. L'émission de parts par Hargraft aux vendeurs des actions de Hargraft Benefits a dilué la participation du Fonds dans Hargraft, qui correspond maintenant à 75,34 %. Une fois que le rendement financier de Hargraft Benefits aura été établi en juin 2007, le Fonds acquerra les parts de Hargraft émises aux vendeurs des actions de Hargraft Benefits, ce qui augmentera de nouveau sa participation dans Hargraft à 80 %.

Fondée en 1874, Hargraft est un chef de file dans le secteur de l'assurance au Canada et a été l'une des premières maisons de courtage fondées en Ontario. Hargraft gère près de 85 millions de dollars de primes et de solutions d'assurance personnalisées pour des chefs de file de plusieurs secteurs, notamment ceux de la finance, de la construction, de la fabrication, du transport, de l'éducation et de l'accueil. Hargraft vend des produits d'assurance à une clientèle commerciale et à des particuliers ayant un patrimoine important. Hargraft est un courtier d'envergure nationale et compte des clients dans toutes les provinces du Canada. Elle exerce ses activités à partir de son siège social de Toronto (Ontario) et emploie 37 personnes.

Produits et services

Hargraft offre une large gamme de produits et services d'assurance à des entreprises et à des particuliers. Elle fournit des produits d'assurance notamment à des entreprises du secteur de la fabrication, de la construction, du transport, de l'éducation, des finances, de l'accueil et du secteur médical. Les produits offerts couvrent les erreurs et omissions, les fautes professionnelles médicales, la responsabilité environnementale, les parcs automobiles, et comprennent l'assurance caution et l'assurance de biens. En plus de ces produits d'assurance, Hargraft offre des régimes d'assurance-maladie et des produits sur la vie, comme l'assurance-vie, pour aider les sociétés à attirer et à fidéliser leur main-d'œuvre.

Hargraft fournit également des produits d'assurance spécialisés à des particuliers ayant un patrimoine important, comme les propriétaires d'entreprises, les cadres et les athlètes professionnels. Ces produits

comprennent l'assurance-vie, l'assurance maladie, l'assurance protection du revenu, l'assurance de biens et l'assurance responsabilité civile des particuliers.

Hargraft fait partie des 15 courtiers les plus rentables au Canada selon le Canadian Insurance Journal et la direction croit que Hargraft est l'un des deux plus importants courtiers canadiens du secteur du transport. En 2005, les clients du secteur du transport représentaient 55 % des primes souscrites par Hargraft et 60 % de ses commissions. En 2005, les lignes de produits d'assurance commerciale représentaient 90 % de ses activités, les lignes de produits d'assurance-vie et d'avantages sociaux 6 %, et les lignes de produits d'assurance de personnes 4 %.

Clientèle

Hargraft vend ses produits d'assurance et d'avantages sociaux à des entreprises et à des particuliers partout au Canada. Elle compte environ 1 500 clients. En 2005, ses cinq plus grands clients représentaient 20 % de ses produits d'exploitation, et son client le plus important représentait 9 % de ceux-ci.

Tendances sectorielles

Après les attaques terroristes du 11 septembre 2001, plusieurs assureurs ont subi des pertes importantes et leur capital et leurs surplus ont baissé à la suite de ces pertes, ainsi qu'à la suite d'une baisse de la valeur de leurs placements, ce qui a entraîné une baisse de leur capacité de souscription. Pour améliorer la rentabilité du secteur, les participants de celui-ci ont augmenté les primes et les franchises et ont fait preuve de plus de discipline en matière de souscription. Vers la fin de l'année 2005, le marché global des assurances est redevenu plus rentable. Les résultats financiers des assureurs se sont améliorés, ce qui a entraîné une augmentation du capital et de la capacité de souscription auprès d'autres entreprises. La direction de Hargraft croit que cette tendance se poursuivra et conduira à de plus nombreuses et de meilleures occasions pour les courtiers d'assurance bien positionnés et permettra de stabiliser les marges de profits.

Concurrence

Selon l'Association des courtiers d'assurance, le secteur de l'assurance au Canada compte plus de 25 000 maisons de courtage d'assurance incendie, accidents et risques divers. La direction croit que Hargraft se distingue de ses concurrents du fait qu'elle concentre ses efforts de vente sur certains secteurs du marché, comme le transport, et qu'elle développe de solides relations avec des clients clés d'une région en particulier, soit l'Ontario.

Stratégie de croissance

Nouveaux produits d'assurance — Hargraft tiendra compte de nouvelles gammes d'assurances répondant aux besoins de ses clients actuels ou qui peuvent élargir sa clientèle. Elle a par le passé ajouté ponctuellement de nouvelles lignes de produits répondant à ces besoins, comme les régimes d'avantages sociaux, l'assurance-vie et les régimes de retraite.

Lignes de produits en avantages sociaux — Hargraft est récemment entrée dans le marché des régimes d'assurance-maladie et des produits sur la vie, comme l'assurance-vie, et elle croit que ce marché offre des occasions de croissance importantes. La direction continuera d'affecter des ressources à la croissance de cette ligne de produits et à en faire un élément essentiel de la combinaison de produits de Hargraft.

Croissance de l'équipe de vente — Hargraft cherchera à attirer des personnes exceptionnelles qui peuvent renforcer son équipe de vente d'assurances. L'équipe de vente de Hargraft compte actuellement 10 personnes.

Atouts concurrentiels

Membres de la direction et de l'équipe de vente expérimentés — Les entrepreneurs de Hargraft comptent au total 70 années d'expérience dans le secteur de l'assurance. Cette expérience et les relations que ces particuliers ont développées au cours de leur carrière dans le secteur fournissent à Hargraft un avantage

concurrentiel. En outre, Hargraft dispose d'une équipe de vente expérimentée qui a fait ses preuves et qui constitue la clé de son succès.

Stratégie bien ciblée — Hargraft a mis au point une stratégie ciblée sur certains produits d'assurance spécialisés et sur certains clients. Cette stratégie lui a permis de forger sa réputation dans ce secteur et de développer de solides relations avec les assureurs et les clients.

Excellente réputation — Au cours de ses 132 années d'existence, Hargraft s'est forgée une bonne réputation dans le secteur de l'assurance pour son système de reddition des comptes, sa cohérence, ses innovations et son excellence.

Investissements potentiels

Newport évalue continuellement les possibilités d'investissement dans le cadre de sa stratégie de croissance continue. Ces investissements, pris ensemble ou individuellement, pourraient être importants. À la date des présentes, Newport n'a conclu aucun accord quant au prix ou aux conditions d'investissement potentiellement importants et ne peut prédire l'incidence des occasions actuelles ou futures sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Newport.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ

Le tableau suivant présente la structure du capital consolidé du Fonds au 31 décembre 2005 et au 31 mars 2006, tant compte non tenu que compte tenu de l'incidence du présent placement.

Instruments	Autorisé	En cours et en circulation au 31 décembre 2005 (en milliers de dollars)	En cours et en circulation au 31 mars 2006 (en milliers de dollars)	En cours et en circulation au 31 mars 2006 compte tenu du présent placement (en milliers de dollars)
Dette à long terme ¹⁾	—	2 035 \$	2 029 \$	2 029 \$
Débiteures convertibles	Nombre illimité	84 339 \$	84 372 \$	84 372 \$
Parts	Nombre illimité	238 740 \$ (25 766 036 parts)	261 950 \$ (28 720 278 parts)	● \$ (36 875 278 parts)
Parts à droit de vote spécial	Nombre illimité	— (39 003 010 parts à droit de vote spécial)	— (36 153 161 parts à droit de vote spécial)	— (36 153 161 parts à droit de vote spécial)

Note :

1) Comprend un emprunt à terme remboursable à vue de 2 000 \$ échéant en septembre 2009.

FOURCHETTE DES COURS DES PARTS ET VOLUME DES OPÉRATIONS SUR CELLES-CI

Les parts sont inscrites à la cote de la TSX sous le symbole « NPF.UN ». Le tableau suivant fait état des cours extrêmes des parts de fiducie et du volume des opérations sur celles-ci à la TSX pour les périodes indiquées.

	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Volume</u>
2005			
Août	10,22 \$	9,76 \$	4 041 846
Septembre	9,99 \$	8,50 \$	1 728 810
Octobre	9,20 \$	7,85 \$	1 505 160
Novembre	8,48 \$	7,40 \$	1 777 051
Décembre	9,40 \$	8,26 \$	1 137 006
2006			
Janvier	9,80 \$	9,30 \$	1 181 661
Février	9,95 \$	9,40 \$	1 580 098
Mars	10,40 \$	9,80 \$	1 546 092
Avril	10,34 \$	10,00 \$	2 864 549
Mai (jusqu'au 18 mai)	10,05 \$	9,18 \$	2 129 559

DÉTAILS DU PLACEMENT ET DESCRIPTION DES PARTS

Le placement vise 8 155 000 parts au prix de 9,20 \$ la part. Les droits de propriété véritables dans le Fonds seront divisés en deux catégories, appelés « parts » et « parts spéciales avec droit de vote ». Conformément à la déclaration de fiducie, les parts et les parts spéciales avec droit de vote pourront être émises en nombre illimité.

Chaque part est transférable et représente un droit de propriété véritable indivis et égal dans les distributions du Fonds, que ce soit du revenu net, des gains en capital nets réalisés ou d'autres sommes, et sur les actifs nets du Fonds en cas de dissolution ou de liquidation de celui-ci. Les parts émises en vertu du présent placement ne feront pas l'objet d'appels de fonds subséquents et conféreront à leurs porteurs une voix par part entière détenue à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Les parts spéciales avec droit de vote ne donneront pas droit à une participation ou à une quote-part dans le Fonds, dans les distributions du Fonds, que ce soit du revenu net, des gains en capital nets réalisés ou d'autres sommes, ou des actifs nets du Fonds en cas de dissolution ou de liquidation de celui-ci. Les parts spéciales avec droit de vote peuvent être émises en séries et ne sont émises qu'aux porteurs de parts de société en commandite de catégorie A2 de NPY LP, de parts de société en commandite de catégorie B de NPY LP et de parts de sociétés en commandite de catégorie C de NPY LP et des autres titres échangeables si les fiduciaires en décident ainsi, dans le but de conférer des droits de vote visant le Fonds aux porteurs de ces titres.

La déclaration de fiducie prévoit entre autres la convocation d'assemblées des porteurs de parts, la conduite de leurs affaires, des dispositions relatives aux avis et la nomination et la destitution des fiduciaires du Fonds. Une résolution spéciale approuvée par au moins 66 ⅔ % des voix des porteurs de parts représentés à une assemblée est nécessaire pour, entre autres, modifier la déclaration ou dissoudre le Fonds.

L'inscription des participations dans les parts et des transferts de parts ne peuvent se faire que par l'entremise d'un système d'inscription en compte géré par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

Le Fonds est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la LIR. Pour s'assurer que le Fonds continue d'être admissible à ce titre, la déclaration de fiducie prévoit que les fiduciaires du Fonds peuvent exiger des porteurs de parts qu'ils vendent leurs parts ou qu'ils apportent une preuve de leur statut de résident ou de non-résident du Canada, suspendre les droits de vote ou les droits aux distributions rattachés aux parts détenues par les porteurs de parts qui refusent de respecter un avis leur demandant de vendre leurs parts et vendre les parts de ces porteurs, au nom de ceux-ci, et ne leur verser que le produit net de la vente.

Le texte qui précède ne constitue qu'un résumé de certaines dispositions de la déclaration de fiducie et doit être lu à la lumière de la déclaration de fiducie, qui est déposée sur SEDAR et peut être consultée au www.sedar.com.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION

Selon sa politique, le Fonds a l'intention d'effectuer des distributions en espèces mensuelles de son encaisse distribuable aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont versées dans les quinze jours suivant la fin de chaque mois.

Le montant de l'encaisse distribuable du Fonds sera égal aux intérêts et aux remboursements du capital sur les billets FC appartenant au Fonds et aux éventuelles distributions sur les parts FC appartenant au Fonds, moins : (i) les frais administratifs et autres obligations du Fonds; (ii) les sommes susceptibles d'être payées par le Fonds pour les rachats de parts de fiducie au comptant; (iii) les sommes versées pour acquitter les obligations du Fonds découlant du service d'une dette éventuelle (capital et intérêt), le cas échéant (y compris les débiteures convertibles en circulation du Fonds), et de ses obligations conformément aux contrats conclus dans le cadre de la facilité de crédit du Fonds; (iv) les sommes que les fiduciaires pourront raisonnablement considérer nécessaires pour le paiement des dépenses ou charges du Fonds, notamment au titre des impôts et taxes, engagées ou devant raisonnablement être engagées dans l'activité ou l'exploitation du Fonds (dans la mesure où ces dépenses ou charges n'ont pas par ailleurs été prises en compte dans le calcul de son encaisse distribuable disponible), et les sommes qui serviront à constituer des réserves raisonnables.

Au cours d'un exercice, le Fonds pourra faire des distributions en sus des distributions mensuelles susmentionnées, au gré des fiduciaires. La distribution déclarée pour le mois qui se termine le 31 décembre de chaque exercice pourra comprendre une somme versée au titre du revenu imposable et des gains en capital nets éventuellement réalisés par le Fonds pour cet exercice, de manière à ce que le Fonds n'ait pas à payer d'impôt sur le revenu aux termes de la partie I de la LIR pour l'exercice.

Le tableau suivant présente les distributions mensuelles par part de fiducie versées par le Fonds depuis le premier appel public à l'épargne du 8 août 2005.

	<u>Par part</u>
2005	
Août	0,06082 \$
Septembre	0,07708 \$
Octobre	0,07917 \$
Novembre	0,07917 \$
Décembre	0,07917 \$
2006	
Janvier	0,07917 \$
Février	0,07917 \$
Mars	0,07917 \$
Avril	0,08333 \$

Subordination

Le Fonds reçoit indirectement des distributions d'encaisse de NPY LP qui reçoit, à son tour, indirectement des distributions d'encaisse des sociétés en exploitation. La subordination des distributions d'encaisse dans la structure du Fonds se fait à deux niveaux, soit au niveau des sociétés en exploitation et au niveau de NPY LP.

Subordination des distributions au niveau des sociétés en exploitation

Aux termes des conventions de sociétés en commandite d'ESR, de RGC, de Gemma, de Capital C, de S&E, de NPC, de Kenna et de Murray, les distributions versées aux entrepreneurs sont subordonnées aux distributions faites à Holdings LP jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin du trimestre où tombe le 8 août 2007 (ou le 30 septembre 2007 dans le cas de RGC, le 30 septembre 2009 dans le cas de Kenna ou encore le 16 mars 2008

dans le cas de Murray); (ii) la fin du trimestre au cours duquel les distributions cumulatives totales faites à Holdings LP dépassent 24 fois l'attribution mensuelle prioritaire accordée à Holdings LP, rajustée pour tenir compte des acquisitions futures et des changements à la structure du capital (la « date de fin de la subordination au niveau des sociétés en exploitation »). Avant qu'un montant ne soit versé aux entrepreneurs concernés, Holdings LP reçoit une attribution prioritaire mensuelle qui représente la tranche lui revenant de l'encaisse distribuable cible de la société en exploitation (en général 80 %). Avant qu'un montant ne soit versé à Holdings LP, les entrepreneurs concernés reçoivent une attribution mensuelle représentant l'encaisse distribuable cible de la société en exploitation (en général 20 %). Le reste de l'encaisse distribuable est versée proportionnellement à Holdings LP et aux entrepreneurs concernés en fonction du nombre de parts qu'ils détiennent dans la société en exploitation. En outre, si, au cours du mois qui précède la date de fin de la subordination au niveau des sociétés en exploitation, Holdings LP reçoit moins que l'attribution prioritaire prévue et à laquelle elle a droit, les distributions d'encaisse distribuable de la société en exploitation aux entrepreneurs concernés seront suspendues jusqu'à ce que le montant dû soit versé à Holdings LP. Les dispositions relatives à la subordination cesseront d'être en vigueur à la date de fin de la subordination au niveau des sociétés en exploitation.

Aux termes de la convention de société en commandite concernant Morrison Williams, le revenu n'est pas attribué et l'encaisse distribuable n'est pas distribuée à Holdings LP et aux entrepreneurs en fonction de leur participation proportionnelle dans Morrison Williams. L'attribution du revenu et la distribution de l'encaisse se fait plutôt selon un calcul des produits d'exploitation bruts de Morrison Williams, moins les commissions payables aux tiers sur les produits d'exploitation bruts (les « produits d'exploitation nets ») et les dépenses de Morrison Williams (à l'exception des commissions déduites des produits d'exploitation bruts pour le calcul des produits d'exploitation bruts) (les « frais d'exploitation »). Avant qu'un montant ne soit versé aux entrepreneurs Morrison Williams, Holdings LP reçoit un montant égal à 72,5 % des produits d'exploitation nets pour le mois applicable jusqu'à concurrence d'un maximum de 7 003 500 \$ par année. Avant qu'un autre montant ne soit versé à Holdings LP, les entrepreneurs Morrison Williams reçoivent le reste de l'encaisse distribuable éventuelle, jusqu'à concurrence d'un maximum de 9 660 000 \$, déduction faite des frais d'exploitation pour l'exercice et du montant total versé à Holdings LP au cours de l'exercice de la façon mentionnée précédemment. Holdings LP reçoit 67,5 % des produits d'exploitation nets supplémentaires qui excèdent 9 660 000 \$ et les entrepreneurs Morrison Williams reçoivent les 32,5 % restants. Ces dispositions sur les distributions resteront en vigueur jusqu'à ce que NPY LP et les entrepreneurs Morrison Williams en conviennent autrement. Les distributions aux entrepreneurs Morrison Williams peuvent également être assujetties à une subordination éventuelle au niveau de NPY LP, de la façon décrite plus loin.

Dans le cas de Brompton, les distributions d'encaisse aux entrepreneurs Brompton ne sont pas subordonnées aux distributions d'encaisse à Holdings LP au niveau de la société en exploitation. La totalité de l'encaisse distribuable est versée proportionnellement à Holdings LP et aux entrepreneurs Brompton, en fonction du nombre de parts qu'ils détiennent dans Brompton.

Il n'y a aucune subordination des distributions d'encaisse distribuable à Holdings LP à l'égard de EZEE ou Hargraft. Il n'y a pas non plus de subordination des distributions d'encaisse distribuable par Holdings LP à NPY LP.

Subordination des distributions au niveau de NPY LP

Dans le cas de NPY LP, chaque série de parts de société en commandite de catégorie B sera généralement de rang égal aux parts de société en commandite de catégorie A1 de NPY LP et aux parts de société en commandite de catégorie A2 de NPY LP pour les distributions d'encaisse mensuelles de NPY LP. Toutefois, si les distributions d'encaisse versées par une société en exploitation à NPY LP relativement à une série de parts de sociétés en commandite de catégorie B est inférieure à l'encaisse distribuable cible dont il a été convenu, les distributions d'encaisse sur cette série de parts de société en commandite de catégorie B seront suspendues jusqu'à ce que le montant dû soit versé à NPY LP. Les parts de société en commandite de catégorie C seront généralement subordonnées aux parts de société en commandite de catégorie A1, aux parts de société en commandite de catégorie A2 et aux parts de société en commandite de catégorie B en ce qui concerne les distributions d'encaisse mensuelles.

Ces ententes se poursuivront jusqu'à la date de fin de la subordination de la catégorie B et la date de fin de la subordination de la catégorie C, selon le cas. La date de fin de la subordination de catégorie B de chaque série de parts de société en commandite de catégorie B tombera à la première des dates suivantes : (i) la fin du trimestre où tombe le deuxième anniversaire du 8 août 2005 (ou le 30^e mois après le 8 août 2005, dans le cas des parts de société en commandite de catégorie B3); (ii) la fin du trimestre au cours duquel les distributions totales de la société en exploitation concernée dépassent 24 fois (ou 30 fois dans le cas de S&E) l'attribution mensuelle prioritaire accordée à cette société en exploitation, rajustée pour tenir compte des acquisitions et des changements futurs éventuellement apportés à la structure du capital. La date de fin de la subordination de catégorie C tombera à la première des dates suivantes : (i) la fin du trimestre où tombe le 8 août 2007; (ii) la fin du trimestre au cours duquel, depuis le 8 août 2005, les distributions d'encaisse cumulatives totales sur les parts de fiducie du Fonds, les parts de société en commandite de catégorie A2 et les parts de société en commandite de catégorie B dépassent 1,85 \$ la part de fiducie, rajusté pour tenir compte des acquisitions et des changements futurs à la structure du capital.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net estimatif revenant au Fonds tiré de la vente des parts sera d'environ 71 274 700 \$ (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et compte tenu des frais estimatifs du présent placement, estimés à 1 500 000 \$). Le Fonds prévoit se servir du produit net pour financer indirectement Holdings LP qui se servira à son tour du produit pour rembourser les dettes contractées aux termes de la facilité de crédit de Holdings LP (définie plus loin), pour poursuivre son programme de placement et aux fins générales de l'entreprise.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les parts comporte un certain nombre de risques. Les investisseurs devraient examiner attentivement les risques suivants ainsi que ceux décrits à la rubrique « Facteurs de risque » dans la notice annuelle.

Risques liés à Murray

Risques liés aux grands projets

Une grande partie des produits d'exploitation de Murray est tirée de grands projets. Les occasions de livrer concurrence pour de tels projets ne sont pas fréquentes et les chances de succès de Murray et le temps nécessaire pour exécuter les projets qu'elle remporte sont imprévisibles. Par conséquent, les résultats financiers et les flux de trésorerie de Murray pourraient fluctuer.

Accès au cautionnement

La plupart des contrats de Murray nécessitent un cautionnement suffisant. Bien que Murray croie qu'elle pourra obtenir et conserver des cautionnements suffisants pour répondre à ses besoins actuels, si ceux-ci augmentent plus rapidement que prévu ou que les cautionnements ne suffisent pas, les activités, la situation financière, les perspectives et les résultats d'exploitation de Murray pourraient être touchés défavorablement.

Risques contractuels

Une grande partie des produits d'exploitation de Murray sont tirés de contrats forfaitaires aux termes desquels elle s'engage envers le propriétaire du projet à le terminer pour un montant garanti. Toute erreur dans l'estimation des coûts ou du temps nécessaire pour terminer le projet pourrait être absorbée par Murray, ce qui pourrait toucher défavorablement les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de Murray.

Risques économiques

Les produits d'exploitation et la rentabilité de Murray sont liés à la conjoncture économique dans les régions où elle exerce ses activités. La fluctuation de la conjoncture économique dans ces régions pourrait toucher défavorablement les activités, la situation financière, les perspectives futures et les résultats d'exploitation de Murray.

Risques liés à l'environnement et à la sécurité

Dans le cadre de ses activités, Murray manipule des substances dangereuses comme l'amiante, la moisissure, le plomb et les BPC. Bien que Murray n'ait jamais causé de pollution accidentelle, d'émissions ni de déversements, rien ne garantit qu'il n'y en aura pas à l'avenir et que ces incidents ne seront pas importants.

Murray est assujettie à la législation sur l'environnement et la santé et la sécurité dans les territoires où elle exerce ses activités. À la connaissance de la direction, il n'existe pas de législation environnementale ou sur la santé et la sécurité en cours qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, ses dépenses en immobilisations nécessaires ou sa position concurrentielle. Néanmoins, il n'existe aucune garantie quant aux conséquences de la législation ou des incidents futurs, qui pourraient toucher défavorablement les activités, les dépenses en immobilisations nécessaires ou la position concurrentielle de Murray.

Facteurs liés à la main d'œuvre

Une grande partie de la main d'œuvre de Murray est syndiquée. Par conséquent, Murray pourrait être touchée par une grève ou une autre mesure semblable, en plus des facteurs liés aux coûts causés par la concurrence.

Déchets de métaux

Murray obtient souvent les droits sur les déchets de métaux qui peuvent être récupérés dans le cadre d'un projet, conformément aux modalités du contrat relatif à ce projet, déchets qu'elle vend par la suite sur divers marchés financiers. Par conséquent, les produits d'exploitation et la rentabilité de Murray sont exposés aux fluctuations du cours de ces métaux. Toute diminution du cours de ces métaux pourrait toucher défavorablement les activités, la situation financière, les prévisions et les résultats d'exploitation de Murray.

Risques liés à Hargraft

Changement dans les activités ou le contexte politique et économique

Les activités et les résultats d'exploitation de Hargraft peuvent être touchés de façon importante par les changements dans les activités et la conjoncture, comme la fluctuation du niveau de la demande d'assurance, la concurrence par les prix et le changement des autres conditions commerciales, l'augmentation de l'offre d'assurance en raison des nouveaux capitaux fournis par des participants récents ou futurs au marché ou les assureurs actuels, les événements imprévisibles (comme les catastrophes), la variation des réserves pour sinistres en raison de l'évolution du contexte juridique lorsque différents types de réclamations naissent et que les interprétations judiciaires de la portée de la responsabilité des assureurs évolue, la fluctuation des taux d'intérêt, la concurrence par les prix et les autres changements de contexte de placement qui touchent le rendement sur les actifs investis ainsi que les pressions inflationnistes qui touchent le montant des pertes. En raison de la fluctuation des prix, Hargraft pourrait être incapable d'obtenir des contrats qui répondent à ses normes de souscription et à ses attentes en matière de politiques de prix, ce qui pourrait toucher défavorablement ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Environnement concurrentiel

Le secteur du courtage d'assurance est hautement concurrentiel. Hargraft affronte et continuera d'affronter la concurrence de petites et de grandes sociétés qui pourraient disposer de ressources en matière de finances, de marketing, de distribution et de gestion plus importantes que les siennes. De plus, d'autres sociétés pourraient planifier leur entrée sur le marché de l'assurance à son insu. Une évolution du secteur ou de la législation, nouvelle, projetée ou éventuelle, pourrait encore augmenter la concurrence sur les marchés où Hargraft évolue.

Rien ne garantit que Hargraft pourra atteindre un certain niveau de commissions ou maintenir ce niveau dans cet environnement concurrentiel.

Risques liés à la réglementation

Les activités de Hargraft sont assujetties à diverses exigences réglementaires imposées par la législation applicable aux sociétés d'assurance au Canada. Des changements importants apportés au cadre réglementaire ou le défaut de Hargraft de se conformer aux prescriptions légales pourrait avoir un effet défavorable sur celle-ci. En outre, une réforme importante du droit de la responsabilité délictuelle pourrait avoir un effet sur les coûts des litiges entourant les demandes de règlement. Ces réformes pourraient faire baisser les primes d'assurance ainsi que les niveaux de revenus à la commission. À ce jour, aucun effort important n'a été fait pour convaincre les autorités de réglementation de procéder à une réforme du droit de la responsabilité délictuelle, sauf dans le domaine de l'assurance automobile.

Risques liés à l'impôt sur le revenu

Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales canadiennes ou l'interprétation judiciaire de celles-ci, les pratiques administratives de l'Agence du revenu du Canada (l'« ARC ») concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une manière défavorable pour les porteurs de parts. Si le Fonds cessait d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la LIR, les incidences fiscales canadiennes décrites aux présentes à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » s'en trouveraient profondément et défavorablement modifiées à certains égards et les parts cesseraient d'être des « placements admissibles » au sens de la LIR pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéficiaires et des régimes enregistrés d'épargne-études.

Le ministère des Finances a indiqué qu'il continuera à évaluer l'évolution du marché des fiducies de revenu dans le cadre de sa surveillance et de son évaluation permanentes des marchés financiers et du régime fiscal canadiens et des modifications dans ce domaine sont possibles. De telles modifications pourraient entraîner une modification considérable à certains égards des incidences fiscales dont il est question aux rubriques « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » et « Admissibilité aux fins de placement ».

Bien que le Fonds, la Fiducie commerciale, NPY LP, Holdings LP, les sociétés en exploitation et les membres du même groupe qu'eux soient d'avis que toutes les dépenses qu'ils indiqueront dans le calcul de leur revenu respectif en vertu de la LIR seront déductibles conformément aux dispositions applicables de la LIR et que l'attribution du revenu des sociétés aux fins de la LIR entre les partenaires pertinents est raisonnable, rien ne garantit que les dispositions de la LIR ou l'interprétation de celles-ci ne seront pas modifiées, ni que l'ARC approuvera les dépenses indiquées ou les répartitions du revenu des sociétés effectuées. Si l'ARC conteste avec succès le droit de déduire ces dépenses ou la répartition du revenu des sociétés, l'impôt que devra payer la Fiducie commerciale ou le Fonds et l'encaisse pouvant être distribuée par le Fonds pourraient être touchés défavorablement.

L'acquisition de certains biens par les sociétés en exploitation a été effectuée avec report d'impôt, avec pour conséquence que le prix de base rajusté de ce bien pour les sociétés en exploitation était inférieur à sa juste valeur marchande au moment de l'acquisition. Par conséquent, la société en exploitation pourrait réaliser un gain à la disposition future de ce bien supérieur à celui qu'elle aurait réalisé si le bien n'avait pas été acquis avec report d'impôt. Il est possible que les acquisitions futures de biens par les sociétés en exploitation soient aussi effectuées avec report d'impôt.

La déclaration de fiducie énonce qu'une somme équivalant au revenu du Fonds (y compris ses gains en capital nets réalisés) sera distribuée chaque année d'imposition aux porteurs de parts afin de ramener à zéro le revenu imposable du Fonds. Lorsque ce revenu dépasse l'encaisse pouvant être distribuée dans l'année, le surplus sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires et ceux-ci seront généralement tenus d'inclure dans le calcul de leur revenu imposable un montant équivalant à la juste valeur marchande des parts supplémentaires ainsi distribuées. Par conséquent, les porteurs de parts pourraient être assujettis à l'impôt lorsqu'ils ne reçoivent pas de distribution d'encaisse. Si le Fonds ne distribue pas aux porteurs de parts la totalité

ou une partie de son revenu et de ses gains en capital nets réalisés au cours d'une année d'imposition, il pourrait être redevable d'une somme importante d'impôt en vertu de la partie I de la LIR.

Risques liés aux placements

Newport et un certain nombre de ses sociétés en exploitation ont l'intention de s'associer avec d'autres entrepreneurs dans l'avenir. Il n'est pas garanti qu'elles réussiront à dénicher et à concrétiser de nouvelles occasions d'association. En outre, bien que Newport tente de suivre sa philosophie d'exploitation principale et ses principes d'association, les critères et le modèle de placement prévus aux présentes, elle se réserve le droit de choisir et de structurer ses placements comme elle le juge approprié, et la façon dont un placement est structuré peut comporter certains risques.

La réalisation des avantages des placements futurs dépend en partie du succès de la consolidation des fonctions et de l'intégration de l'exploitation, des procédures et du personnel de toutes les sociétés de manière rapide et efficace. L'intégration de ces placements futurs nécessitera la concentration des efforts des dirigeants, du temps et des ressources qui peuvent détourner l'attention des dirigeants et l'utilisation des ressources d'autres occasions stratégiques et des questions liées à l'exploitation au cours de ce processus. Le processus d'intégration peut entraîner la perturbation du cours normal des activités de même que des relations avec les clients et les employés, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur l'aptitude de Newport et de ses sociétés en exploitation de réaliser les avantages prévus des acquisitions futures.

Newport effectue des vérifications diligentes commerciales, juridiques et financières pour tous ses placements et les contrats d'achat et de vente aux termes desquels Newport effectue indirectement ses placements initiaux dans une société en exploitation contiennent généralement les déclarations et garanties usuelles (connues des vendeurs dans certains cas) concernant l'entreprise visée et les obligations d'indemnisation connexes des vendeurs concernant les questions relatives entre autres à l'entreprise, à la fiscalité, aux litiges, aux activités, aux employés et aux états financiers. Généralement, la période de validité des déclarations et garanties ainsi que des obligations d'indemnisation connexes est de deux ans à partir de la date de clôture et, dans certains cas, la responsabilité maximale des vendeurs en vertu des obligations d'indemnisation est assujettie à des limites et à des franchises. Toutefois, rien ne garantit que Newport découvrira tous les risques associés à ses placements au cours de ses vérifications diligentes, que les déclarations et garanties données par ces vendeurs fourniront une protection adéquate contre ces risques ou qu'elle sera indemnisée pour une violation des déclarations et garanties. De plus, les contrats d'achat et de vente aux termes desquels Newport effectue des placements consécutifs dans une société en exploitation ne contiennent pas de déclarations ni de garanties ou d'obligation d'indemnisation des vendeurs concernant les activités et les affaires de la société en exploitation concernée, mais contiennent des déclarations et des garanties des vendeurs concernant la propriété des parts de société en commandite vendues à Newport. Si Newport ne découvre pas tous les risques associés à un placement ou qu'elle n'est pas indemnisée en cas de violation de déclarations ou de garanties, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités et ses résultats financiers.

Certaines conventions de société en commandite des sociétés en exploitation contiennent des dispositions d'achat ou de vente forcé. Ces dispositions visent à fournir aux parties un mécanisme reconnu permettant de résoudre les conflits fondamentaux qui peuvent survenir. Si l'un des commanditaires d'une société en exploitation, à l'exception de Holdings LP, procède à un achat ou à une vente forcé, le commandité de Holdings LP devra décider s'il achètera au prix offert, auquel cas il devra trouver du financement, soit en prélevant des sommes de la facilité de crédit à court terme ou en émettant plus de parts, ou s'il vendra au prix offert, auquel cas Holdings LP recevra le produit de la vente et se servira de ce produit de la façon choisie par le commandité de Holdings LP à ce moment, sous réserve de l'approbation des prêteurs et d'autres tiers. Rien ne garantit que Holdings LP décidera d'acheter au prix offert ou que Holdings LP disposera des fonds nécessaires pour acheter à ce prix. La décision de Holdings LP de ne pas acheter au prix offert ou son incapacité à le faire pourrait avoir une incidence défavorable sur Newport. Une vente faite par Holdings LP aux termes de ces dispositions nécessitera le consentement des prêteurs visés par la facilité de crédit. Rien ne garantit que ce consentement sera donné ou qu'il le sera à des conditions acceptables si Holdings LP désire procéder à une vente aux termes de ces dispositions.

Avant le premier appel public à l'épargne du Fonds, NPY LP a financé ses placements grâce à une série de placements privés de parts de société en commandite de NPY LP, dont elle a tiré plus de 100 millions de dollars

au total. Les notices d'offre préparées par Newport pour ces placements privés contenaient des droits d'annulation et des droits à des dommages-intérêts prévus par la loi en cas de fausse déclaration dans ces documents d'information.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes d'une convention datée du 18 mai 2006 (la « convention de prise ferme ») intervenue entre le Fonds, Holdings LP et les preneurs fermes, le Fonds a convenu de vendre, et les preneurs fermes ont convenu d'acheter, à titre de contrepartistes, le 6 juin 2006, ou à toute autre date (au plus tard le 29 juin 2006) dont il peut être convenu, sous réserve des conditions qui y figurent, 8 155 000 parts au prix de 9,20 \$ la part, payable en espèces au Fonds, moyennant leur livraison. La convention de prise ferme prévoit que, dans le cadre du présent placement, le Fonds a convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération de 0,46 \$ par part émise par le Fonds. Les obligations des preneurs fermes découlant du contrat de prise ferme sont individuelles, ils peuvent y mettre fin à leur gré à la survenance de certains événements prévus. Sauf dans certaines circonstances, si un preneur ferme n'achète pas les parts qu'il a convenu d'acheter, les autres preneurs fermes peuvent acheter ces parts, sans toutefois y être obligés. Toutefois, les preneurs fermes doivent prendre livraison de la totalité des parts et les régler dès lors qu'ils en achètent une en vertu du contrat de prise ferme. Le Fonds a convenu d'indemniser les preneurs fermes dans certaines circonstances. Le prix d'offre des parts a été établi par voie de négociation entre le Fonds et les preneurs fermes.

Conformément aux instructions générales des commissions des valeurs mobilières compétentes, il est interdit aux preneurs fermes d'offrir d'acheter ou d'acheter des parts pendant la période de placement prévue aux termes du présent prospectus simplifié. Cette interdiction comporte certaines exceptions uniquement si l'offre ou l'achat n'a pas pour but de créer un marché actif réel ou apparent pour la négociation de ces titres ou d'augmenter le cours de ces titres. Ces exceptions portent notamment sur les offres ou les achats permis aux termes des règlements et des règles de la TSX (qui figurent désormais dans les Règles universelles d'intégrité du marché) relativement à la stabilisation et au maintien passif du marché ainsi que sur les offres ou les achats réalisés pour le compte de clients si l'ordre n'a pas été sollicité au cours de la période de placement. Sous réserve de ce qui précède et des lois applicables, les preneurs fermes peuvent, dans le cadre du présent placement, faire des attributions excédentaires ou des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des parts à des niveaux différents de ceux qui pourraient se former sur le marché libre. Si elles sont entreprises, ces opérations peuvent être interrompues à tout moment.

Les parts n'ont pas été et ne seront pas inscrites en vertu de la *Securities Act of 1933* des États-Unis, en sa version modifiée, ni de lois sur les valeurs mobilières étatiques et ne peuvent être offertes ou vendues aux États-Unis.

Les preneurs fermes ont avisé le Fonds que, dans le cadre du placement, ils pourraient, sous réserve des lois applicables, effectuer des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des parts de fiducie à des niveaux différents de ceux qui se formeraient sur le marché libre. Si elles sont entreprises, ces opérations peuvent être interrompues à tout moment.

Le Fonds a convenu dans la convention de prise ferme de ne pas créer, émettre ou vendre, sans le consentement préalable écrit des preneurs fermes, des titres de participation ou des titres pouvant être échangés contre des titres de participation ou convertis en de tels titres, ou annoncer son intention de le faire, à tout moment avant 90 jours suivant la clôture du placement (sauf dans le cadre d'un placement futur du Fonds ou d'un membre du groupe du Fonds ou dans le cadre de la conversion ou de l'échange de titres du Fonds ou d'un membre du groupe du Fonds en circulation à la date des présentes qui sont convertibles en parts du Fonds ou échangeables contre des parts du Fonds).

La TSX conditionnellement approuvé l'inscription des parts à sa cote. L'inscription est assujettie au respect, par le Fonds, des exigences de la TSX au plus tard le 15 août 2006.

RELATION ENTRE LE FONDS ET CERTAINS PRENEURS FERMES

RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. sont, directement ou indirectement, des filiales de banques canadiennes qui ont accordé des prêts à un membre du groupe du Fonds (l'« emprunteur ») et envers qui l'emprunteur est actuellement endetté aux termes d'un contrat de crédit modifié et mis à jour (le « contrat de crédit »), daté du 31 août 2005, et ses modifications subséquentes. Les obligations de l'emprunteur aux termes du contrat de crédit sont cautionnées par certaines filiales directes et indirectes du Fonds (les « cautions ») et sont garanties par une sûreté de premier rang sur les propriétés actuellement acquises et qui seront acquises à l'avenir par l'emprunteur et les cautions. Aux termes du contrat de crédit, les prêteurs ont accordé à l'emprunteur une facilité de crédit à l'exploitation renouvelable (la « facilité à l'exploitation ») pour répondre à des besoins de fonds de roulement et à d'autres fins générales de l'entreprise, pouvant atteindre au total 40 millions de dollars, et une facilité de crédit à l'acquisition renouvelable (la « facilité à l'acquisition ») pour compléter ou fournir un prêt-relais dans le cadre d'acquisitions permises aux termes du contrat de crédit, pouvant atteindre au total 60 millions de dollars. La facilité à l'exploitation vient à échéance le 8 août 2008 (la « date d'échéance de la facilité à l'exploitation ») et la facilité à l'acquisition vient à échéance le 30 août 2006, mais peut être prolongée par périodes de 364 jours, avec le consentement des prêteurs; toutefois, la date d'échéance finale de la facilité à l'acquisition ne doit pas tomber après la date d'échéance de la facilité à l'exploitation. Chaque facilité de crédit peut être remboursée à tout moment, sans pénalité pour remboursement anticipé. Des lettres de crédit sont également disponibles aux termes de la facilité de crédit, pouvant atteindre au maximum 10 millions de dollars. Les intérêts aux termes de la facilité de crédit dépendent du type d'emprunt, majoré d'une marge applicable dépendant du ratio d'endettement par rapport au BAIIA de l'emprunteur, sur une base consolidée. Au 18 mai 2006, l'emprunteur était endetté envers les prêteurs pour un capital global de 54 millions de dollars, aux termes du contrat de crédit.

Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. est, directement ou indirectement, une filiale d'une banque canadienne qui a accordé des prêts à RGC et AVS et envers qui RGC et AVS sont actuellement endettées aux termes de contrats de crédit leur fournissant des facilités de crédit pour un total de 42,3 millions de dollars et de 20 millions de dollars, respectivement. Au 18 mai 2006, RGC et AVS étaient endettées envers le prêteur d'un montant total de 15,6 millions de dollars et de 0 \$, respectivement. De plus, RGC et AVS ont des lettres de crédit en vigueur de 15,4 millions de dollars et de 7,5 millions de dollars respectivement.

Dans le cadre du présent placement, le Fonds peut être considéré comme un « émetteur associé » de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Le Fonds respecte actuellement les conditions du contrat de crédit et il n'y a eu aucune renonciation à invoquer la violation de ces conditions. RGC a été autorisée à déroger aux engagements concernant la valeur corporelle nette dans son contrat de crédit pour son premier trimestre. La violation a été corrigée depuis et RGC respecte entièrement tous les engagements en matière de crédit. Il n'y a eu aucune autre renonciation à invoquer la violation de ces conditions. AVS respecte actuellement toutes les conditions du contrat de crédit et il n'y a eu aucune autre renonciation à invoquer la violation de ces conditions. À l'exception de ce qui est indiqué dans les états financiers intégrés par renvoi aux présentes, il n'y a eu aucun changement important dans la situation financière du Fonds ni dans la valeur des titres octroyés depuis que les dettes ont été contractées aux termes de la facilité de crédit.

La décision de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. d'agir à titre de preneurs fermes a été prise indépendamment de leurs banques mères respectives. Ces banques n'ont eu aucune influence sur la décision du Fonds de placer les parts et sur leurs modes de placement de parts. RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Marchés mondiaux CIBC inc., BMO Nesbitt Burns Inc. et Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. ne recevront aucun avantage dans le cadre du placement des parts prévu par le présent prospectus simplifié, à l'exception d'une tranche de la rémunération des preneurs fermes payable par le Fonds.

CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du Fonds, et de Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L.,s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes (collectivement, les « conseillers juridiques »), le résumé qui suit décrit les principales incidences fiscales fédérales canadiennes qui s'appliquent généralement, en vertu de la LIR, à l'acheteur de parts aux termes du présent prospectus simplifié, qui, pour l'application de la LIR, réside au Canada, détient les parts à titre d'immobilisations, n'a aucun lien de dépendance avec le Fonds ni n'est membre de son groupe. En règle générale, les parts seront considérées comme des immobilisations pour leur porteur si ce dernier ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise qui se livre au commerce des valeurs mobilières et qu'il ne les a pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations assimilées à un projet comportant un risque de caractère commercial. Certains porteurs dont les parts ne seraient pas normalement assimilées à des immobilisations peuvent, en certaines circonstances, faire le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la LIR pour que les parts et tous les autres titres canadiens (au sens de la LIR) dont ils sont propriétaires dans l'année d'imposition au cours de laquelle le choix est fait ou d'une année d'imposition ultérieure soient traités comme des immobilisations.

Le présent résumé ne s'applique pas au porteur de parts : (i) qui est une « institution financière » pour l'application des règles d'évaluation à la valeur du marché; (ii) qui est lui-même un « abri fiscal » pour quiconque y détient une participation; (iii) qui est une « institution financière déterminée », le tout au sens de la LIR. Le présent résumé est fondé sur les faits énoncés dans le prospectus simplifié, les dispositions actuelles de la LIR et de son règlement, l'interprétation que font les conseillers juridiques des pratiques administratives publiées actuelles de l'ARC et les projets de modification précis de la LIR et de son règlement annoncés par le ministre des Finances (Canada) avant la date des présentes (les « modifications proposées »). Le présent résumé ne constitue pas un exposé exhaustif des incidences fiscales fédérales canadiennes et, à l'exception des modifications proposées, il ne prend pas en considération ni ne prévoit des changements dans les lois ou les pratiques administratives de l'ARC, que ce soit par suite d'une mesure législative ou gouvernementale ou d'une décision judiciaire; il ne tient pas compte non plus des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, qui peuvent différer sensiblement de celles qui sont indiquées aux présentes. Rien ne garantit que les modifications proposées seront adoptées et, si elles le sont, qu'elles seront adoptées telles quelles.

Le présent résumé est de nature générale seulement et ne vise pas à conseiller l'acheteur éventuel de parts sur le plan juridique ou fiscal et ne devrait pas être interprété comme tel. Par conséquent, les acheteurs éventuels de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des incidences fiscales d'un placement dans les parts compte tenu de leur situation particulière.

Admissibilité à titre de fiducie de fonds commun de placement

Le présent résumé pose comme hypothèse que le Fonds continuera d'être admissible à tout moment à titre de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la LIR. Si le Fonds n'était pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement les incidences fiscales décrites ci-après seraient sensiblement différentes et auraient des conséquences défavorables à certains égards.

Imposition du Fonds

En général, le Fonds est considéré comme un particulier pour les besoins de l'impôt et son revenu calculé en vertu de la LIR pour chaque année d'imposition, laquelle correspondra à l'année civile, tiré de sources situées à l'intérieur comme à l'extérieur du Canada, est imposable. Ce revenu comprendra la tranche imposable des gains en capital nets réalisés du Fonds, la tranche du revenu de la Fiducie commerciale qui a été payée ou qui le sera (en espèces ou en parts FC supplémentaires) au Fonds au cours de cette année d'imposition à titre de bénéficiaire de la Fiducie commerciale et tous les intérêts (y compris l'intérêt sur les billets FC) qui courent en faveur du Fonds jusqu'à la fin de l'année d'imposition ou que le Fonds doit recevoir ou reçoit avant la fin de l'année d'imposition sauf dans la mesure où l'intérêt a été inclus dans le calcul du revenu du Fonds d'une année d'imposition antérieure. Le Fonds ne sera pas obligé d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition les sommes qui lui sont distribuées à titre de remboursement de capital sur les parts FC dans la mesure où ces sommes ne sont pas supérieures au prix de base rajusté des parts FC du Fonds immédiatement avant cette distribution.

Dans le calcul de son revenu, le Fonds pourra généralement déduire les frais raisonnables qu'il aura engagés pour gagner ce revenu. Le Fonds peut également déduire les frais qu'il a engagés dans le cadre du présent placement au cours des cinq prochains exercices, selon la méthode de l'amortissement linéaire, sous réserve du calcul proportionnel pour les années d'imposition abrégées.

Aux termes de la déclaration de fiducie, une somme égale à la totalité du revenu du Fonds pour chaque année d'imposition, majorée de la partie non imposable des gains en capital nets réalisés par le Fonds dans l'année d'imposition (à l'exclusion du revenu du Fonds ou des gains en capital réalisés par le Fonds dans le cadre d'une distribution en nature de ses actifs au rachat de parts dont le revenu ou les gains en capital sont attribués aux porteurs de parts demandant le rachat, et à l'exclusion des gains en capital à l'égard desquels le Fonds a droit à un remboursement au titre des gains en capital (défini ci-après)), sera payable aux porteurs de parts dans l'année d'imposition au moyen de distributions d'encaisse, sous réserve des exceptions ci-après. Si le montant en espèces servant à financer les rachats de parts au cours d'une année d'imposition est supérieur au revenu considéré comme versé aux porteurs de parts demandant le rachat au cours de cette même année et que la Fiducie commerciale verse au Fonds son revenu sous forme de parts FC supplémentaires au cours de l'année d'imposition, le Fonds pourrait devoir distribuer la totalité ou une partie de son revenu au cours de cette même année aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires.

Le Fonds peut déduire du calcul de son revenu pour une année d'imposition le montant de son revenu qui a été payé ou qui est payable (en espèces ou en parts supplémentaires) aux porteurs de parts au cours de cette année d'imposition. Un montant sera considéré comme payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition s'il est versé au porteur au cours de cette année par le Fonds ou si le porteur de parts a le droit d'exiger le paiement de ce montant au cours de l'année d'imposition. Les pertes subies par le Fonds ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais peuvent être reportées pour être déduites par le Fonds au cours d'années d'imposition futures en vertu de la LIR.

Une distribution en nature d'actifs par le Fonds à un porteur de parts au moment d'un rachat de parts sera traitée comme une disposition de ces actifs par le Fonds en contrepartie d'un produit correspondant à leur juste valeur marchande. Le Fonds réalisera un gain (ou subira une perte) en capital dans la mesure où le produit sera supérieur (ou inférieur) au total du prix de base rajusté de ces actifs pour le Fonds et aux frais raisonnables de disposition éventuels.

Pour chaque année d'imposition, le Fonds pourra réduire son impôt à payer (ou obtenir un remboursement à cet égard), le cas échéant, sur ses gains en capital nets réalisés imposables d'une somme calculée en vertu de la LIR, en fonction du rachat de parts au cours de l'année (le « remboursement au titre des gains en capital »). Dans certains cas, le remboursement au titre des gains en capital au cours d'une année d'imposition précise peut ne pas annuler complètement l'impôt à payer par le Fonds pour cette année-là en raison de la distribution d'actifs du Fonds dans le cadre de rachats de parts. La déclaration de fiducie prévoit qu'un gain en capital ou un revenu du Fonds attribuable à une distribution en nature d'actifs du Fonds au rachat de parts peut être considéré comme payé aux porteurs de parts demandant le rachat et que la partie imposable de ce gain en capital sera désignée gain en capital imposable du porteur de parts, de sorte que la partie imposable de ce gain et de ce revenu devrait généralement être imposable pour le porteur de parts demandant le rachat et déductible par le Fonds dans le calcul de son revenu pour l'année d'imposition.

Les conseillers juridiques ont été informés que le Fonds entend faire chaque année d'imposition des distributions suffisantes de son revenu net pour les besoins de l'impôt et de ses gains en capital nets réalisés pour ne pas avoir, généralement, un montant d'impôt important à payer pour l'année d'imposition en vertu de la partie I de la LIR.

Imposition de la Fiducie commerciale

En général, comme le Fonds, la Fiducie commerciale est traitée comme un particulier pour les besoins de l'impôt et est imposable sur son revenu calculé en vertu de la LIR pour chaque année d'imposition, laquelle correspondra à l'année civile, tiré de sources situées à l'intérieur comme à l'extérieur du Canada, y compris la partie imposable de ses gains en capital nets réalisés et la tranche du revenu de NPY LP qui lui est attribuée, est imposable.

Aux termes de la déclaration de la fiducie de la Fiducie commerciale (la « déclaration de fiducie FC »), une somme égale à la totalité du revenu de la Fiducie commerciale pour chaque année d'imposition, majorée de la tranche non imposable des gains en capital nets réalisés par celle-ci dans l'année d'imposition, sera généralement payable dans l'année aux porteurs de parts FC. La Fiducie commerciale peut déduire du calcul de son revenu pour une année d'imposition le montant de son revenu qui a été ou qui est payable (en espèces ou en parts FC supplémentaires) aux porteurs de parts FC au cours de cette année d'imposition. Les pertes subies par la Fiducie commerciale ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts FC, mais peuvent être reportées pour être déduites par la Fiducie commerciale au cours d'années d'imposition futures en vertu de la LIR.

Les conseillers juridiques ont été informés que la Fiducie commerciale entend faire chaque année d'imposition des distributions suffisantes de son revenu net pour les besoins de l'impôt et de ses gains en capital nets réalisés pour ne pas avoir, généralement, un montant d'impôt important à payer pour l'année d'imposition en vertu de la partie I de la LIR.

Imposition de NPY LP

Une société de personnes n'est pas assujettie à l'impôt sur son revenu en vertu de la LIR. Toutefois, chaque société de personnes calcule son revenu ou ses pertes pour l'année d'imposition comme si elle était une résidente du Canada et chaque associé doit alors inclure dans le calcul de son revenu en vertu de la LIR, sa part du revenu ou de la perte de la société de personnes pour chacun des exercices de celle-ci terminé dans l'année ou à la fin de l'année d'imposition de l'associé. Le revenu ainsi attribué doit être inclus dans le calcul du revenu de l'associé pour les fins de la LIR, qu'il ait reçu ou non des distributions en espèces de la société de personnes.

C'est pourquoi les revenus ou les pertes de NPY LP seront généralement les revenus ou les pertes que lui auront attribués Holdings LP, moins les sommes déductibles par NPY LP dans le calcul de son revenu, y compris les intérêts sur les sommes empruntées pour gagner un revenu, à des fins administratives et pour d'autres dépenses. Les revenus ou les pertes de Holdings LP seront généralement les revenus ou les pertes que lui auront attribués les sociétés en exploitation, déduction faite des montants déductibles par Holdings LP dans le calcul de son revenu.

Lorsque le total de toutes les sommes distribuées à la Fiducie commerciale au cours d'une année d'imposition de NPY LP est supérieur au prix de base rajusté des parts de société en commandite de la Fiducie commerciale à la fin de cette même année, la Fiducie commerciale sera réputée avoir réalisé un gain en capital égal à ce surplus, et le prix de base rajusté des parts de société en commandite sera majoré de ce gain en capital réputé; il est toutefois possible que le montant total distribué au cours de cette année d'imposition ne dépasse pas la quote-part du revenu de NPY LP revenant à la Fiducie commerciale pour cette année d'imposition.

Si NPY LP subit des pertes à des fins fiscales, la capacité de la Fiducie commerciale de déduire ces pertes sera assujettie aux règles sur la fraction à risques de la LIR. Si les pertes attribuées par NPY LP à la Fiducie commerciale pour une période d'imposition dépassent la « fraction à risque » de la Fiducie commerciale à l'égard de NPY LP à la fin de cette période, la perte sera traitée comme une « perte comme commanditaire » et, à l'exception de ce qui est décrit plus loin, elle ne peut être déduite par la Fiducie commerciale dans le calcul de son revenu aux fins de l'impôt canadien. Une perte comme commanditaire peut être reportée indéfiniment pour être déduite par la Fiducie commerciale dans le calcul de son revenu au cours d'une année d'imposition dans la mesure où, à la fin de la période fiscale qui se termine au cours de cette année d'imposition, la Fiducie commerciale a une « fraction à risque » à l'égard de NPY LP.

La fraction à risque de la Fiducie commerciale à l'égard de NPY LP est calculée en conformité avec les règles détaillées de la LIR. En résumé, la fraction à risque de la Fiducie commerciale à l'égard de NPY LP à la fin d'une période d'imposition donnée de NPY LP sera le prix de base rajusté total de ses parts de société en commandite à la fin de cette période d'imposition (à l'exception de toute partie impayée du prix d'achat des parts de société en commandite), majoré du revenu non distribué attribué par NPY LP à la Fiducie commerciale pour l'année, minoré de toutes les sommes dues par la Fiducie commerciale (ou une personne ou société de personnes avec qui la Fiducie commerciale a un lien de dépendance) à NPY LP (ou à une personne ou société de personnes avec qui NPY LP a un lien de dépendance) et des sommes ou des avantages (sous réserve de certaines exceptions) que la Fiducie commerciale (ou une personne avec qui la Fiducie commerciale a un lien de dépendance) peut recevoir ou obtenir si cette somme ou cet avantage vise à protéger la Fiducie commerciale des

pertes qu'elle peut subir parce qu'elle est associée à NPY LP ou parce qu'elle détient une participation dans NPY LP ou en dispose.

Imposition des porteurs de parts

Revenu tiré des parts

Le porteur de parts doit généralement inclure dans le calcul de son revenu d'une année d'imposition la partie du revenu du Fonds, y compris les gains en capital nets réalisés imposables, calculée pour l'application de la LIR, qui lui est payée ou payable dans l'année d'imposition, que cette somme soit payée en espèces ou sous forme de parts supplémentaires. Pourvu que le Fonds et la Fiducie commerciale fassent les attributions appropriées, la tranche des gains en capital nets imposables réalisés par le Fonds et les dividendes imposables éventuels reçus ou réputés reçus par le Fonds sur des actions de sociétés canadiennes imposables au cours de son année d'imposition qui sont payés ou payables à un porteur de parts au cours de cette année d'imposition conserveront effectivement leur nature et seront traités à ce titre entre les mains du porteur de parts pour l'application de la LIR. Par conséquent, les montants désignés à titre de dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables seront généralement assujettis aux règles sur la majoration et le crédit d'impôt pour dividendes applicables aux porteurs de parts qui sont des particuliers, à l'impôt remboursable aux termes de la partie IV de la LIR applicable aux porteurs de parts qui sont des « sociétés privées » ou des « sociétés assujetties » (au sens de la LIR) et à la déduction dans le calcul du revenu imposable au titre des dividendes versés sur les actions de sociétés canadiennes imposables à l'égard des porteurs de parts qui sont des sociétés canadiennes imposables. Un impôt supplémentaire remboursable de 6 $\frac{2}{3}$ % sur le revenu qui lui est payable par le Fonds pourrait être payable par un porteur de parts qui est une société privée sous contrôle canadien (au sens de la LIR) dans certaines circonstances.

La tranche non imposable des gains en capital nets réalisés qui est payée ou payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour cette année. Toutes les autres sommes en surplus de la quote-part du porteur de parts du revenu net du Fonds pour une année d'imposition qui est payée ou payable au porteur de parts pour cette année (autrement qu'à titre de produit de disposition de parts ou d'une tranche de celui-ci) ne sera généralement pas incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour cette année, mais sera portée en diminution du prix de base rajusté des parts pour le porteur de parts. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait autrement inférieur à zéro, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts à la disposition des parts et le prix de base rajusté du porteur de parts sera majoré du montant de ce gain en capital réputé. L'imposition des gains en capital est décrite plus loin à la rubrique « Imposition des gains en capital et des pertes en capital ».

Disposition de parts

À la disposition réelle ou réputée d'une part par son porteur, dans le cadre d'un rachat ou autrement, le porteur réalisera généralement un gain en capital (ou subira généralement une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition (à l'exclusion des sommes payables par le Fonds qui représentent des montants à inclure par ailleurs dans le revenu du porteur de parts ou la partie non imposable des gains en capital nets réalisés du Fonds payée ou payable au porteur de parts) est supérieur (ou inférieur) au total du prix de base rajusté de la part pour le porteur et des frais raisonnables de disposition.

Le prix de base rajusté d'une part pour son porteur comprendra les sommes payées ou payables par le porteur en contrepartie de la part, moyennant certains rajustements. Des parts émises à un porteur au lieu d'une distribution d'encaisse auront un coût correspondant à la juste valeur marchande des parts au moment de leur émission. Pour calculer le prix de base rajusté de chaque part pour un porteur de parts, on calcule la moyenne du coût des parts nouvellement acquises et du prix de base rajusté de toutes les autres parts appartenant au porteur de parts à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition.

Si des parts sont rachetées et que des actifs du Fonds sont distribués en nature au porteur de parts demandant le rachat, le produit de disposition des parts pour ce porteur correspondra à la juste valeur marchande des actifs ainsi distribués (déduction faite des gains en capital et du revenu réalisés par le Fonds par suite du rachat des parts et que le Fonds a attribués et rendus payables au porteur de parts).

Imposition des gains en capital et des pertes en capital

La moitié des gains en capital (un « gain en capital imposable ») réalisés par un porteur à la disposition d'une part ou attribués par le Fonds à un porteur au cours d'une année d'imposition doit être inclus dans le calcul du revenu du porteur pour l'année d'imposition où la disposition a lieu ou pour laquelle l'attribution est faite, selon le cas. La moitié des pertes en capital (une « perte en capital déductible ») subies par un porteur de parts à la disposition d'une part au cours d'une année d'imposition pourra être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur de parts ou attribués par le Fonds à ce porteur pour l'année d'imposition. Lorsque les pertes en capital déductibles d'une année d'imposition sont supérieures aux gains en capital imposables pour cette année, elles peuvent généralement être appliquées aux années précédentes et déduites de n'importe laquelle des trois années d'imposition précédentes, ou reportées et déduites de toute année d'imposition ultérieure, des gains en capital imposables réalisés au cours de ces années, dans la mesure et dans les circonstances décrites dans la LIR.

Lorsqu'un porteur de parts qui est une société ou une fiducie (à l'exception des fiducies de fonds commun de placement) dispose d'une part, la perte en capital du porteur de parts découlant de la disposition sera généralement diminuée du montant des dividendes attribués antérieurement au porteur de parts, sauf si ce montant a déjà permis de réduire une perte découlant d'une disposition antérieure de parts. Des règles semblables s'appliquent lorsqu'une société ou une fiducie (à l'exception des fiducies de fonds commun de placement) est membre d'une société de personne qui dispose de parts.

Un impôt supplémentaire remboursable de 6 2/3 % sera payable par un porteur de parts qui est une société privée sous contrôle canadien (au sens de la LIR) sur ses gains en capital imposables.

Impôt minimum de remplacement

Les sommes distribuées aux porteurs de parts qui sont attribuées à titre de dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables ou à titre de gains en capital nets imposables, et les gains en capital imposables réalisés à la disposition de parts peuvent augmenter l'impôt minimum de remplacement dont les porteurs de parts qui sont des particuliers pourraient être redevables.

Les porteurs de parts sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux avant d'exercer leurs droits de rachat à l'égard des parts.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions d'ordre juridique relatives au présent placement seront examinées par Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte du Fonds, et par Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte des preneurs fermes. En date des présentes, les associés et avocats-salariés de Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. et de Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. sont les propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % de tous les titres du Fonds.

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

Les vérificateurs du Fonds sont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., de Toronto (Ontario). L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres des parts est Compagnie Trust CIBC Mellon, à Toronto.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses, ou par suite de la non-transmission du prospectus ou des modifications. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS

	<u>Page</u>
Consentements des vérificateurs	F-2
États financiers consolidés pro forma de Newport Partners Income Fund (non vérifié)	F-8
Murray Demolition (division de Murray Demolition Corp.)	F-17

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soient intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné nos rapports des vérificateurs suivants :

Entité	États financiers	Rapport des vérificateurs	
		Destinataires	Date
Newport Private Yield LP	Bilans consolidés aux 31 décembre 2005 et 2004. États consolidés des résultats, de l'évolution de l'avoir des associés et de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour la période allant du 27 février 2004 (date de la création) au 31 décembre 2004.	Administrateurs de NPY GP Trust	24 mars 2006
EZEE ATM LP	Bilan consolidé au 31 décembre 2004. États consolidés des résultats, de l'avoir des associés et des flux de trésorerie pour la période allant du 26 février 2004 (date de la création) au 31 décembre 2004.	Au conseil d'administration de EZEE ATM LP	28 mars 2005
EZEE ATM Inc. et 2012559 Ontario Inc.	Bilan cumulé au 29 février 2004. États cumulés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour la période allant du 1 ^{er} juillet 2003 au 29 février 2004.	Au conseil d'administration de EZEE ATM Inc.	3 mai 2005
NPC Integrity Energy Services Limited Partnership	Bilan consolidé au 31 décembre 2004. États consolidés des résultats, de l'avoir des associés et des flux de trésorerie pour la période allant du 1 ^{er} décembre 2004 (début de l'exploitation) au 31 décembre 2004.	Au conseil d'administration de Integrity Energy Services Limited Partnership	17 juin 2005
Cobra Group of Companies et Petrocare Group of Companies	Bilan combiné de Cobra Group of Companies et de Petrocare Group of Companies au 30 novembre 2004. États combinés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour la période allant du 1 ^{er} janvier 2004 au 30 novembre 2004.	Au conseil d'administration de Cobra Group of Companies et de Petrocare Group of Companies	17 juin 2005
Jutan International Limited	Bilans consolidés au 30 septembre 2004 et au 31 décembre 2003. États consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans terminée le 31 décembre 2003 et des neuf mois terminés le 30 septembre 2004.	Au conseil d'administration de Jutan International Limited	22 octobre 2004

<u>Entité</u>	<u>États financiers</u>	<u>Rapport des vérificateurs</u>	
		<u>Destinataires</u>	<u>Date</u>
Morrison Williams Investment Management Ltd.	Bilans aux 31 décembre 2004 et 2003 États des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2004.	Au conseil d'administration de Williams Investment Management Ltd.	4 mai 2005
Newport Partners Income Fund	Bilan consolidé au 31 décembre 2005. États consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière pour la période allant du 8 août 2005 (date de début des activités) au 31 décembre 2005. Bilan consolidé au 13 mai 2005.	Fiduciaires de Newport Partners Income Fund	24 mars 2006 13 mai 2005, à l'exception de la note 4, datée du 28 juillet 2005

Toronto, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux administrateurs d'Elliott Risques Spéciaux Ltée portant sur les bilans consolidés d'Elliott Risques Spéciaux Ltée aux 31 décembre 2004 et 2003 et sur les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2004. Notre rapport est daté du 11 mars 2005, sauf en ce qui concerne la note 15, pour laquelle il est daté du 28 juillet 2005.

Montréal, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) RAYMOND CHABOT GRANT THORNTON S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (« Newport ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts de Newport. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport au conseil d'administration de EZEE ATM Inc. et de 2012559 Ontario Inc. portant sur le bilan cumulé de EZEE ATM Inc. et de 2012559 Ontario Inc. au 30 juin 2003, et sur les états cumulés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. Notre rapport est daté du 23 juillet 2003.

Toronto, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) CHAPLIN & Co.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (« Newport ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts de Newport. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux administrateurs de On-Site Cash Inc. portant sur le bilan de On-Site Cash Inc. au 31 mai 2003, et sur les états de la perte, du déficit et des flux de trésorerie pour la période allant du 4 septembre 2002 (date de la constitution) au 31 mai 2003. Notre rapport est daté du 6 juin 2005.

Toronto, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) KOSTER, SPINKS & KOSTER LLP
Comptables agréés

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à la vente et à l'émission de parts du Fonds (le « placement »). Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport au conseil d'administration de Newport Partners Inc. (la « société ») portant sur les bilans consolidés de la société aux 31 décembre 2004 et 2003 et sur les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2004. Notre rapport est daté du 9 mars 2005 (sauf en ce qui concerne la note 14, pour laquelle il est daté du 28 juillet 2005).

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L.
Comptables agréés

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 visant la vente et l'émission de parts du Fonds. Nous avons respecté les normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à l'incorporation par renvoi dans le prospectus simplifié précité de notre rapport aux administrateurs de Brompton Management Limited (la « société ») portant sur le bilan consolidé de la société au 30 septembre 2004 et sur les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 30 septembre 2004. Notre rapport est en date du 3 mai 2005 (sauf pour la note 10, qui est datée du 28 juillet 2005).

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) RSM RICHTER S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

CONSETEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux administrateurs de FOS Inc. portant sur le bilan consolidé de FOS Inc. au 31 décembre 2004, et sur les états consolidés des résultats, du déficit et des flux de trésorerie de la période de quatre-vingt-quatorze jours depuis la date de constitution, le 28 septembre 2004, jusqu'au 31 décembre 2004. Notre rapport est daté du 13 mai 2005.

Thornhill, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) ERNST & YOUNG S.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 visant la vente et l'émission de parts du Fonds. Nous avons respecté les normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à l'incorporation par renvoi dans le prospectus simplifié précité de notre rapport aux administrateurs de Technologies AVS Inc. (la « société ») portant sur les bilans de la société aux 31 décembre 2004 et 2003 et sur les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2004, 2003 et 2002. Notre rapport est en date du 25 février 2005 (sauf pour la note 19, qui est datée du 28 avril 2005).

Montréal (Québec)
Le 29 mai 2006

(signé) RSM RICHTER S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund. (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à la vente et à l'émission de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus susmentionné notre rapport aux administrateurs de Gemma Communications Corporation sur le bilan de Gemma Communications Corporation au 31 décembre 2004 et les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Notre rapport est daté du 8 avril 2005 (sauf la note 13, qui est datée du 28 juillet 2005).

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) BDO DUNWOODY S.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à la vente et à l'émission de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur le prospectus.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux actionnaires de Gemma Communications Corporation (la « Société ») portant sur les bilans de la Société aux 31 décembre 2003 et 2002 et sur les états des résultats, de l'évolution des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés les 31 décembre 2003 et 2002. Notre rapport est daté du 1^{er} mars 2004 (sauf en ce qui concerne les notes 9 et 10, pour lesquelles il est daté du 2 juin 2005).

Philadelphie, Pennsylvanie
Le 29 mai 2006

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à la vente et à l'émission de parts du Fonds (le « placement »). Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport au conseil d'administration de Capital C Communications Inc. (la « société ») portant sur le bilan consolidé de la société au 31 juillet 2004 et sur les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 juillet 2004. Notre rapport est daté du 25 mai 2005 (sauf en ce qui concerne la note 13, pour laquelle il est daté du 28 juillet 2005).

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L.
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (« Newport ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts de Newport. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux actionnaires de Sports and Entertainment Inc. portant sur les bilans de Sports and Entertainment Inc. aux 30 septembre 2004 et 2003, et sur les états du déficit, des résultats et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 15 novembre 2004.

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) NADLER AND COMPANY
Comptables agréés

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus simplifié de Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») daté du 29 mai 2006 relatif à l'émission et à la vente de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus simplifié susmentionné notre rapport aux administrateurs de Murray Demolition Inc. portant sur les bilans de la division Murray Demolition (division de Murray Demolition Corp.) aux 31 août 2005 et 2004, et sur les états des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie de la division pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans terminée le 31 août 2005. Notre rapport est daté du 9 novembre 2005, sauf en ce qui concerne les notes 1, 10 et 11, pour lesquelles il est daté du 16 avril 2006.

Toronto (Ontario)
Le 29 mai 2006

(signé) KOSTER, SPINKS & KOSTER LLP
Comptables agréés

RAPPORT SUR LA COMPILATION

Aux fiduciaires de
NEWPORT PARTNERS INCOME FUND

Nous avons lu les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés de Newport Partners Income Fund pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, qui se trouvent ci-joints, et nous avons mis en oeuvre les procédés suivants.

1. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Newport Partners Income Fund » avec ceux des états financiers consolidés non vérifiés de Newport Partners Income Fund pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, ainsi qu'avec ceux de l'état consolidé des résultats vérifié pour la période allant du 8 août 2005 (date du début des activités) au 31 décembre 2005, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
2. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Newport Private Yield LP » avec ceux de l'état consolidé des résultats vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
3. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Elliott Risques Spéciaux Ltée » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Elliott Risques Spéciaux S.E.C. et de Elliott Risques Spéciaux Ltée pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
4. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Morrison Williams Investment Management Ltd. » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Morrison Williams Investment Management LP et de Morrison Williams Investment Management Ltd. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
5. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « EZEE ATM LP » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de EZEE ATM LP pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
6. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Newport Partners Inc. » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Newport Partners LP et de Newport Partners Inc. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
7. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Jutan International Limited » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Jutan International Limited et de Société en commandite Jutan pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
8. Nous avons comparé les chiffres de la note 2 iv) se rapportant à AVS Technologies Limited Partnership avec ceux de l'état des résultats non vérifié de AVS Technologies Limited Partnership et de AVS Technologies Inc. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation de l'état consolidé des résultats pro forma non vérifié ci-joint, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
9. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Gemma Communications Corporation » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Gemma Communications LP et de Gemma Communications Corporation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
10. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Capital C Communications Inc. » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Capital C Communications LP et de Capital C Communications Inc. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation

des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.

11. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Sports and Entertainment Limited Partnership » avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Sports and Entertainment Limited Partnership pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
12. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « NPC Integrity Energy Services Limited Partnership » avec ceux des états financiers consolidés vérifiés de NPC Integrity Energy Services Limited Partnership pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
13. Nous avons comparé les chiffres des colonnes portant l'en-tête « Murray Demolition » (division de Murray Demolition Corp.) avec ceux de l'état des résultats non vérifié de Murray Demolition pour le trimestre terminé le 28 février 2006 et pour l'exercice terminé le 28 février 2006, reconstitué aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ci-joints, comme il convient, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
14. Nous avons pris des renseignements auprès de certains représentants du Fonds, responsables des questions financières et comptables, au sujet :
 - a) du mode de détermination des rajustements pro forma;
 - b) de la conformité des états financiers consolidés pro forma non vérifiés, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences publiées des lois sur les valeurs mobilières des provinces et des territoires du Canada et aux règlements connexes.

Ces représentants :

- a) nous ont décrit le mode de détermination des rajustements pro forma;
 - b) ont déclaré que les états financiers consolidés pro forma non vérifiés sont conformes, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences publiées des lois sur les valeurs mobilières des provinces et des territoires du Canada et aux règlements connexes.
15. Nous avons lu les notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma non vérifiés et nous avons constaté qu'elles étaient cohérentes avec le mode de détermination des rajustements pro forma qui nous a été décrit.
 16. Nous avons recalculé l'application des rajustements pro forma au total des montants présentés dans les colonnes portant les en-têtes « Newport Partners Income Fund », « Newport Private Yield LP », « Elliott Risques Spéciaux Ltée », « Morrison Williams Investment Management Ltd. », « EZEE ATM LP », « Newport Partners Inc. », « Jutan International Limited », « Gemma Communications Corporation », « Capital C Communications Inc. », « Sports and Entertainment Limited Partnership », « NPC Integrity Energy Services Limited Partnership » et « Murray Demolition » pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, comme il convient, et nous avons constaté que les montants dans la colonne portant l'en-tête « Chiffres consolidés pro forma » étaient arithmétiquement exacts.

Les états financiers consolidés pro forma sont fondés sur les hypothèses de la direction et sur des rajustements qui sont par nature subjectifs. Les procédés décrits ci-dessus sont considérablement restreints par rapport à ceux d'une vérification ou d'un examen, qui visent l'expression d'une assurance à l'égard des hypothèses de la direction, des rajustements pro forma et de l'application des rajustements à l'information financière historique. Par conséquent, nous n'exprimons aucune assurance de cette nature. Les procédés décrits ci-dessus ne permettent pas nécessairement de déceler tous les faits qui sont significatifs par rapport aux états financiers consolidés pro forma et, par conséquent, nous ne faisons aucune déclaration quant à la suffisance des procédés par rapport aux besoins d'un lecteur de ces états.

Toronto, Canada
Le 29 mai 2006

(signé) KPMG S.R.L./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS PRO FORMA
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)

	Newport Partners Income Fund	Murray Demolition	Rajustements pro forma (note 3)	Chiffres consolidés pro forma
Produits				
Exploitation	112 362	17 302	(3 489) iii) (3 460) iv)	122 715
Autres produits	234	—	—	234
Bénéfice (perte) provenant de participations comptabilisées à la valeur de consolidation	1 017	—	—	1 017
	<u>113 613</u>	<u>17 302</u>	<u>(6 949)</u>	<u>123 966</u>
Charges				
Coût des ventes	85 169	15 190	(2 430) iii) (3 038) iv)	94 891
Frais de vente et frais généraux et administratifs .	14 363	3 185	(626) iii) (637) iv)	16 285
	<u>99 532</u>	<u>18 375</u>	<u>(6 731)</u>	<u>111 176</u>
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants :	14 081	(1 073)	(218)	12 790
Intérêts	1 845	47	(2) iii) (9) iv)	1 881
Amortissement	1 506	233	(96) iii) (47) iv)	1 596
Amortissement des actifs incorporels et des autres actifs	6 799	—	(273) iii) 818 xi)	7 344
Coûts d'acquisition et autres frais	—	400	(80) iv)	320
	<u>10 150</u>	<u>680</u>	<u>311</u>	<u>11 141</u>
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices . .	3 931	(1 753)	(529)	1 649
Impôts sur les bénéfices (recouvrement)	—	—	—	—
Impôts futurs	—	(4)	1 iv)	(3)
	<u>—</u>	<u>(4)</u>	<u>1</u>	<u>(3)</u>
Bénéfice (perte) avant la participation sans contrôle	3 931	(1 749)	(530)	1 652
Participation sans contrôle	(2 656)	—	—	(2 656)
Bénéfice net (perte)	<u>1 275</u>	<u>(1 749)</u>	<u>(530)</u>	<u>(1 004)</u>
Bénéfice pro forma par part (note 4 i))				
De base et dilué	—	—	—	<u>(0,03)\$</u>
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	—	—	—	<u>36 875 278</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma non vérifiés.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS PRO FORMA
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)
Exercice terminé le 31 décembre 2005
(non vérifié)

	Newport Partners Income Fund	Newport Private Yield LP	Elliott Risque Spéciaux Ltée	Morrison Williams Investment Management Ltd.	EZEE ATM LP	Newport Partners Inc.	Jutan International Limited	Gemma Communications Corporation	Capital C Communications Inc.	Sports and Entertainment Limited Partnership	NPC Integrity Energy Services Limited Partnership	Murray Demolition	Rajustements pro forma	Chiffres consolidés pro forma
													(note 3)	
Produits														
Exploitation	205 240	257 554	24 623	11 086	16 489	12 378	238 809	33 778	22 381	4 488	117 472	60 931	(459 684) iii)	442 831
Autres produits	146	146	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(102 714) iv)	
Bénéfice provenant de participations comptabilisées à la valeur de consolidation	1 844	410	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(2 254) iii)	113
													113 ix)	
	<u>207 230</u>	<u>258 110</u>	<u>24 623</u>	<u>11 086</u>	<u>16 489</u>	<u>12 378</u>	<u>238 809</u>	<u>33 778</u>	<u>22 381</u>	<u>4 488</u>	<u>117 472</u>	<u>60 931</u>	<u>(564 831)</u>	<u>442 944</u>
Charges														
Coût des ventes	157 560	198 446	2 905	321	11 467	6 677	208 877	21 388	10 011	2 595	98 327	42 026	(354 101) iii)	329 209
Frais de vente et frais généraux et administratifs	26 258	31 570	11 527	2 713	3 636	2 847	24 080	6 124	8 222	1 012	8 414	11 828	(77 290) iv)	68 021
Rémunération au rendement	—	44 760	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(55 426) iii)	—
													(14 784) iv)	—
													(44 760) v)	—
	<u>183 818</u>	<u>274 776</u>	<u>14 432</u>	<u>3 034</u>	<u>15 103</u>	<u>9 524</u>	<u>232 957</u>	<u>27 512</u>	<u>18 233</u>	<u>3 607</u>	<u>106 741</u>	<u>53 854</u>	<u>(546 361)</u>	<u>397 230</u>
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants :	23 412	(16 666)	10 191	8 052	1 386	2 854	5 852	6 266	4 148	881	10 731	7 077	(18 470)	45 714
Intérêts	1 390	1 924	—	—	134	(21)	768	209	(24)	—	1 774	177	(2 877) iii)	2 510
													(581) iv)	
													(363) vi)	
Amortissement	1 585	2 704	270	17	57	75	426	1 009	185	24	2 500	878	(4 094) iii)	4 574
													(1 062) iv)	
Amortissement des actifs incorporels et des autres actifs	10 480	13 325	—	—	2 353	940	3 943	516	—	789	1 725	—	(17 386) iii)	26 189
													(1 395) iv)	
													10 899 vii)	
Bénéfice attribuable au propriétaire	—	—	—	3 795	—	504	—	1 569	2 173	—	—	4 958	(2 499) iv)	10 500
Coûts d'acquisition et autres frais	—	—	—	—	—	455	—	—	—	—	—	800	(160) iv)	1 095
	<u>13 455</u>	<u>17 953</u>	<u>270</u>	<u>3 812</u>	<u>2 544</u>	<u>1 953</u>	<u>5 137</u>	<u>3 303</u>	<u>2 334</u>	<u>813</u>	<u>5 999</u>	<u>6 813</u>	<u>(19 518)</u>	<u>44 868</u>
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	9 957	(34 619)	9 921	4 240	(1 158)	901	715	2 963	1 814	68	4 732	264	1 048	846
Impôts sur les bénéfices (recouvrement)	—	—	1 955	—	12	(14)	167	(26)	100	—	—	45	(448) iv)	133
Impôts exigibles	—	—	21	—	—	—	(77)	(30)	—	—	—	25	(1 658) viii)	(62)
													12 iv)	
													(13) viii)	
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 976</u>	<u>—</u>	<u>12</u>	<u>(14)</u>	<u>90</u>	<u>(56)</u>	<u>100</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>70</u>	<u>(2 107)</u>	<u>71</u>
Bénéfice (perte) avant la participation sans contrôle	9 957	(34 619)	7 945	4 240	(1 170)	915	625	3 019	1 714	68	4 732	194	3 155	775
Participation sans contrôle	(6 905)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(464) x)	(464)
	<u>3 052</u>	<u>(34 619)</u>	<u>7 945</u>	<u>4 240</u>	<u>(1 170)</u>	<u>915</u>	<u>625</u>	<u>3 019</u>	<u>1 714</u>	<u>68</u>	<u>4 732</u>	<u>194</u>	<u>6 905</u>	<u>311</u>
Bénéfice net (perte)														
Bénéfice pro forma par part (note 4 ii))														0,01 \$
De base et dilué														
Nombre moyen pondéré de parts en circulation														<u>33 921 036</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma non vérifiés.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA
Exercice terminé le 31 décembre 2005 et trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

1. LE FONDS

Newport Partners Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale établie sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes de la déclaration de fiducie datée du 13 mai 2005. Le Fonds a été créé en vue de détenir, par l'intermédiaire de sa participation dans Newport Partners Commercial Trust (« NPCT »), des participations dans Newport Private Yield LP (« NPY LP »), société en commandite établie sous le régime des lois de la province d'Ontario, conjointement avec son commandité, Newport Partners Trustees Inc. (« GP Trustee »). Aux termes d'un premier appel public à l'épargne daté du 8 août 2005 (« PAPE »), le Fonds a acheté indirectement sa participation de société en commandite dans NPY LP et détenait des participations de 44 % au 31 mars 2006 (40 % au 31 décembre 2005) dans celle-ci, ainsi que la totalité des actions de Newport Partners GP Inc., seul fiduciaire du commandité. Les participations de NPY LP détenues directement par l'intermédiaire de Newport Partners Holdings LP au 31 mars 2006 et au 31 décembre 2005 sont présentées dans le tableau ci-dessous.

<u>Entité</u>	<u>Participation du Fonds</u>
Elliott Risques Spéciaux S.E.C. (« ERS »)	80 %
Morrison Williams Investment Management LP (« Morrison Williams »)	80 %
EZEE ATM LP (« EZEE »)	100 %
Newport Partners LP (« NP LP »)	100 %
Brompton Funds LP (« Brompton »)	45 %
Société en commandite Jutan (« Jutan »)	80 %
Gemma Communications LP (« Gemma »)	80 %
Capital C Communications LP (« Capital C »)	80 %
Sports and Entertainment Limited Partnership (« S&E »)	80 %
NPC Integrity Energy Services Limited Partnership (« NPC »)	80 %
Murray Demolition (« Murray », acquise le 16 mars 2006)	80 %

2. MODE DE PRÉSENTATION

Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 ci-joints ont été dressés par la direction du Fonds conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada aux fins d'inclusion dans le prospectus simplifié (le « document de placement »).

Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 ont été dressés à partir de l'information fournie dans les états financiers des entités suivantes et de leurs entreprises préexistantes respectives, s'il y a lieu, ainsi qu'à partir des renseignements additionnels tirés des documents comptables de ces entités.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
Exercice terminé le 31 décembre 2005 et trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

2. MODE DE PRÉSENTATION (suite)

Entité	État des résultats	
	Trimestre terminé le 31 mars 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Fonds	État consolidé des résultats non vérifié pour le trimestre terminé le 31 mars 2006	État consolidé des résultats vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005
NPY LP	S.O.	États consolidés des résultats vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005
ERS	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
Morrison Williams	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
EZEE	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
NP LP	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
Brompton	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
Jutan	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, qui contient l'état des résultats reconstitué de sa filiale en propriété exclusive AVS Technologies Limited Partnership (« AVS ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i) iv)
Gemma	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
Capital C	S.O.	État cumulé des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
S&E	S.O.	État des résultats reconstitué non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
NPC	S.O.	État des résultats vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 i)
Murray	État des résultats non vérifié pour le trimestre terminé le 28 février 2006 iii)	État des résultats non vérifié pour l'exercice terminé le 28 février 2006 ii) iii)

S.O. : montants inclus dans l'état consolidé des résultats du Fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2006.

i) Les états des résultats non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 de ERS, Morrison Williams, EZEE, NP LP, Brompton, Jutan (y compris sa filiale en propriété exclusive AVS, note 2 iv)), Gemma, Capital C, S&E et NPC ont été reconstitués aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et ont été tirés, mais sans y être conformes, des états financiers de ces entités intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié, ainsi que des renseignements financiers additionnels sur ces entités. L'état des résultats de NPY LP pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et l'état des résultats du Fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 et pour la période allant du 8 août 2005 (date du début des activités) au 31 décembre 2005 sont conformes aux états financiers de chacune de ces entités figurant ailleurs dans le présent document de placement.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2005 et trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

2. MODE DE PRÉSENTATION (suite)

- ii) Les états des résultats non vérifiés de Murray pour l'exercice terminé le 28 février 2006 ont été reconstitués aux fins de la préparation des états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, à partir des états financiers figurant dans le présent document de placement.
- iii) Les résultats de Murray Demolition pour le trimestre terminé le 28 février 2006 sont inclus dans les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés tant pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 que pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 (note 5).
- iv) Le 29 avril 2005, Jutan a acquis les actifs d'exploitation de AVS ainsi que pris en charge les passifs connexes. Les rajustements pro forma présument que le Fonds détenait 80 % de Jutan et que Jutan détenait 100 % de AVS au 1^{er} janvier 2005, ce qui correspond à la quote-part du Fonds dans Jutan après le placement. Les montants de l'état des résultats de AVS sont inclus dans la colonne de Société en commandite Jutan, de la façon suivante :

Produits	
Exploitation	120 926 \$
Charges	
Coût des ventes	106 056
Frais de vente et frais généraux et administratifs	14 722
	<u>120 778</u>
Bénéfice avant les éléments suivants :	148
Intérêts	253
Amortissement	315
Amortissement des actifs incorporels	2 441
	<u>3 009</u>
Perte nette	<u>(2 861)\$</u>

De l'avis de la direction, les présents états financiers consolidés pro forma non vérifiés incluent tous les rajustements nécessaires à une présentation fidèle des acquisitions décrites précédemment conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés n'incluent pas certaines acquisitions, tel qu'il est indiqué au paragraphe suivant. Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation qui auraient été constatés si les événements mentionnés dans les présentes avaient eu lieu aux dates indiquées ni des résultats qui pourraient être obtenus dans l'avenir, et ce, particulièrement en raison du fait que certaines acquisitions n'ont pas été incluses.

NPY LP, ou ses sociétés en commandite filiales, ont effectué certaines acquisitions au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et le trimestre terminé le 31 mars 2006. Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés ne tiennent pas compte des résultats des entités suivantes avant leur acquisition, pour les périodes indiquées, étant donné que la direction a estimé que ces résultats étaient négligeables.

Kenna Group LP	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 15 septembre 2005.
Sonigem Products Inc.	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 30 septembre 2005.
Polar Facilities Ltd.	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 15 décembre 2005.
Jenpai Oilfield Services Ltd.	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 30 novembre 2005.
McConnell Welding and Construction LP	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 15 novembre 2005.
Rapid Cash	Du 1 ^{er} janvier 2005 au 7 octobre 2005.
Waydex Services Inc.	Du 1 ^{er} janvier 2006 au 25 janvier 2006.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés ne tiennent pas compte de l'incidence des entreprises acquises après le 31 mars 2006 suivantes, étant donné que la direction a estimé que cette incidence était négligeable.

- i) Acquisition d'une participation de 80 % dans Hargraft Schofield Ltd.
- ii) Acquisition d'une participation de 36 % dans Rlogistics LP.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)

Exercice terminé le 31 décembre 2005 et trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

3. HYPOTHÈSES ET RAJUSTEMENTS PRO FORMA

Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés doivent être lus conjointement avec les états financiers vérifiés et non vérifiés des entités inclus ou intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié.

Les présents états financiers consolidés pro forma non vérifiés ont été dressés selon les conventions comptables suivies par chacune des entités. Aucune mesure n'a été prise pour harmoniser les conventions comptables des différentes entités. En revanche, à la connaissance de la direction, il n'y a aucune différence importante entre les conventions comptables qui exigerait que des rajustements soient apportés aux présents états financiers consolidés pro forma non vérifiés afin que ces derniers ne soient pas trompeurs.

Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés du Fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 sont fondés sur les états financiers d'ouverture du Fonds et ils tiennent compte des hypothèses et des rajustements exposés ci-après comme si les événements qu'ils décrivent étaient survenus le 1^{er} janvier 2005.

i) PAPE

- Les Fonds a émis 22 650 000 parts pour un produit brut de 226 500 \$ (compte tenu de l'option en cas d'attribution excédentaire).
- Le Fonds utilisera le produit du placement, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes, pour capitaliser indirectement NPY LP. NPY LP utilisera le produit net du placement pour payer les frais liés au placement et les coûts d'acquisition connexes de 10 112 \$, pour payer une partie de la rémunération au rendement due, à la clôture du PAPE, à Newport Investment Counsel Inc. (« NICI »), afin de permettre à NICI de payer les retenues à la source exigibles sur les primes connexes versées aux employés de 20 202 \$, pour payer la TPS de 2 928 \$ sur la rémunération au rendement et pour racheter 12 731 454 parts de SEC A2 et 5 213 824 parts de SEC A3 en contrepartie, respectivement, de 127 315 \$ et de 52 138 \$. Il est présumé que la rémunération au rendement de 44 760 \$, montant qui comprend la TPS de 2 928 \$, sera payée tout juste avant l'opération. Par conséquent, elle n'est pas reflétée dans les états consolidés des résultats pro forma pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005.
- NPY LP a utilisé le produit obtenu du Fonds pour acquérir des participations ou accroître ses participations dans les entités suivantes :

<u>Entité</u>	<u>Méthode de comptabilisation</u>	<u>Participation</u>
ERS	Consolidation proportionnelle	80 %
Morrison Williams	Consolidation proportionnelle	80 %
EZEE	Consolidation	100 %
NP LP	Consolidation	100 %
Brompton	Valeur de consolidation	45 %
Jutan (et sa filiale en propriété exclusive AVS)	Consolidation proportionnelle	80 %
Gemma	Consolidation proportionnelle	80 %
Capital C	Consolidation proportionnelle	80 %
S&E	Consolidation proportionnelle	80 %
NPC	Consolidation proportionnelle	80 %

Toutes les opérations intersociétés importantes ont été éliminées lors de la consolidation. Les colonnes de l'état consolidé des résultats pro forma non vérifié reflètent la totalité des postes des entités indiquées.

- ii) À diverses dates au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2005, NPY LP a acquis des participations dans EZEE, S&E, Jutan, NPC, Gemma, ERS, Morrison Williams, Capital C et NP LP. On-Site était une filiale en propriété exclusive de NPY LP au 1^{er} janvier 2005. Les participations respectives de NPY LP dans EZEE, S&E, Jutan et NPC se sont accrues au moyen d'acquisitions progressives pour atteindre les pourcentages indiqués précédemment, au 31 décembre 2005. En mars 2006, NPY LP a effectué un placement dans Murray Demolition.
- iii) Étant donné que les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour les douze mois terminés le 31 décembre 2005 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 comprennent les acquisitions comme si elles avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2005, un rajustement doit être apporté aux résultats historiques du Fonds et de NPY LP afin de réduire le bénéfice net de 21 441 \$ et de 62 \$ respectivement, pour exclure l'incidence des produits et des charges des entreprises acquises dont les résultats ont été comptabilisés dans les états financiers consolidés historiques du Fonds et de NPY LP.
- iv) Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 reflètent une diminution (augmentation) du bénéfice net de 4 507 \$ et de 350 \$ respectivement, afin de comptabiliser

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA (suite)
Exercice terminé le 31 décembre 2005 et trimestre terminé le 31 mars 2006
(non vérifié)
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

3. HYPOTHÈSES ET RAJUSTEMENTS PRO FORMA (suite)

l'incidence, sur le bénéfice et les charges dans les états financiers consolidés de NPY LP, de la consolidation proportionnelle des entités acquises comme si celles-ci l'avaient toutes été le 1^{er} janvier 2005.

L'état consolidé des résultats pro forma non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 reflète également :

- v) Une augmentation du bénéfice net de 44 760 \$ afin d'éliminer la rémunération au rendement qui est présumée avoir été payée tout juste avant la date d'opération présumée, soit le 1^{er} janvier 2005.
- vi) Une diminution des intérêts débiteurs de 363 \$ en raison de l'exclusion de certains titres d'emprunt à long terme des entités acquises, étant donné que la dette a été exclue des passifs pris en charge lors des acquisitions.
- vii) Une augmentation de l'amortissement de 10 899 \$ pour tenir compte de la croissance des actifs incorporels découlant des acquisitions des entités connexes.
- viii) Une diminution de la charge d'impôts exigibles de 1 658 \$ ainsi qu'une augmentation de la charge d'impôts futurs de 13 \$.
- ix) Les états consolidés des résultats pro forma non vérifiés reflètent la participation comptabilisée à la valeur de consolidation de 45 % du Fonds dans Brompton, comme si cette participation avait été acquise le 1^{er} janvier 2005.
- x) Participation sans contrôle : Les parts échangeables de NPY LP sont des parts de catégories A2, A3 et B4 qui sont classées à titre de participation sans contrôle étant donné que même si elles peuvent être échangées contre des parts du Fonds, sont assujetties à des dispositions à effet antidilutif et sont assorties d'un droit de vote au niveau du Fonds, elles ne sont pas l'équivalent économique des parts du Fonds, car elles sont subordonnées à ces dernières aux fins des distributions.

L'état consolidé des résultats pro forma non vérifié pour le trimestre terminé le 31 mars 2006 reflète également :

- xi) Une augmentation de l'amortissement de 818 \$ constatée afin de tenir compte de l'augmentation des actifs incorporels à la suite de l'acquisition de Murray Demolition.

4. BÉNÉFICE (PERTE) PAR PART

- i) Le bénéfice (la perte) par part a été calculé(e) comme si les parts du Fonds avaient été émises le 1^{er} janvier 2006.
- ii) Le bénéfice (la perte) par part a été calculé(e) comme si les parts du Fonds avaient été émises le 1^{er} janvier 2005.

5. RÉSULTATS D'EXPLOITATION INCLUS DANS LES DEUX ÉTATS DES RÉSULTATS PRO FORMA

Murray Demolition

	Trimestre terminé le 28 février 2006
Produits	17 302 \$
Charges	
Coût des ventes	15 190
Frais de vente et frais généraux et administratifs	3 185
Intérêts	47
Amortissement	233
Frais non-récurrents	400
Impôts sur les bénéfices	(4)
	19 051
(Perte) nette de la période	(1 749)\$

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

À l'actionnaire de
MURRAY DEMOLITION

Nous avons vérifié les bilans de Murray Demolition (division de Murray Demolition Corp.) aux 31 août 2005 et 2004 et les états des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie de la division des exercices terminés les 31 août 2005 et 2004. Ces états financiers de la division ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La responsabilité de ces états financiers de la division incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers de la division donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de Murray Demolition aux 31 août 2005 et 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 août 2005 et 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Toronto (Ontario)
Le 9 novembre 2005 (le 16 avril 2006
pour les notes 1, 10 et 11)

(signé) KOSTER, SPINKS & KOSTER LLP
Comptables agréés

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)

BILAN DE LA DIVISION
Au 28 février 2006 (non vérifié), au 31 août 2005 et au 31 août 2004

	<u>28 février 2006</u> (non vérifié)	<u>31 août 2005</u>	<u>31 août 2004</u>
Actif			
Actif à court terme			
Encaisse	4 120 301 \$	2 575 626 \$	2 944 416 \$
Débiteurs	16 345 178	14 309 691	8 677 333
Retenues de garantie à recevoir	3 044 226	2 499 064	1 589 620
Travaux en cours (note 4)	—	—	3 849 000
Charges payées d'avance	350 648	206 659	261 734
Impôts recouvrables	164 523	11 944	39 003
Actif d'impôts futurs	—	—	569 000
	<u>24 024 876</u>	<u>19 602 984</u>	<u>17 930 106</u>
Actif à long terme			
Retenues de garantie à recevoir, déduction faite de la tranche échéant à moins de un an	106 750	168 824	822 102
Équipement, véhicules et améliorations locatives (note 3) ...	3 045 205	3 664 105	2 859 185
Écart d'acquisition	1	1	1
	<u>3 151 956</u>	<u>3 832 930</u>	<u>3 681 288</u>
	<u>27 176 832 \$</u>	<u>23 435 914 \$</u>	<u>21 611 394 \$</u>
Passif et capitaux propres de la division			
Passif à court terme			
Créditeurs et charges à payer	17 214 609 \$	17 447 668 \$	7 341 681 \$
Produits constatés d'avance	5 965 216	1 729 440	8 105 119
Avance sur un projet (note 4)	—	—	5 618 430
Dette à long terme (note 5)	754 767	803 413	745 889
Passif d'impôts futurs	293 000	297 000	—
	<u>24 227 592</u>	<u>20 277 521</u>	<u>21 811 119</u>
Passif à long terme			
Dette à long terme, déduction faite de la tranche échéant à moins de un an (note 5)	1 159 623	1 295 074	991 400
Passif d'impôts futurs, déduction faite de la tranche échéant à moins de un an	129 000	129 000	93 000
	<u>1 288 623</u>	<u>1 424 074</u>	<u>1 084 400</u>
Passif éventuel (note 10)			
Capitaux propres (déficit) de la division	<u>1 660 617</u>	<u>1 734 319</u>	<u>(1 284 125)</u>
	<u>27 176 832 \$</u>	<u>23 435 914 \$</u>	<u>21 611 394 \$</u>

Approuvé par le conseil d'administration

(signé) SHAWN MURRAY
Administrateur

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)

ÉTAT DES CAPITAUX PROPRES DE LA DIVISION
Pour les périodes terminées les 28 février 2006 et 2005 (non vérifié)
et les exercices terminés les 31 août 2005 et 2004

	Semestres terminés les 28 février		Exercices terminés les 31 août	
	2006	2005	2005	2004
	(non vérifié)	(non vérifié)		
Capitaux propres (déficit) de la division au début de la période	1 734 319 \$	(1 284 125)\$	(1 284 125)\$	2 166 675 \$
Bénéfice net (perte) de la division pour la période	(32 637)	3 630 042	3 856 509	(2 017 174)
Distributions de la division	(41 065)	(219 251)	(838 065)	(1 433 626)
Capitaux propres (déficit) de la division à la fin de la période	<u>1 660 617 \$</u>	<u>2 126 666 \$</u>	<u>1 734 319 \$</u>	<u>(1 284 125)\$</u>

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)

ÉTAT DES RÉSULTATS DE LA DIVISION
Pour les périodes terminées les 28 février 2006 et 2005 (non vérifié)
et les exercices terminés les 31 août 2005 et 2004

	Semestres terminés les 28 février		Exercices terminés les 31 août	
	2006 (non vérifié)	2005 (non vérifié)	2005	2004
Produits				
Chiffre d'affaires	37 314 374 \$	41 915 019 \$	65 531 810 \$	25 771 448 \$
Coûts directs	25 644 671	24 570 478	40 951 582	17 260 777
Marge bénéficiaire brute	11 669 703	17 344 541	24 580 228	8 510 671
Charges				
Frais de vente et frais généraux et administratifs	8 890 341	10 403 316	14 452 193	7 380 261
Coûts liés à l'équipement et aux chantiers	1 147 688	935 587	2 159 827	1 183 641
Salaires et avantages sociaux	656 219	645 086	1 384 061	1 265 083
Amortissement	474 343	353 318	757 365	589 883
Coûts liés aux véhicules	411 423	363 816	764 163	488 493
Intérêts sur la dette à long terme	93 541	79 682	162 669	168 409
Frais de déplacement	32 785	22 694	45 393	45 831
Perte (gain) sur la cession d'équipement et de véhicules	—	—	13 048	(99 094)
	11 706 340	12 803 499	19 738 719	11 022 507
(Perte) bénéfice de la division avant les impôts sur les bénéfices	(36 637)	4 541 042	4 841 509	(2 511 836)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices				
Impôts exigibles	—	38 000	83 000	80 338
Impôts futurs	(4 000)	873 000	902 000	(575 000)
	(4 000)	911 000	985 000	(494 662)
(Perte) bénéfice net de la division pour l'exercice	(32 637)\$	3 630 042 \$	3 856 509 \$	(2 017 174)\$

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE DE LA DIVISION
Pour les périodes terminées les 28 février 2006 et 2005 (non vérifié)
et les exercices terminés les 31 août 2005 et 2004

	Semestres terminés les 28 février		Exercices terminés les 31 août	
	2006	2005	2005	2004
	(non vérifié)	(non vérifié)		
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :				
Exploitation				
(Perte) bénéfice net de la division pour la période	(32 637)\$	3 630 042 \$	3 856 509 \$	(2 017 174)\$
Éléments sans incidence sur l'encaisse				
Amortissement	474 343	353 318	757 365	589 883
Impôts futurs	(4 000)	873 000	902 000	(575 000)
Perte (gain) sur la cession d'équipement et de véhicules	—	—	13 048	(99 094)
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 6)	1 187 574	(1 585 787)	1 772 918	(322 580)
	<u>1 625 280</u>	<u>3 270 573</u>	<u>7 301 840</u>	<u>(2 423 965)</u>
Investissement				
Acquisition d'équipement, de véhicules et d'améliorations locatives	(75 949)	(168 402)	(477 499)	(331 149)
Produit tiré de la vente d'équipement et de véhicules	—	—	13 300	241 609
Remboursement de fonds détenus en fiducie (note 3)	500 000	—	—	—
	<u>424 051</u>	<u>(168 402)</u>	<u>(464 199)</u>	<u>(89 540)</u>
Financement				
Distributions de la division	(41 065)	(219 251)	(838 065)	(1 433 626)
Remboursements sur la dette à long terme	(463 591)	(360 659)	(749 936)	(986 770)
Remboursements sur les avances liées aux projets	—	(2 500 000)	(5 618 430)	5 618 430
	<u>(504 656)</u>	<u>(3 079 910)</u>	<u>(7 206 431)</u>	<u>3 198 034</u>
Variation de l'encaisse au cours de la période . . .	1 544 675	22 261	(368 790)	684 529
Encaisse au début de la période	2 575 626	2 944 416	2 944 416	2 259 887
Encaisse à la fin de la période	<u><u>4 120 301 \$</u></u>	<u><u>2 966 677 \$</u></u>	<u><u>2 575 626 \$</u></u>	<u><u>2 944 416 \$</u></u>
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie				
Intérêts payés au cours de la période	<u>125 539 \$</u>	<u>129 874 \$</u>	<u>162 669 \$</u>	<u>168 409 \$</u>
Impôts payés au cours de la période	<u>152 579 \$</u>	<u>47 290 \$</u>	<u>97 125 \$</u>	<u>115 411 \$</u>

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

1. ACTIVITÉS

Murray Demolition Corp. (la « société ») a été constituée en vertu des lois de l'Ontario le 15 janvier 2002 au moyen du dépôt de ses statuts. Le 29 avril 2002, la société a acquis certains actifs de la division de démolition, de récupération et de restauration de Philip Services Inc. et elle a commencé à mener activement des activités de démolition. Le 16 mars 2006, la société a vendu son entreprise de démolition (la « division ») à Murray Demolition LP (voir la note 11, « Événement postérieur à la date du bilan »).

Les présents états financiers de la division présentent les actifs, les passifs et l'exploitation de l'entreprise de démolition vendue le 16 mars 2006 (voir la note 11, intitulée « Événement postérieur à la date du bilan »). Les états financiers de la division n'incluent pas le placement de la société dans une société liée menant activement des activités dans le secteur de la construction dans l'Ouest canadien. En outre, les états financiers de la division n'incluent pas certains prêts conclus avec des actionnaires ou des dirigeants de la société. En conséquence, la présentation de certaines notes a été modifiée par rapport aux états financiers de la société qui avaient initialement été déposés le 9 novembre 2005, à des fins de conformité avec cette nouvelle présentation de la division.

Les activités de la division de démolition exigent de la société qu'elle ait recours à des facilités de crédit et à des ententes de cautionnement. La société mène ses activités aux termes d'une convention bancaire datée du 15 avril 2005, qui prévoit une marge de crédit maximale de 2 000 000 \$ et un prêt à terme, tel qu'il est indiqué à la note 5. La convention bancaire prévoit certaines exigences en matière de ratios financiers. Au 28 février 2006, certains de ces ratios financiers n'étaient pas respectés, et la société contrevenait aux dispositions de la convention. De la même façon, au 28 février 2005, aux termes de la convention bancaire datée du 26 février 2004, qui prévoyait des facilités de crédit semblables, la société ne respectait pas certaines exigences en matière de ratios financiers, ce qui contrevenait aux dispositions de cette convention bancaire. Au 31 août 2005 et au 31 août 2004, certains de ces ratios financiers n'étaient pas respectés, et la société contrevenait aux dispositions de la convention. La banque est informée du non-respect de ces exigences et elle a renoncé à ses droits relativement à ce non-respect des clauses restrictives aux 31 août 2005 et 2004 (voir la note 11, intitulée « Événement postérieur à la date du bilan »).

Aux termes de la facilité bancaire, la société avait émis une lettre de crédit irrévocable totalisant 1 500 000 \$ au 28 février 2006 (2 050 000 \$ pour deux projets au 28 février 2005, 1 500 000 \$ au 31 août 2005 et 1 500 000 \$ au 31 août 2004), afin de répondre à une exigence contractuelle relativement à un projet de démolition. Aucun montant n'a été prélevé conformément à cette lettre de crédit. La société dispose d'une lettre de crédit irrévocable émise totalisant 1 500 000 \$ au 28 février 2006 (1 500 000 \$ au 28 février 2005, 1 500 000 \$ au 31 août 2005 et 1 500 000 \$ au 31 août 2004) relativement à ce projet.

La société mène ses activités aux termes d'une entente de cautionnement datée du 7 mars 2005, qui fournit des garanties quant à certains projets de démolition. L'entente de cautionnement prévoit certaines exigences en matière de ratios financiers. Au 28 février 2006, ces ratios financiers n'étaient pas respectés. De la même façon, au 28 février 2005, la société ne respectait pas les exigences en matière de ratios financiers aux termes de l'entente de cautionnement datée du 18 avril 2002 (voir la note 11, intitulée « Événement postérieur à la date du bilan »). Au 31 août 2005 et au 31 août 2004, ces ratios financiers n'étaient pas respectés. La société de cautionnement est informée du non-respect des clauses restrictives et elle a renoncé aux droits que lui confère l'entente relativement à ce non-respect aux 31 août 2005 et 2004.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les présents états financiers de la division ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les principales conventions comptables suivies sont les suivantes :

a) Règles comptables de base

Les présents états financiers de la division ne comprennent que les actifs, les passifs, les produits et les charges de l'entreprise de démolition de Murray Demolition Corp. (« Murray Demolition » ou la « division »). Cette division ne constitue pas une personne morale. L'actif net de la division a été présenté à titre de capitaux propres de la division.

b) Constatation des produits

Les produits tirés des contrats à prix fixe sont comptabilisés au moyen de la méthode de l'achèvement des travaux, selon laquelle les produits et les bénéfices ne sont constatés que lorsque le projet est quasi achevé. Les produits constatés d'avance correspondent à l'excédent des montants facturés aux clients sur les coûts engagés à ce jour. Les pertes sur les contrats à prix fixe, s'il y a lieu, sont constatées dans les résultats de la période au cours de laquelle elles ont été déterminées.

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION (suite)
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

c) Équipement, véhicules et améliorations locatives

L'équipement, les véhicules et les améliorations locatives sont comptabilisés au prix coûtant. Leur amortissement est calculé aux taux suivants :

Équipement et accessoires de démolition	Amortissement linéaire sur sept ans
Camions et véhicules	Amortissement linéaire sur quatre ans
Améliorations locatives	Amortissement linéaire sur cinq ans
Équipement et mobilier de bureau	Amortissement linéaire sur sept ans
Équipement informatique	Amortissement linéaire sur quatre ans

d) Actifs à long terme

Les actifs à long terme, y compris l'équipement, les véhicules et les améliorations locatives, sont amortis sur leur durée de vie utile. La division soumet les actifs à long terme à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Si le total des flux de trésorerie futurs non actualisés qui résulteraient vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle d'un groupe d'actifs est inférieur à leur valeur comptable, ces actifs sont considérés comme ayant subi une perte de valeur. La perte de valeur correspond à la mesure dans laquelle la valeur comptable du groupe d'actifs dépasse la juste valeur de celui-ci. Au 28 février 2006, au 28 février 2005, au 31 août 2005 et au 31 août 2004, aucune dépréciation de la valeur comptable de ces actifs n'avait été constatée.

e) Impôts futurs

Les impôts sont comptabilisés selon la méthode axée sur le bilan. Aux termes de cette méthode, des actifs et des passifs d'impôts futurs sont constatés relativement aux conséquences fiscales futures découlant des écarts temporaires entre la valeur comptable présentée dans les états financiers des actifs et des passifs existants et leur valeur fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont calculés au moyen des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur qui devraient s'appliquer au bénéfice imposable des exercices au cours desquels les écarts temporaires devraient être réalisés ou réglés. Les conséquences sur les actifs et les passifs d'impôts futurs d'un changement des taux d'imposition sont prises en compte dans la charge d'impôts de la période au cours de laquelle le changement entre en vigueur ou entre pratiquement en vigueur. Les actifs d'impôts futurs sont évalués et une provision pour moins-value, au besoin, est portée en diminution de tout actif d'impôts futurs s'il est plus probable qu'improbable que l'actif ne sera pas réalisé.

f) Recours à des estimations

La préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle ait recours à des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif à la date des états financiers, ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges pour la période à l'étude. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les principaux éléments qui nécessitent le recours à des estimations de la part de la direction ont trait à l'évaluation de la durée de vie utile des actifs aux fins de l'amortissement, aux montants comptabilisés au titre des charges à payer et aux coûts estimatifs totaux des projets dont les produits sont constatés selon la méthode de l'achèvement des travaux.

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION (suite)
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

3. ÉQUIPEMENT, VÉHICULES ET AMÉLIORATIONS LOCATIVES

L'équipement, les véhicules et les améliorations locatives se composent des éléments suivants :

	28 février 2006		
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
		(non vérifié)	
Équipement et accessoires de démolition	3 447 240 \$	1 163 199 \$	2 284 041 \$
Camions et véhicules	1 175 092	697 998	477 094
Améliorations locatives	323 081	165 678	157 403
Équipement et mobilier de bureau	137 134	45 924	91 210
Équipement informatique	95 649	60 192	35 457
	<u>5 178 196 \$</u>	<u>2 132 991 \$</u>	<u>3 045 205 \$</u>
	31 août 2005		
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Équipement et accessoires de démolition	3 650 881 \$	894 822 \$	2 756 059 \$
Camions et véhicules	1 142 731	545 999	596 732
Améliorations locatives	323 081	133 369	189 712
Équipement et mobilier de bureau	113 822	39 633	74 189
Équipement informatique	95 649	48 236	47 413
	<u>5 326 164 \$</u>	<u>1 662 059 \$</u>	<u>3 664 105 \$</u>
	31 août 2004		
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Équipement et accessoires de démolition	2 384 806 \$	490 766 \$	1 894 040 \$
Camions et véhicules	912 179	341 223	570 956
Améliorations locatives	323 081	68 753	254 328
Équipement et mobilier de bureau	113 822	22 560	91 262
Équipement informatique	74 257	25 658	48 599
	<u>3 808 145 \$</u>	<u>948 960 \$</u>	<u>2 859 185 \$</u>

L'équipement et les accessoires de démolition comprennent des actifs détenus aux termes de contrats de location-acquisition d'un montant de 3 266 363 \$ (3 049 988 \$ au 31 août 2005 et 2 022 709 \$ au 31 août 2004), actifs auxquels correspond une tranche de 1 875 779 \$ (744 976 \$ au 31 août 2005 et 449 303 \$ au 31 août 2004) de l'amortissement cumulé.

Au cours de la période, une tranche de 500 000 \$ du paiement initial versé en contrepartie des actifs acquis originellement de Philip Services Inc. a été remboursée à la société, étant donné que Philip Services Inc. n'a pas respecté certaines exigences aux termes de la convention d'achat et de vente.

4. AVANCE SUR UN PROJET

La société a conclu une entente visant un important projet de déclassement. Aux termes de l'entente, la société était tenue d'effectuer un paiement anticipé de 3 849 000 \$ relativement à la valeur de la ferraille récupérable dans le cadre de la démolition de l'usine. Afin de financer ce paiement anticipé, la société a conclu une entente de crédit et de service avec un commerçant en ferraille, aux termes de laquelle ce dernier a avancé un montant se chiffrant à 5 618 430 \$ au 31 août 2005 aux fins du projet. En contrepartie, le commerçant a

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION (suite)
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

4. AVANCE SUR UN PROJET (suite)

obtenu l'exclusivité en ce qui a trait à la commercialisation du métal ainsi récupéré ainsi qu'une quote-part du produit tiré de la vente de ce métal.

Une tranche de 1 372 810 \$ de l'avance accordée à la société porte intérêt au taux préférentiel de la banque TD Canada Trust. La tranche restante de l'avance ne porte pas intérêts. L'avance a été remboursée grâce au produit de la vente des matériaux récupérés dans le cadre du projet de démolition.

5. DETTE À LONG TERME

La dette à long terme se compose des éléments suivants :

	<u>28 février 2006</u>	<u>31 août 2005</u>	<u>31 août 2004</u>
	(non vérifié)		
Différents contrats de location-acquisition et emprunts visant de l'équipement, portant intérêt à un taux moyen de 5,75 % par année (5,77 % au 31 août 2005 et 6,51 % au 31 août 2004). Des équipements déterminés sont donnés en garantie.	1 914 390 \$	2 006 439 \$	1 317 176 \$
Emprunt bancaire portant intérêt au taux préférentiel de la banque majoré de 1,75 % par année, payable mensuellement et remboursable en versements mensuels égaux de 27 339 \$. Cet emprunt est garanti par une convention générale de garantie grevant les actifs de la société ainsi que par la cession du produit de l'assurance-incendie et de l'assurance-vie du président.	—	92 048	420 113
	<u>1 914 390</u>	<u>2 098 487</u>	<u>1 737 289</u>
Moins la tranche à moins de un an.	<u>754 767</u>	<u>803 413</u>	<u>745 889</u>
	<u>1 159 623 \$</u>	<u>1 295 074 \$</u>	<u>991 400 \$</u>

Les remboursements du capital minimaux devant être effectués au cours des cinq prochains exercices s'établissent comme suit :

	<u>28 février 2006</u>	<u>31 août 2005</u>	<u>31 août 2004</u>
	(non vérifié)		
2005	— \$	— \$	745 889 \$
2006	—	803 413	477 620
2007	754 767	645 784	309 060
2008	609 290	439 894	204 720
2009	374 480	174 037	—
2010	154 388	35 359	—
2011	21 465	—	—
	<u>1 914 390 \$</u>	<u>2 098 487 \$</u>	<u>1 737 289 \$</u>

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION (suite)
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

6. VARIATION NETTE DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT

La variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement s'établit comme suit :

	<u>28 février 2006</u>	<u>28 février 2005</u>	<u>31 août 2005</u>	<u>31 août 2004</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)		
(Augmentation) diminution des éléments suivants :				
Débiteurs	(2 035 487)\$	(2 229 550)\$	(5 632 358)\$	(235 593)\$
Charges payées d'avance	(143 989)	68 776	55 075	(85 630)
Retenues de garantie à recevoir	(483 088)	342 667	(256 166)	(952 767)
Travaux en cours	—	—	3 849 000	(3 849 000)
Impôts recouvrables	(152 579)	(9 290)	27 059	(31 934)
Augmentation (diminution) des éléments suivants :				
Créditeurs et charges à payer	(233 059)	6 065 404	10 105 987	1 266 180
Produits constatés d'avance	4 235 776	(5 823 794)	(6 375 679)	3 566 164
	<u>1 187 574 \$</u>	<u>(1 585 787)\$</u>	<u>1 772 918 \$</u>	<u>(322 580)\$</u>

7. ENGAGEMENTS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION

La société a conclu divers contrats de location-exploitation visant de l'équipement de démolition et des véhicules nécessaires aux activités de la division. Les paiements minimaux futurs aux termes de ces contrats s'établissent comme suit :

	<u>28 février 2006</u>	<u>31 août 2005</u>
	(non vérifié)	
2006	— \$	2 154 744 \$
2007	2 080 615	1 984 419
2008	1 968 406	1 732 235
2009	1 484 689	1 001 874
2010	448 060	35 359
2011	6 382	—
	<u>5 988 152 \$</u>	<u>6 908 631 \$</u>

Les locaux que la division occupe sont loués par la société aux termes d'un contrat de location-exploitation qui est renouvelé chaque mois.

8. ACQUISITION D'ÉQUIPEMENT, DE VÉHICULES ET D'AMÉLIORATIONS LOCATIVES

Au cours de la période, de l'équipement, des véhicules et des améliorations locatives d'un coût global de 350 443 \$ (168 402 \$ au 28 février 2005, 1 588 633 \$ au 31 août 2005 et 1 260 578 \$ au 31 août 2004) ont été acquis. Une tranche de 274 494 \$ (néant au 28 février 2005, 1 111 134 \$ au 31 août 2005 et 929 429 \$ au 31 août 2004) de ces éléments a été acquise au moyen de la prise en charge de divers contrats de location-acquisition.

9. INSTRUMENTS FINANCIERS

a) Juste valeur

Les instruments financiers de la division comprennent l'encaisse, les débiteurs, les retenues de garantie à recevoir, les créditeurs et charges à payer et la dette à long terme.

La juste valeur de l'encaisse, des débiteurs, des retenues de garantie à recevoir et des créditeurs et charges à payer se rapproche de la valeur comptable de ces instruments en raison de leur échéance à court terme.

MURRAY DEMOLITION
(division de Murray Demolition Corp.)
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS DE LA DIVISION (suite)
28 février 2006 (non vérifié) et 31 août 2005 et 2004

9. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

La valeur comptable de la dette à long terme se rapproche de la juste valeur de celle-ci étant donné que les instruments qui la composent sont assujettis aux taux d'intérêt du marché.

b) Risque de crédit

Au 26 février 2006, au 31 août 2005 et au 31 août 2004, la division était exposée au risque lié à la concentration du crédit. Les trois plus importants clients de la société représentaient environ 38 % des débiteurs (35,7 % au 31 août 2005 et 47,4 % au 31 août 2004).

10. PASSIF ÉVENTUEL

Le 25 juillet 2002, la société a conclu un contrat avec Celanese Canada Inc. visant le déclassement d'une partie des installations de cette dernière à Edmonton, en Alberta. Aux termes du contrat, la société détenait le droit de récupérer certains équipements des installations et de les vendre. La société a par la suite conclu une entente avec Canadian Bearings Ltd. (« CBL ») pour la vente de ces équipements.

Le 10 juin 2003, Celanese Canada Inc. et Celanese Ltd. (collectivement, « Celanese ») ont institué une action en justice parallèle auprès de la Cour supérieure de justice de l'Ontario et de la Cour du Banc de la Reine de l'Alberta contre la société, CBL, ainsi que d'autres parties, aux termes de laquelle elle réclamait 100 millions de dollars en dommages-intérêts pour complot et manquement à l'obligation de confidentialité en raison de la vente des équipements à CBL.

Le 16 décembre 2004, la société a signifié une défense et réclamé 11 800 000 \$ en dommages-intérêts à CBL, à Farrokh Khalili, à Abra Projects Ltd., à Gerry Hamaliuk, à Caltech Design Inc., à Aphex Imaging Inc., à Hossein Banijamili, à Usher Canada Limited et à Stantec Consulting Ltd. (« défendeurs CBL ») pour immixtion illégale dans les relations économiques, complot, utilisation à mauvais escient de renseignements confidentiels, violation de l'obligation de bonne foi et appropriation illégale de renseignements confidentiels (« réclamation de la société »).

CBL a réclamé 1 000 000 \$ en dommages-intérêts à la société pour rupture de contrat, ainsi que le remboursement de tous les acomptes versés à la société (« réclamation de CBL »). Abra Projects Ltd. et Caltech Design Inc. ont déposé des réclamations contre la société pour contribution et indemnité relativement aux réclamations déposées à leur endroit par Celanese.

En mars 2006, l'action en justice a été réglée sans que la société ne doive engager de frais financiers additionnels. À l'exception des éléments précisés dans les ordonnances de la cour, les modalités du règlement sont confidentielles. Dans le cadre du règlement, des ordonnances annulant les réclamations et les demandes reconventionnelles connexes entre Celanese et la société ont été déposées tant en ce qui a trait à l'action en justice en Ontario qu'à celle en Alberta. Les réclamations entre défendeurs effectuées par la société contre Aphex Imaging Inc., Caltech Design Inc., Usher Canada Limited et Stantec Consulting Ltd. demeurent en instance, bien que les parties régleront vraisemblablement les réclamations entre défendeurs respectives au moyen de leur annulation sans engager de coûts supplémentaires.

La réclamation modifiée de la société ainsi que la réclamation de CBL demeurent en instance. La société est d'avis que la réclamation de CBL est sans fondement et elle prend des mesures afin de contester cette réclamation et de poursuivre le recours qu'elle a entrepris de façon énergique. Aucune provision relativement à la réclamation de CBL n'a été constituée par la société.

11. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Le 16 mars 2006, la société a vendu l'actif net qui composait la division à Murray Demolition LP, pour une contrepartie totale se composant d'environ 28 500 000 \$ en espèces, de 2 000 000 \$ de parts de Newport Private Yield LP et d'une participation de 20 % dans Murray Demolition LP. La participation restante de 80 % dans Murray Demolition LP appartient à Newport Partners Holdings LP. Le prix d'achat est assujéti à une clause de révision (augmentation ou diminution) qui s'appliquera si le fonds de roulement ne se chiffre pas à 5 000 000 \$.

Après sa vente, la division a continué de mener des activités sous la dénomination Murray Demolition LP. Murray Demolition LP a négocié de nouvelles ententes de cautionnement et facilités bancaires. Aux termes de la nouvelle entente de cautionnement, la société fournit une assurance illimitée sur une base permanente. Au 31 mars 2006, Murray Demolition LP respectait les modalités des ententes de cautionnement et des facilités bancaires.

ATTESTATION DE NEWPORT PARTNERS INCOME FUND

Le 29 mai 2006

Le présent prospectus simplifié, ainsi que les documents et l'information qui y sont intégrés par renvoi, constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts au moyen du présent prospectus, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada. Pour les fins de la province de Québec, le présent prospectus simplifié, avec les documents intégrés par renvoi aux présentes et complétés par le dossier d'information, ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement.

NEWPORT PARTNERS INCOME FUND
par son mandataire, Newport Partners GP Inc.

Le président et chef de la direction,

La chef des finances,

(signé) PETER WALLACE

(signé) KELLY BAIRD

Au nom du conseil des fiduciaires,

(signé) DAVID A. WILLIAM
Fiduciaire

(signé) GERRY SMITH
Fiduciaire

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 29 mai 2006

À notre connaissance, le présent prospectus simplifié et les documents qui y sont intégrés par renvoi constituent un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts au moyen du présent prospectus, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada. À notre connaissance, pour les fins de la province de Québec, le présent prospectus simplifié, avec les documents intégrés par renvoi aux présentes et complétés par le dossier d'information, ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement.

pour RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

(signé) STEWART BURTON

pour MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

(signé) DONALD A. FOX

pour VALEURS MOBILIÈRES SPROTT INC.

(signé) MICHAEL MCCLOSKEY

pour BMO NESBITT BURNS INC.

(signé) A. THOMAS LITTLE

POUR VALEURS MOBILIÈRES HSBC (CANADA) INC.

(signé) JEFFREY B. ALLSOP

pour SCOTIA CAPITAUX INC.

pour VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

(signé) BRETT UNDERSHUTE

(signé) MICHAEL WOOLHOUSE

pour RAYMOND JAMES LTÉE

(signé) JOHN D. GRANT

pour ACUMEN CAPITAL FINANCE ASSOCIÉ LIMITÉE

pour BLACKMONT CAPITAL INC.

(signé) ALFRED SAILER

(signé) CHARLES PENNOCK

