

La présente circulaire des administrateurs est importante et exige votre attention immédiate. Si vous avez des doutes quant à la façon de répondre à l'offre dont il est question dans la présente circulaire des administrateurs, veuillez consulter votre courtier en valeurs mobilières, votre avocat ou un autre conseiller professionnel.



CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

RECOMMANDANT

L'ACCEPTATION

DE L'OFFRE PRÉSENTÉE PAR

BCE INC.

**VISANT L'ÉCHANGE DE LA TOTALITÉ DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SÉRIE A, DES
ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SÉRIE C ET DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SÉRIE E
ÉMISES ET EN CIRCULATION DE**

BELL ALIANT ACTIONS PRIVILÉGIÉES INC.

en contrepartie de :

- a) une action privilégiée de série AM de BCE Inc. pour chaque action privilégiée de série A;**
- b) une action privilégiée de série AO de BCE Inc. pour chaque action privilégiée de série C; et**
- c) une action privilégiée de série AQ de BCE Inc. pour chaque action privilégiée de série E**

**LE CONSEIL D'ADMINISTRATION, À L'EXCEPTION DES ADMINISTRATEURS
INTÉRESSÉS, RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ QUE LES ACTIONNAIRES PRIVILÉGIÉS
ACCEPTENT L'OFFRE ET DÉPOSENT LEURS ACTIONS EN RÉPONSE À CELLE-CI.**

Le 14 août 2014

Avis à l'intention des actionnaires des États-Unis

La présente circulaire des administrateurs a été établie par Prefco conformément aux obligations d'information prévues par la législation canadienne applicable. Les actionnaires qui ne résident pas au Canada doivent savoir que ces obligations peuvent être différentes de celles en vigueur aux États-Unis ou dans d'autres territoires. Les investisseurs pourraient avoir de la difficulté à faire exécuter les sanctions civiles prévues par les lois sur les valeurs mobilières de territoires situés à l'extérieur du Canada, étant donné que Prefco est constituée sous le régime des lois du Canada, qu'une majorité de ses dirigeants et administrateurs sont résidents du Canada, que certains ou la totalité des experts mentionnés dans la présente circulaire des administrateurs sont résidents du Canada et qu'une partie importante des actifs de Prefco sont situés au Canada. Les actionnaires des États-Unis peuvent ne pas être en mesure de poursuivre Prefco ou ses dirigeants ou administrateurs devant un tribunal étranger en cas d'infraction aux lois américaines sur les valeurs mobilières. Il pourrait être difficile d'obliger ces parties à se soumettre à la compétence d'un tribunal des États-Unis ou de faire exécuter un jugement rendu par un tribunal des États-Unis.

INFORMATION GÉNÉRALE

Glossaire

Certains termes importants utilisés dans la présente circulaire des administrateurs sans y être définis ont le sens qui leur est respectivement attribué dans le « Glossaire ».

Monnaie

Tous les montants en dollars figurant dans la présente circulaire sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Avis concernant l'information

Certaines informations figurant dans la présente circulaire des administrateurs ont été tirées de documents qui sont expressément mentionnés dans la présente circulaire des administrateurs ou sont fondées sur ces documents. Tous les résumés de documents ou les renvois à des documents qui sont expressément décrits dans la présente circulaire des administrateurs comme ayant été déposés, ou qui sont contenus dans des documents qui sont expressément décrits comme ayant été déposés, sur SEDAR sont présentés entièrement sous réserve du texte intégral de ces documents tels qu'ils ont été déposés, ou tels qu'ils sont contenus dans les documents déposés, sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com. Les actionnaires sont priés de lire attentivement le texte intégral de ces documents, qui peut également être obtenu sans frais sur demande adressée au secrétaire général de Prefco au 7 South Maritime Centre, 1505 Barrington Street, Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3K5.

Les informations concernant l'initiateur et l'offre qui figurent dans la présente circulaire des administrateurs sont fondées uniquement sur les informations contenues dans l'offre et note d'information, celles que l'initiateur a fournies à Prefco ou celles qui sont accessibles au public par ailleurs, et le conseil de Prefco s'est fié à ces informations sans les vérifier de façon indépendante. Bien que le conseil de Prefco n'ait aucune raison de croire que ces informations soient inexactes ou incomplètes, il n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de l'offre et note d'information, des informations qui y sont contenues ou des informations qui ont été fournies à Prefco par l'initiateur ou qui ont été obtenues de sources publiques. Vous êtes priés de lire l'offre et note d'information attentivement et intégralement. L'offre et note d'information est disponible sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com.

Sauf indication contraire, les Renseignements fournis dans la présente circulaire des administrateurs est donnée en date du 7 août 2014.

Information prospective

La présente circulaire des administrateurs contient de l'information prospective concernant le Groupe Bell Aliant, notamment à l'égard des événements et circonstances futurs prévus, y compris des déclarations relatives aux offres, notamment le respect des conditions des offres, le calendrier prévu des offres ainsi que certains avantages stratégiques et pécuniaires qui devraient découler de la réalisation de l'acquisition proposée par l'initiateur de l'ensemble des actions ordinaires en circulation et de l'échange proposé des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées de l'initiateur. L'information prospective vise à permettre au lecteur de comprendre les attentes, les plans et les priorités du Groupe Bell Aliant pour les périodes futures ou à l'égard des événements pertinents. Le lecteur est prié de noter que cette information peut ne pas convenir à d'autres fins. Cette information est fondée sur les estimations, les croyances et les hypothèses des administrateurs et de la direction du Groupe Bell Aliant à l'égard des marchés dans lesquels le Groupe Bell Aliant exerce des activités. Dans certains cas, l'information prospective se reconnaît par des termes comme « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « projeter », « tenter », « avoir l'intention » et des expressions semblables ainsi que par le mode conditionnel ou futur.

Cette information est assujettie à des risques et à des incertitudes importants, qui sont difficiles à prévoir, et à des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Les principaux facteurs de risque que nous avons repérés et qui pourraient faire en sorte que les événements réels diffèrent sensiblement de ceux prévus comprennent, notamment, le fait de ne pas respecter les conditions des offres, y compris en raison du défaut d'obtenir les approbations réglementaires nécessaires ou par ailleurs de remplir les conditions relatives à la réalisation des offres, comme il est décrit dans l'offre et note d'information ainsi que dans l'offre visant les actions ordinaires et note d'information, respectivement. Plus particulièrement, la réalisation de l'échange des actions privilégiées contre des actions privilégiées de l'initiateur aux termes de l'offre est conditionnelle à la bonne réalisation de l'acquisition par l'initiateur de la totalité des actions

ordinaires en circulation aux termes de l'offre visant les actions ordinaires. Certains de ces facteurs de risque sont largement indépendants de la volonté du Groupe Bell Aliant. Cette information suppose que les offres seront réalisées selon les conditions prévues dans la convention de soutien. Les offres pourraient être modifiées, restructurées ou annulées.

Si l'un des facteurs de risque devait avoir une incidence imprévue sur le Groupe Bell Aliant ou si des hypothèses sous-jacentes à l'information prospective se révélaient inexacts, les résultats ou événements réels pourraient différer sensiblement des résultats ou des événements prévus. À moins d'indication contraire, l'information prospective ne tient pas compte de l'incidence que des opérations, annoncées ou survenant après la date à laquelle l'information est fournie, pourraient avoir sur les activités du Groupe Bell Aliant. L'information prospective figurant dans le présent document et dans les documents auxquels il est fait référence doit être lue à la lumière de la présente mise en garde. Rien ne garantit que les résultats ou les faits que le Groupe Bell Aliant prévoit se concrétiseront ou, même s'ils se concrétisent en grande partie, qu'ils auront les conséquences attendues pour les actionnaires ordinaires, les actionnaires privilégiés ou le Groupe Bell Aliant (y compris la réalisation de l'acquisition proposée par l'initiateur visant la totalité des actions ordinaires en circulation et de l'échange proposé des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées de l'initiateur, ou le fait que ces opérations soient réalisées selon les conditions prévues dans la convention de soutien).

Sauf si la législation en valeurs mobilières canadienne l'exige, Bell Aliant, Bell Aliant, commandité et Prefco n'ont pas l'intention de mettre à jour ou de réviser l'information prospective et ne s'engagent aucunement à les mettre à jour ou à les réviser, même si de nouveaux renseignements deviennent disponibles, par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à l'information prospective.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les hypothèses utilisées pour établir l'information prospective et les facteurs de risque qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de l'information prospective, veuillez vous reporter à la rubrique « Risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats » du rapport de gestion de Bell Aliant pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et du rapport de gestion de Bell Aliant, commandité pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, lesquels sont disponibles au www.bellaliant.ca et au www.sedar.com.

Disponibilité des documents d'information

Prefco est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans toutes les provinces du Canada et elle dépose ses documents d'information continue auprès des autorités en valeurs mobilières dans ces provinces. Ces documents sont disponibles sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com.

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|-----|
| CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS | 1 |
| L'OFFRE VISANT LES ACTIONS ORDINAIRES | 1 |
| RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 1 |
| MOTIFS DE LA RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 2 |
| BELL ALIANT ACTIONS PRIVILÉGIÉES INC. | 3 |
| BCE INC. | 3 |
| CONTEXTE DE L'OFFRE | 4 |
| RÉSUMÉ DE L'AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE | 6 |
| CONVENTIONS AVEC L'INITIATEUR | 8 |
| PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ | 14 |
| OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE PREFCO | 15 |
| ÉMISSIONS DE TITRES DE PREFCO | 15 |
| PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR | 16 |
| INTENTIONS EN CE QUI CONCERNE L'OFFRE | 17 |
| CONVENTIONS ENTRE PREFCO ET SES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS | 17 |
| RELATIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS | 17 |
| CONVENTIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES PORTEURS DE TITRES DE PREFCO | 18 |
| INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES DE L'INITIATEUR OU DE BELL ALIANT | 18 |
| CHANGEMENTS IMPORTANTS ET AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT PREFCO | 18 |
| MESURES PRISES PAR PREFCO | 18 |
| AUTRE INFORMATION | 18 |
| QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE | 18 |
| DROITS CONTRACTUELS | 18 |
| APPROBATION DE LA PRÉSENTE CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS | 18 |
| GLOSSAIRE | 19 |
| CONSENTEMENT DE SCOTIA CAPITAUX INC. | 27 |
| ATTESTATION | 28 |
| ANNEXE A AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE SCOTIA CAPITAUX INC. | A-1 |

CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

La présente circulaire des administrateurs datée du 14 août 2014 est publiée par le conseil de Prefco dans le cadre de l'offre faite par BCE Inc. (l'« **initiateur** ») visant l'échange de la totalité des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées nouvellement émises de l'initiateur selon les modalités et sous réserve des conditions de l'offre énoncées dans l'offre et la note d'information relative à l'offre publique d'achat de l'initiateur datée du 14 août 2014 (l'« **offre et note d'information** »). L'offre est faite conformément aux conditions de la convention de soutien, qui est disponible sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com. Comme le prévoit la convention de soutien, l'offre est considérée à toutes fins utiles comme une offre formelle d'achat visant à la mainmise aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable. La réalisation de l'échange des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées de l'initiateur aux termes de l'offre est conditionnelle, notamment, à la bonne réalisation de l'offre visant les actions ordinaires. Se reporter aux rubriques « L'offre visant les actions ordinaires » et « Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien – Réalisation de l'offre visant les actions ordinaires ».

Aux termes de l'offre, chaque actionnaire privilégié aura le droit de recevoir : a) pour chaque action privilégiée de série A qu'il détient, une action privilégiée de série AM de l'initiateur; b) pour chaque action privilégiée de série C qu'il détient, une action privilégiée de série AO de l'initiateur; et c) pour chaque action privilégiée de série E qu'il détient, une action privilégiée de série AQ de l'initiateur.

L'OFFRE VISANT LES ACTIONS ORDINAIRES

Simultanément à l'offre, l'initiateur a présenté l'offre visant les actions ordinaires, selon les modalités et sous réserve des conditions de l'offre visant les actions ordinaires énoncées dans la note d'information de l'initiateur datée du 14 août 2014 (l'« **offre visant les actions ordinaires et note d'information** »). L'offre visant les actions ordinaires est présentée conformément aux conditions de la convention de soutien, qui peut être consultée sous le profil de Bell Aliant à l'adresse www.sedar.com. La réalisation de l'acquisition des actions ordinaires par l'initiateur aux termes de l'offre visant les actions ordinaires n'est pas conditionnelle à la bonne réalisation de l'échange des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées de l'initiateur aux termes de l'offre.

Une circulaire des administrateurs datée du 14 août 2014 (la « **circulaire des administrateurs relative à l'offre visant les actions ordinaires** ») a été publiée par le conseil de Bell Aliant dans le cadre de l'offre visant les actions ordinaires. L'offre visant les actions ordinaires et note d'information ainsi que la circulaire des administrateurs relative à l'offre visant les actions ordinaires peuvent être consultées sous le profil de Bell Aliant à l'adresse www.sedar.com.

RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le comité spécial de Prefco, après avoir étudié et évalué l'offre et la convention de soutien et avoir consulté ses conseillers juridiques et Scotia et en se fondant notamment sur l'avis quant au caractère équitable, a recommandé au conseil de Prefco de conclure que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés, qu'il est dans l'intérêt de Prefco d'appuyer et de faciliter la réalisation de l'offre, de conclure la convention de soutien et de recommander aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre et de déposer leurs actions privilégiées en réponse à l'offre.

Le conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés), sur la recommandation unanime du comité spécial de Prefco faite après avoir consulté ses conseillers juridiques et Scotia, et après avoir obtenu un rapport du comité spécial de Prefco fondé, entre autres, sur l'avis quant au caractère équitable, et d'après son examen et son évaluation de l'offre selon les conditions énoncées dans la convention de soutien, a conclu à l'unanimité que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés, qu'il est dans l'intérêt de Prefco d'appuyer et de faciliter la réalisation de l'offre, de conclure la convention de soutien et de recommander que les actionnaires privilégiés acceptent l'offre et déposent leurs actions privilégiées en réponse à l'offre.

Le conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés) recommande donc à l'unanimité que les actionnaires privilégiés ACCEPTENT l'offre et DÉPOSENT leurs actions privilégiées en réponse à celle-ci.

MOTIFS DE LA RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil de Prefco a étudié l'offre en se servant de la recommandation du comité spécial de Prefco et de l'avis de Scotia et de ses conseillers juridiques. Voici un résumé des principaux motifs de la recommandation unanime du conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés) que les actionnaires privilégiés **ACCEPTENT** l'offre et **DÉPOSENT** leurs actions privilégiées en réponse à celle-ci :

- *Mêmes conditions financières.* Aux termes de l'offre, les actionnaires privilégiés qui déposent leurs actions privilégiées recevront des actions privilégiées de l'initiateur, assorties des mêmes conditions financières que celles rattachées aux actions privilégiées contre lesquelles elles sont échangées. Les conditions financières des actions privilégiées converties de l'initiateur en lesquelles les actions privilégiées de l'initiateur peuvent être converties seront également les mêmes que celles rattachées aux actions privilégiées converties en lesquelles les actions privilégiées peuvent être converties.
- *Meilleur profil de crédit.* Après la réalisation de l'offre, les actionnaires privilégiés actuels profiteront des plus grandes taille, diversification commerciale et solidité financière de l'initiateur. L'initiateur a reçu de DBRS et de S&P des notes provisoires pour les actions privilégiées de l'initiateur qui seront émises aux termes de l'offre, notes qui se situent, dans chaque cas, à un niveau de note au-dessus, dans chaque cas, des notes actuelles pour les actions privilégiées.
- *Recommandation unanime du comité spécial et du conseil.* Le comité spécial de Prefco, après avoir consulté Scotia et ses conseillers juridiques, a à l'unanimité : a) établi que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés et b) recommandé la conclusion de la convention de soutien et recommandé que le conseil de Prefco recommande aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre. Le conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés), sur la recommandation du comité spécial de Prefco, a à l'unanimité : a) établi que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés et b) approuvé la conclusion de la convention de soutien et la formulation de la recommandation unanime aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre.
- *Avis quant au caractère équitable.* Le comité spécial de Prefco a retenu les services de Scotia pour fournir l'avis quant au caractère équitable relativement à l'offre. Compte tenu des hypothèses, des limites et des réserves énoncées dans l'avis quant au caractère équitable, Scotia était d'avis, en date du 22 juillet 2014, que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés. L'avis quant au caractère équitable est joint à l'annexe A des présentes. Les actionnaires privilégiés devraient lire intégralement l'avis quant au caractère équitable.
- *Maintien du droit aux dividendes.* La réalisation de l'offre n'aura pas d'incidence sur le montant des dividendes ou le moment de leur versement. Tous dividendes déclarés par le conseil de Prefco qui doivent être versés aux actionnaires privilégiés inscrits à une date antérieure à la date à laquelle ces actions privilégiées sont échangées contre des actions privilégiées de l'initiateur seront versés à la date de paiement à tous les actionnaires privilégiés inscrits à la date de clôture des registres pour le dividende, malgré l'échange de ces actions privilégiées.
- *Possibilité de différer l'impôt canadien sur les gains en capital.* Les actionnaires privilégiés canadiens assujettis à l'impôt qui déposent leurs actions privilégiées en réponse à l'offre auront généralement droit à un roulement afin de différer l'impôt canadien sur les gains en capital à l'égard de ces actions, comme il en est question sous la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » de l'offre et note d'information.
- *Plus grande liquidité.* L'initiateur a déjà 16 séries d'actions privilégiées de premier rang en circulation comprenant dans l'ensemble 135 000 000 d'actions inscrites à la TSX. Il est prévu que les actions privilégiées de l'initiateur profiteront d'une liquidité accrue par rapport aux actions privilégiées.

- *Convention de soutien.* Le 23 juillet 2014, l'initiateur, Prefco et Bell Aliant ont conclu la convention de soutien aux termes de laquelle les Parties ont convenu, entre autres, de présenter l'offre et Prefco a convenu de soutenir l'offre, selon les conditions de la convention de soutien et sous réserve de celles-ci. Se reporter à la rubrique « Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien ».

Le sommaire de l'information et des facteurs dont le conseil de Prefco a tenu compte qui est présenté ci-dessus ne se veut pas une description exhaustive des facteurs dont le conseil de Prefco a tenu compte pour parvenir à sa conclusion et formuler sa recommandation, mais il comprend l'information et les facteurs importants ainsi que l'analyse dont le conseil de Prefco a tenu compte pour parvenir à sa conclusion et à sa recommandation. Le conseil de Prefco a évalué les divers facteurs résumés ci-dessus à la lumière de sa propre connaissance de l'entreprise, du secteur d'activité, de la situation financière et des perspectives du Groupe Bell Aliant et en se fondant sur l'avis de ses conseillers juridiques et de Scotia ainsi que sur les recommandations du comité spécial de Prefco. Compte tenu des nombreux facteurs dont il a tenu compte dans le cadre de son évaluation de l'offre, le conseil de Prefco n'a pas jugé raisonnablement possible de quantifier des facteurs précis ou de tenter d'une autre manière de leur attribuer une pondération relative pour prendre sa décision, et il ne l'a pas fait. En outre, les divers membres du conseil de Prefco auraient pu attribuer une pondération relative différente à des facteurs différents. La conclusion et la recommandation unanime du conseil de Prefco ont été formulées une fois que toute l'information et tous les facteurs en cause ont été pris en compte.

BELL ALIANT ACTIONS PRIVILÉGIÉES INC.

Bell Aliant a été constituée sous le régime de la LCSA le 30 avril 2010 afin de remplacer le Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (le « **Fonds** ») à la suite de la conversion du Fonds, de fiducie de revenu à société, qui a eu lieu le 1^{er} janvier 2011. Bell Aliant, Communications régionales Inc. (« **Bell Aliant, commandité** ») est la société qui remplace certaines entités devancières à la suite de la conversion, et toutes les actions ordinaires de Bell Aliant, commandité sauf une sont détenues par Bell Aliant (l'action restante étant détenue par l'initiateur). Bell Aliant dessert 5,3 millions de Canadiens dans les provinces de l'Atlantique ainsi que les régions rurales au Québec. La principale entreprise en exploitation de Bell Aliant et de Bell Aliant, commandité est exploitée par l'entremise de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite, Télébec, société en commandite et NorthernTel, société en commandite, qui sont des filiales en propriété exclusive de Bell Aliant, commandité. Bell Aliant offre une gamme complète de services de communications, d'information et de divertissement novateurs, dont des services de transmission de la voix, des services de télévision, des services Internet, des services de données, des services de vidéo, des services sans fil, des services de sécurité résidentielle et des solutions d'affaires à valeur ajoutée.

Prefco est une filiale en propriété exclusive de Bell Aliant, commandité et a été constituée en vertu de la LCSA le 31 janvier 2011 aux seules fins de devenir l'émetteur d'actions privilégiées de Prefco.

Le siège social de Prefco est situé au 7 South Maritime Centre, 1505 Barrington Street, Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3K5. Le site Web de Prefco peut être consulté à l'adresse www.bellaliant.ca. L'information contenue sur le site Web de Prefco n'est pas intégrée par renvoi dans la présente circulaire des administrateurs.

Au 7 août 2014, 227 768 734 actions ordinaires de Prefco étaient émises et en circulation et 11 500 000 actions privilégiées de série A, 4 600 000 actions privilégiées de série C et 9 200 000 actions privilégiées de série E étaient émises et en circulation.

Prefco est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans toutes les provinces du Canada et elle dépose ses documents d'information continue auprès des autorités en valeurs mobilières dans ces provinces. Ces documents sont disponibles sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com.

BCE INC.

L'initiateur est la plus grande entreprise de communications du Canada, fournissant à une clientèle résidentielle, d'affaires et de gros une vaste gamme de solutions répondant à tous ses besoins de communications, notamment : les services sans fil, les services Internet haute vitesse, le service de télévision sur protocole Internet (télé IP) et les services de télé par satellite, le service local et interurbain ainsi que les services d'affaires à large bande sur protocole Internet (IP) et de technologies de l'information et des communications (TIC). L'initiateur présente les résultats de ses

activités selon quatre secteurs : Services sur fil de Bell, Services sans fil de Bell, Bell Média et Bell Aliant. Bell Canada est la plus importante entreprise de services locaux en Ontario et au Québec, et englobe les secteurs Services sur fil de Bell, Services sans fil de Bell et Bell Média de l'initiateur. Bell Média est une société de multimédias canadienne diversifiée qui détient des actifs dans les secteurs de la télé, de la radio, des médias numériques et de l'affichage extérieur. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'initiateur a dégagé des produits d'exploitation totaux d'environ 20,4 G\$ et un bénéfice net d'environ 2,4 G\$.

L'initiateur est constitué sous le régime de la LCSA. Son siège social est situé au 1, Carrefour Alexander-Graham-Bell, Édifice A, 8^e étage, Verdun (Québec) H3E 3B3.

À la réalisation de l'offre et d'une acquisition forcée ou d'une opération d'acquisition ultérieure, les actionnaires privilégiés qui reçoivent des actions privilégiées de l'initiateur aux termes de l'offre ou d'une acquisition forcée ou d'une opération d'acquisition ultérieure deviendront actionnaires privilégiés de l'initiateur. Des renseignements supplémentaires concernant les actions privilégiées de l'initiateur figurent dans l'offre et note d'information.

Pour obtenir d'autres renseignements concernant l'initiateur, veuillez consulter les documents déposés par l'initiateur auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes au Canada par l'entremise de SEDAR au www.sedar.com, dont les documents intégrés par renvoi mentionnés dans l'offre et note d'information. Il est possible d'obtenir d'autres renseignements concernant l'initiateur en consultant les documents de l'initiateur déposés auprès de la SEC sur le site Web de la SEC au www.sec.gov.

CONTEXTE DE L'OFFRE

L'initiateur est le plus grand actionnaire de Bell Aliant et détient, avec les membres de son groupe, 100 376 270 actions ordinaires, soit 44,06 % des actions ordinaires émises et en circulation. En 2006, lorsque l'ancienne Aliant Inc. (« **Aliant** ») s'est convertie en Fonds et quand Aliant a échangé ses activités sans fil contre les activités filaires régionales de Bell Canada en Ontario et au Québec, les parties ont conclu une convention des porteurs de titres qui donnait à l'initiateur le droit de nommer une majorité des administrateurs de Bell Aliant, commandité, pour autant qu'il soit propriétaire, directement ou indirectement, de plus de 30 % des actions ordinaires et que certaines ententes commerciales intervenues entre Bell Canada et Bell Aliant s.e.c. soient en place, et de nommer une majorité des administrateurs de Bell Aliant dans les mêmes circonstances. Cette convention (maintenant appelée convention des porteurs de titres) donne à l'initiateur le contrôle effectif de Bell Aliant et de ses filiales.

L'initiateur et Bell Aliant ont eu, au fil des dernières années, des entretiens à l'égard du fait que l'initiateur acquière le reste des actions ordinaires en circulation dont il n'était pas propriétaire. Simultanément à l'offre, l'initiateur présente une offre visant l'acquisition des actions ordinaires dont il n'est pas propriétaire, directement ou indirectement. L'offre est faite au même moment que l'offre visant les actions ordinaires, et elle est subordonnée à la réalisation de celle-ci. Se reporter aux rubriques « L'offre visant les actions ordinaires » et « Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien – Réalisation de l'offre visant les actions ordinaires ».

Le 11 juin 2014, M. George Cope, en sa qualité de chef de la direction de l'initiateur, a remis une lettre aux administrateurs indépendants de Bell Aliant, accompagnée d'une proposition non exécutoire selon laquelle l'initiateur offrirait d'acquérir la totalité des actions ordinaires en circulation dont il n'était pas déjà propriétaire (la « **proposition** »). Selon la proposition, l'initiateur était prêt à présenter une offre aux actionnaires ordinaires visant l'acquisition des actions ordinaires dont l'initiateur n'était pas propriétaire en contrepartie de 30,00 \$ par action ordinaire, le montant en espèces global payable par l'initiateur représentant 25 % de la valeur de l'opération, et le nombre global des actions représentant 75 % de la valeur de l'opération. En outre, dans le cadre de la proposition, l'initiateur a indiqué qu'il était prêt à faire une offre concurrente visant l'échange de la totalité des actions privilégiées en circulation contre les actions privilégiées de l'initiateur assorties, pour l'essentiel, des mêmes modalités financières. La proposition prévoyait que l'initiateur présenterait l'offre en vue d'acquérir les actions ordinaires au moyen d'une offre publique d'achat et que Bell Aliant et Prefco signeraient une convention de soutien avec l'initiateur à cet égard. La proposition prévoyait également que l'offre à l'égard des actions ordinaires aurait pour condition le soutien unanime du conseil de Prefco et que plus de 50 % des actions ordinaires détenues par les actionnaires ordinaires seraient déposées, que d'autres conditions usuelles seraient remplies, et que l'offre à l'égard des actions ordinaires n'aurait pas pour condition la réalisation d'une offre d'échange simultanée à l'égard des actions privilégiées. La lettre indiquait que la proposition n'avait pas pour condition un examen préalable ou l'obtention d'un financement externe.

Le 13 juin 2014, le conseil de Prefco a mis sur pied un comité spécial d'administrateurs indépendants formé de MM. Dexter, Tanguay et Reevey, lequel en serait le président, en vue d'examiner la proposition (le « **comité spécial de Prefco** »). Le mandat du comité spécial de Prefco comprenait (i) l'examen de la proposition dans la mesure où elle s'applique aux actions privilégiées, notamment avec l'avantage des conseils juridiques et financiers provenant des conseillers qu'il aurait choisis; (ii) la négociation, avec l'initiateur, des modalités, des conditions, de la structure et d'autres questions liées à la proposition et (iii) les conseils donnés au conseil de Prefco en ce qui a trait à la recommandation devant être faite aux actionnaires privilégiés à l'égard de la proposition.

Le mandat du comité spécial de Prefco l'autorisait à retenir les services de conseillers juridiques et financiers. Le comité spécial de Prefco et Bell Aliant ont retenu les services de Blakes pour qu'elle agisse à titre de conseiller juridique.

Le comité spécial de Prefco a retenu les services de Scotia à titre de conseiller financier et l'a chargée, entre autres, (i) de préparer et de remettre au comité spécial de Prefco un ou plusieurs avis écrits en ce qui a trait au caractère suffisant ou équitable, du point de vue financier, de la contrepartie offerte aux actionnaires privilégiés aux termes de la proposition ou de toute modification de celle-ci et (ii) de fournir d'autres services-conseils financiers liés à la proposition ou à toute modification de celle-ci. En retenant les services de Scotia, le comité spécial de Prefco a conclu, en partie selon certaines déclarations que Scotia lui a faites, que Scotia était indépendante et avait les compétences nécessaires pour fournir un avis quant au caractère équitable relativement à la proposition.

Scotia, dans le cadre de son mandat à titre de conseiller financier du comité spécial de Prefco, a fourni des conseils à l'égard des modalités de la convention de soutien et de la négociation de celle-ci.

Les membres du comité spécial de Prefco se sont rencontrés à ce titre à deux reprises en juillet 2014, en personne ou par téléphone. Le comité spécial de Prefco a entrepris un examen de la proposition et a obtenu les conseils de ses conseillers juridiques et financiers à cette fin. Afin de s'assurer que Scotia reçoive la totalité des renseignements nécessaires pour préparer l'avis quant au caractère équitable, le comité spécial de Prefco a donné pour directives à Prefco ainsi qu'à Bell Aliant d'accorder à Scotia le plein accès à la haute direction du Groupe Bell Aliant et de lui fournir tous les renseignements nécessaires en ce qui a trait à l'entreprise, aux activités, aux actifs, à la situation financière, aux plans stratégiques, aux résultats opérationnels et aux perspectives de Prefco et du Groupe Bell Aliant. À cette fin, Bell Aliant et Prefco ont rassemblé ces renseignements à l'intention de Scotia et organisé des réunions régulières entre les membres de la direction du Groupe Bell Aliant et des représentants de Scotia. Scotia a confirmé au comité spécial de Prefco qu'elle avait reçu de la direction du Groupe Bell Aliant tous les renseignements demandés.

Le 17 juillet 2014, après des discussions entre les membres du comité spécial de Prefco et la haute direction de l'initiateur, le comité spécial de Prefco et l'initiateur ont préparé un protocole d'entente non exécutoire pour refléter les modalités d'une opération possible entre eux stipulant, entre autres, que le comité spécial de Prefco recommanderait favorablement une proposition révisée fondée sur l'avis de Scotia, sous réserve de la possibilité de modifier cette recommandation conformément aux devoirs fiduciaires de ses membres. À la même date, Blakes a fourni des commentaires au conseiller juridique de l'initiateur à l'égard d'un projet de convention de soutien qui avait été fourni par l'initiateur. Les parties ont continué à négocier les modalités de la convention de soutien sur la période allant du 18 juillet au 20 juillet 2014.

Dans le cadre des discussions qui ont eu lieu les 16 et 17 juillet 2014, la direction de l'initiateur a confirmé au comité spécial de Prefco qu'elle entend offrir d'échanger les actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées nouvellement émises de l'initiateur assorties des mêmes conditions financières que celles se rattachant aux actions privilégiées. Les conseillers du comité spécial de Prefco ont examiné les modalités des actions privilégiées de l'initiateur qui seront offertes en échange des actions privilégiées et ont établi que celles-ci sont assorties des mêmes conditions financières que la série pertinente des actions privilégiées, et ont informé le comité spécial de Prefco de ce fait au cours de la soirée du 21 juillet 2014.

Le 21 juillet 2014, le comité spécial de Prefco s'est réuni afin de recevoir une mise à jour de Blakes et des représentants de la direction de Bell Aliant concernant la convention de soutien, le statut des négociations et des questions en suspens.

À une réunion du comité spécial de Prefco tenue le 22 juillet 2014 simultanément avec une réunion du comité spécial du conseil de Bell Aliant afin d'étudier l'offre visant les actions ordinaires, le comité spécial de Prefco a reçu

l'avis verbal de Scotia (confirmé par la suite par écrit) selon lequel au 22 juillet 2014, la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés. Le comité spécial de Prefco a décidé à l'unanimité de recommander au conseil de Prefco de recommander aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre. Le comité spécial de Prefco a également examiné les modalités générales de la convention de soutien et, sous réserve des commentaires du comité spécial de Prefco, a décidé à l'unanimité de recommander au conseil de Prefco d'autoriser Prefco à conclure la convention de soutien, sous réserve de l'acceptation des modalités définitives par les Parties.

À une réunion du conseil de Prefco au cours de la soirée du 22 juillet 2014, le conseil de Prefco a reçu les recommandations du comité spécial de Prefco selon lesquelles le conseil de Prefco recommande aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre et autorise Prefco à conclure la convention de soutien. M. Reevey, président du comité spécial de Prefco, a déclaré au conseil de Prefco que le comité spécial de Prefco avait reçu un avis verbal de Scotia (confirmé par la suite par écrit) selon lequel la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés. Les administrateurs intéressés ayant déclaré leurs intérêts respectifs et s'étant abstenus, le conseil de Prefco a résolu, tous les autres membres du conseil de Prefco votant en faveur de la résolution, de recommander aux actionnaires privilégiés d'accepter l'offre et a autorisé la conclusion de la convention de soutien.

Pendant le reste de la soirée du 22 juillet 2014, des représentants du comité spécial de Prefco, de Bell Aliant, de Prefco, et de l'initiateur ont finalisé les modalités de la convention de soutien et, avec prise d'effet à 0 h 01, heure de l'Est, le 23 juillet 2014, ont signé la convention de soutien. Avant l'ouverture des marchés le 23 juillet 2014, Bell Aliant et l'initiateur ont publié un communiqué conjoint annonçant l'offre visant les actions ordinaires, le soutien de l'offre visant les actions ordinaires par le comité spécial du conseil d'administration de Bell Aliant et le conseil de Bell Aliant, l'offre, le soutien de l'offre par le comité spécial de Prefco et le conseil de Prefco et la conclusion de la convention de soutien par Bell Aliant et Prefco.

Le 6 août 2014, le comité spécial de Prefco a reçu l'avis quant au caractère équitable écrit. Le 7 août 2014, le comité spécial de Prefco a décidé à l'unanimité de recommander au conseil de Prefco d'approuver le contenu de la présente circulaire des administrateurs et son envoi aux actionnaires privilégiés. Le même jour, le conseil de Prefco a reçu la recommandation du comité spécial de Prefco, et le conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés) a approuvé le contenu et l'envoi de la présente circulaire des administrateurs.

RÉSUMÉ DE L'AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE

Le résumé qui suit de l'avis quant au caractère équitable est présenté entièrement sous réserve du texte intégral de l'avis quant au caractère équitable joint à l'annexe A de la présente circulaire des administrateurs. Les actionnaires privilégiés sont invités à lire intégralement l'avis quant au caractère équitable. L'avis quant au caractère équitable a été préparé à l'intention du comité spécial de Prefco et du conseil de Prefco et en vue d'être inclus dans la présente circulaire des administrateurs. L'avis quant au caractère équitable ne constitue pas une recommandation à l'intention de quelque actionnaire privilégié que ce soit de déposer ou non ses actions privilégiées en réponse à l'offre.

Mission de Scotia

Les services de Scotia ont été retenus par le comité spécial de Prefco aux termes d'une lettre de mission datée du 21 juillet 2014 (la « **lettre de mission de Scotia** ») afin que celle-ci fournisse un avis quant à savoir si la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés. Les conditions de la lettre de mission de Scotia prévoient que Scotia obtiendra une rémunération relative à l'avis de 100 000 \$ à la délivrance de l'avis quant au caractère équitable (peu importe ses conclusions). En se fondant sur l'enquête qu'il a lui-même effectuée, y compris son évaluation des renseignements que Scotia a fournis quant à ses compétences, le comité spécial de Prefco a conclu que Scotia était indépendante et qu'elle possédait les compétences requises pour fournir l'avis quant au caractère équitable.

Antécédents de Scotia

Scotia est l'entité chargée des activités mondiales dans le secteur des services bancaires aux entreprises, des services bancaires d'investissement et des services liés aux marchés des capitaux du Groupe Banque Scotia, l'une des institutions financières de premier plan en Amérique du Nord. Au Canada, Scotia est l'une des plus grandes maisons

bancaires d'investissement, et ses activités couvrent tous les aspects du financement d'entreprises et des finances publiques, des fusions et acquisitions, des ventes et de la négociation de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe et de la recherche en placements. Scotia a participé à un grand nombre d'opérations visant tant des sociétés fermées que des sociétés ouvertes et elle a acquis une grande expérience de la préparation d'avis quant au caractère équitable.

Indépendance de Scotia

Ni Scotia ni aucune entité du même groupe qu'elle n'est une personne qui a un lien avec Prefco, l'initiateur ou l'une ou l'autre des personnes avec qui ils ont des liens ou l'un ou l'autre des membres de leur groupe respectif, une entité du même groupe que les entités ou personnes précédentes ou un initié des entités ou personnes précédentes. Sous réserve de ce qui suit, il n'existe aucune entente, aucune convention ni aucun engagement entre Scotia et Prefco, l'initiateur ou l'une ou l'autre des personnes avec qui ils ont des liens ou l'un ou l'autre des membres de leur groupe respectif à l'égard de toute opération commerciale future. Scotia est actuellement coprêteur principal de Bell Aliant et a par le passé fourni des services-conseils financiers, des services bancaires et des services de banque d'investissement traditionnels à Bell Aliant et aux membres de son groupe. Elle a notamment, au cours des 24 derniers mois, agi à titre de chef de file dans le cadre de l'émission de 230 M\$ d'actions privilégiées de série E. Scotia est également coprêteur principal de l'initiateur et a fourni par le passé et pourrait fournir à l'avenir des services bancaires, des services-conseils financiers ou des services de banque d'investissement traditionnels à l'initiateur ou à l'un ou l'autre des membres de son groupe.

Scotia agit à titre de négociateur et de courtier, tant pour son propre compte qu'à titre de placeur, sur les marchés financiers du Canada, des États-Unis et d'ailleurs et, à ce titre, elle et le Groupe Banque Scotia pourraient avoir eu et pourraient avoir à l'avenir des positions dans les titres de Prefco ou des membres de son groupe à l'occasion et pourraient avoir exécuté ou pourraient exécuter des opérations pour le compte de ces sociétés ou clients à l'égard desquelles elle reçoit une rémunération. À titre de courtier en placement, Scotia effectue des recherches relatives à des titres et peut, dans le cours normal des activités, fournir des rapports de recherche et des conseils en placement à ses clients relativement à des questions de placement, notamment relativement à Prefco ou à l'un des membres de son groupe ou à l'égard de l'offre.

Portée de l'examen

Dans le cadre de l'avis quant au caractère équitable, Scotia a obtenu des renseignements de sources publiques et de Prefco et de l'initiateur. De plus, Scotia a examiné ce qui suit, s'est fiée à ce qui suit (sans tenter d'en vérifier de façon indépendante l'exactitude et l'exhaustivité) ou a effectué ce qui suit, entre autres : des rapports financiers internes de Prefco et des renseignements financiers projetés à l'égard de Bell Aliant, commandité (le garant des actions privilégiées) préparés par la direction pour chacun des exercices devant se clore de 2014 à 2017, ainsi que les autres renseignements, enquêtes, analyses et discussions que Scotia a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances. Scotia a également tenu des rencontres avec des membres de la haute direction de Prefco et de l'initiateur. À sa connaissance, Scotia ne s'est pas vu refuser, par Prefco, l'accès à quelque renseignement que ce soit qu'elle avait demandé.

Hypothèses et limites

Scotia, sous réserve de l'exercice de son jugement professionnel, s'est fiée, sans vérification indépendante, à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de tous les renseignements, données, conseils, avis ou déclarations d'ordre financier et autre qu'elle a obtenus de sources publiques ou qu'elle a reçus de Prefco, de Bell Aliant, des personnes qui ont des liens avec elles, des membres de leurs groupes et de leurs conseillers (collectivement, les « **Renseignements** »), et Scotia a tenu pour acquis que ces Renseignements n'omettent pas de déclarer un fait important ou tout fait devant être déclaré pour que ces Renseignements ne soient pas trompeurs. L'avis quant au caractère équitable est subordonné à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de ces Renseignements. Relativement aux projections financières de Prefco fournies à Scotia par la direction de Prefco et utilisées dans l'analyse qui sous-tend l'avis quant au caractère équitable, Scotia a tenu pour acquis qu'elles avaient été préparées de façon raisonnable sur des bases reflétant les meilleures estimations et les meilleurs jugements de la direction de Prefco actuellement disponibles en ce qui a trait aux questions qui en font l'objet, et, en donnant son avis quant au caractère équitable, Scotia n'exprime aucune opinion quant au caractère raisonnable de ces projections ou budgets ou les hypothèses sur lesquelles ils sont fondés.

L'avis quant au caractère équitable a été établi au 22 juillet 2014 sur la base des conditions boursières, économiques, financières et commerciales générales qui prévalaient à cette date et des conditions et des perspectives, financières ou autres, de Prefco et de ses filiales et membres du groupe telles qu'elle étaient reflétées dans les Renseignements. Dans ses analyses et dans le cadre de la préparation de l'avis quant au caractère équitable, Scotia a posé de nombreuses hypothèses relativement au rendement du secteur, à la conjoncture économique, aux conditions commerciales en général et à d'autres questions, dont plusieurs sont indépendantes de la volonté de Scotia ou de toute partie à l'offre. Aux fins de la formulation de son avis quant au caractère équitable, Scotia a également tenu pour acquis que les déclarations et garanties de chaque partie contenues dans la convention de soutien sont véridiques et exactes à tous égards importants et que chaque partie exécutera l'ensemble des engagements et des ententes qu'elle est tenue d'exécuter aux termes de l'offre et que Prefco aura le droit de faire valoir intégralement ses droits aux termes de la convention de soutien et de recevoir les avantages découlant de celle-ci, conformément à ses conditions. L'avis quant au caractère équitable n'aborde pas le bien-fondé relatif de l'offre comparativement aux autres stratégies ou opérations commerciales qui peuvent être disponibles à l'égard de Prefco ou de la décision commerciale sous-jacente de Prefco de donner effet à l'offre.

Avis quant au caractère équitable

En se fondant sur les analyses, hypothèses, réserves et limites mentionnées dans l'avis quant au caractère équitable, Scotia est d'avis qu'au 22 juillet 2014, la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés.

CONVENTIONS AVEC L'INITIATEUR

Entente de confidentialité mutuelle

L'initiateur et Bell Aliant ont conclu l'entente de confidentialité datée du 11 juillet 2014 aux termes de laquelle chaque partie a convenu, sous réserve de certaines exceptions, de traiter de manière confidentielle et de ne pas divulguer, et de faire en sorte que ses Représentants traitent de manière confidentielle et ne divulguent pas, l'information confidentielle qui est mise à sa disposition dans le cadre des offres.

Convention de soutien

Aux termes de la convention de soutien, l'initiateur a convenu de présenter l'offre ou de la faire présenter, et Prefco a convenu de la soutenir, sous réserve des conditions qui y sont énoncées. Le texte qui suit est un sommaire des principales conditions de la convention de soutien. Il ne se veut pas exhaustif et doit être lu à la lumière du texte intégral de la convention de soutien déposée par Prefco auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes et qui peut être consultée sous le profil de Prefco sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Approbation de l'offre par la Société

Prefco a déclaré à l'initiateur que le conseil de Prefco (à l'exception des administrateurs intéressés) a établi à l'unanimité que la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés.

Réalisation de l'offre visant les actions ordinaires

Sous réserve de la convention de soutien, l'initiateur a le droit de retirer l'offre (ou de la proroger afin de reporter la prise de livraison et le règlement des actions privilégiées déposées en réponse à l'offre) et ne sera pas tenu de prendre livraison, d'acheter ou d'effectuer le règlement des actions privilégiées déposées en réponse à l'offre, sauf si, entre autres, au plus tard à l'heure d'expiration, les conditions de l'offre visant les actions ordinaires énoncées dans la convention de soutien ont été remplies ou, dans la mesure permise par la loi et les conditions de celle-ci, auront fait l'objet d'une renonciation par l'initiateur de sorte que l'initiateur sera tenu de prendre livraison et d'effectuer le règlement des actions ordinaires valablement déposées (et dont le dépôt n'a pas été dûment révoqué) aux termes de l'offre visant les actions ordinaires.

Déclarations et garanties de Bell Aliant et de Prefco

Bell Aliant et Prefco ont fait les déclarations et donné les garanties usuelles dans la convention de soutien, notamment celles portant sur les points suivants : a) la constitution et la compétence; b) la propriété de filiales; c) l'autorisation de l'entreprise; d) l'exécution et l'obligation contraignante; e) l'absence de conflits ou de manquements; f) les dépôts et consentements nécessaires; g) la structure du capital; h) les questions relatives à la législation en valeurs mobilières; i) les états financiers; j) l'absence d'effet défavorable important; k) les contrôles de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière; l) les obligations non divulguées; m) les conventions d'actionnaires et conventions analogues; n) les litiges; o) la conformité aux lois applicables; p) les courtiers; q) les restrictions relatives aux activités commerciales; r) les droits d'autres Personnes; s) les licences; t) les contrats importants; u) les relations de travail; v) les employés; w) les questions d'ordre fiscal; x) la propriété intellectuelle; y) les biens loués; z) les biens personnels; aa) l'assurance; bb) les opérations sans lien de dépendance; cc) les livres et registres; dd) la résidence; ee) certaines questions relatives à la législation en valeurs mobilières américaine et ff) les régimes des employés.

Déclarations et garanties de l'initiateur

L'initiateur a fait les déclarations et donné les garanties usuelles dans la convention de soutien, notamment celles portant sur les points suivants : a) la constitution; b) l'autorisation de l'entreprise; c) l'exécution et l'obligation contraignante; d) l'absence de conflits ou de manquements; e) les dépôts et consentements nécessaires; f) les questions relatives à la législation en valeurs mobilières; g) les états financiers; h) l'absence d'effet défavorable important; i) les contrôles de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière; j) les obligations non divulguées; k) les litiges; l) les régimes à l'intention des employés de l'initiateur; m) la disponibilité de fonds; n) le capital autorisé de l'initiateur; o) la conformité aux règles des bourses de valeurs; p) la propriété des actions ordinaires et des actions privilégiées; q) la résidence; r) l'admissibilité au dépôt d'un formulaire F-8 aux termes de la *Securities Act of 1933* des États-Unis, en sa version modifiée; et s) la *Loi sur Investissement Canada*.

Engagements de Bell Aliant et de Prefco

Bell Aliant et Prefco ont convenu, entre autres : a) d'exercer leurs activités respectives, et Bell Aliant fait en sorte que ses filiales exercent leurs activités respectives, et de ne pas prendre de mesures, sauf dans le cours normal et d'une manière essentiellement conforme aux pratiques antérieures et à la loi applicable et b) de déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial, et Bell Aliant fait en sorte que ses filiales déploient des efforts raisonnables du point de vue commercial, pour collaborer avec l'initiateur dans la structuration, la planification et la préparation de toute opération et de prendre les mesures nécessaires pour mener à bien toute réorganisation (y compris à des fins fiscales) de leur capital, de leurs actifs et de leur structure respectifs que l'initiateur peut raisonnablement demander; toutefois, une telle opération ou réorganisation n'aura lieu que (i) si l'initiateur a présenté l'offre visant les actions ordinaires, (ii) si la prise d'effet de celle-ci a lieu seulement immédiatement avant la prise de livraison par l'initiateur des actions ordinaires aux termes de l'offre visant les actions ordinaires (mais après l'annonce publique par l'initiateur de son intention de le faire), (iii) si elle n'a pas l'effet d'entraver, de retarder ou d'empêcher de manière importante la réalisation de l'offre visant les actions ordinaires ou de l'offre ou les approbations réglementaires requises, (iv) si elle ne cause pas, de l'avis de Bell Aliant et de Prefco, agissant raisonnablement, un préjudice aux actionnaires ordinaires, aux actionnaires privilégiés ou aux porteurs de droits accumulés aux termes des régimes des employés, (v) si elle est permise aux termes de la loi applicable (y compris la LCSA), des statuts de constitution, de la convention de société en commandite ou d'autres documents constitutifs de Bell Aliant, de Prefco ou d'une filiale, selon le cas, et des conventions d'actions privilégiées, et conforme à ceux-ci et (vi) si elle est permise aux termes des contrats importants actuels de Bell Aliant et de ses filiales et conforme à ceux-ci, ou que les consentements requis aux termes de ces contrats importants ont été obtenus et pourvu en outre que de telles mesures ne soient pas considérées comme constituant un manquement aux engagements, aux déclarations ou aux garanties de la convention de soutien.

Bell Aliant a convenu de faire ce qui suit, et de faire en sorte que chacune de ses filiales fasse ce qui suit : a) déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour remplir les conditions de l'offre visant les actions ordinaires énoncées dans la convention de soutien, dans la mesure où elle a un contrôle sur celles-ci, et ne prendre aucune mesure ni conclure aucune opération, qui aurait pour effet, ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet (i) de rendre une telle condition impossible à remplir ou (ii) de rendre les opérations envisagées dans la convention de soutien impossibles à réaliser ou de nuire substantiellement à leur réalisation; b) informer promptement

l'initiateur, verbalement et par écrit (i) de la survenance de tout effet défavorable important touchant Bell Aliant et ses filiales, dans leur ensemble, et de toute plainte, enquête ou audition importante de la part d'une autorité gouvernementale ou d'un tiers (ou des communications indiquant que de telles mesures sont envisagées) ou (ii) de la survenance ou de la non-survenance de tout événement ou état de fait dont la survenance ou la non-survenance aurait pour effet ou serait vraisemblablement susceptible d'avoir pour effet A) de fausser la véracité ou l'exactitude de l'une des déclarations de Bell Aliant contenues dans la convention de soutien (sans tenir compte de l'importance de la déclaration ou de la garantie ni de l'effet défavorable important qui y est déjà prévu) à tout égard important ou B) de faire en sorte que Bell Aliant ne se conforme pas à tout égard important à un engagement, à une condition ou à une entente (sans tenir compte de toute réserve déjà prévue dans l'engagement, la condition ou l'entente) auquel ou à laquelle elle doit se conformer avant l'heure d'expiration; c) déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour effectuer tous les dépôts et toutes les demandes nécessaires aux termes de la loi applicable requis dans le cadre de l'offre visant les actions ordinaires ou de toute acquisition forcée ou opération d'acquisition ultérieure connexe relativement aux actions ordinaires, apporter son concours à l'initiateur à cet égard et prendre toutes les mesures raisonnables pour respecter ces lois et d) opposer une défense à toutes les poursuites ou autres procédures, notamment légales et réglementaires, instituées contre Bell Aliant ou l'une de ses filiales qui contestent ou touchent la présentation ou la réalisation de l'offre visant les actions ordinaires, une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure à l'égard des actions ordinaires.

Prefco a convenu de faire ce qui suit : a) déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour remplir les conditions de l'offre énoncées dans la convention de soutien, dans la mesure où elle a un contrôle sur celles-ci, et ne prendre aucune mesure ni conclure aucune opération, qui aurait pour effet, ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet (i) de rendre une telle condition impossible à remplir ou (ii) de rendre les opérations envisagées dans la convention de soutien à l'égard de l'offre impossibles à réaliser ou de nuire substantiellement à leur réalisation; b) informer promptement l'initiateur, verbalement et par écrit (i) de la survenance de tout effet défavorable important touchant Prefco et de toute plainte, enquête ou audition importante de la part d'une autorité gouvernementale ou d'un tiers (ou des communications indiquant que de telles mesures sont envisagées) ou (ii) de la survenance ou de la non-survenance de tout événement ou état de fait dont la survenance ou la non-survenance aurait pour effet ou serait vraisemblablement susceptible d'avoir pour effet A) de fausser la véracité ou l'exactitude de l'une des déclarations de Prefco contenues dans la convention de soutien à tout égard important ou B) de faire en sorte que Prefco ne se conforme pas à tout égard important à un engagement, à une condition ou à une entente auquel ou à laquelle elle doit se conformer avant l'heure d'expiration; c) déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour effectuer tous les dépôts et toutes les demandes nécessaires aux termes de la loi applicable requis dans le cadre de l'offre ou de toute acquisition forcée ou opération d'acquisition ultérieure connexe relativement aux actions privilégiées, apporter son concours à l'initiateur à cet égard et prendre toutes les mesures raisonnables pour respecter ces lois et d) opposer une défense à toutes les poursuites ou autres procédures, notamment légales et réglementaires, instituées contre Prefco qui contestent ou qui touchent la présentation ou la réalisation de l'offre, une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure à l'égard des actions privilégiées.

Bell Aliant et Prefco ont également convenu de s'abstenir : a) de prendre une mesure qui aurait pour effet, ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet, de fausser à tout égard important la véracité d'une déclaration faite ou d'une garantie donnée par Bell Aliant ou Prefco dans la convention de soutien ou b) de déclarer, de mettre en réserve ou de verser des dividendes ou de procéder à toute distribution sur des titres ou à l'égard de titres, exception faite du dividende autorisé sur les actions privilégiées; toutefois, si la date de prise d'effet de l'offre visant les actions ordinaires a lieu et que ni une acquisition forcée ni une opération d'acquisition ultérieure n'a été réalisée à l'égard des actions ordinaires au plus tard le 1^{er} décembre 2014, Bell Aliant aura alors le droit de déclarer un dividende, aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 15 décembre 2014 (ou à une autre date ultérieure au 15 décembre 2014 dont les Parties peuvent convenir, agissant raisonnablement), d'un montant par action ordinaire correspondant (i) si, à cette date, l'initiateur effectue activement une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure, à un montant qui n'est pas supérieur au dividende autorisé sur les actions ordinaires ou (ii) si, à cette date, l'initiateur n'effectue pas activement une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure, à un montant établi par le conseil de Bell Aliant à son gré.

Sauf tel qu'il est exigé par la loi applicable ou une entente à laquelle Bell Aliant ou l'une de ses filiales est partie à la date de la convention de soutien et, dans le cas des clauses a) et b) ci-après, sauf pour les augmentations de salaire et de rémunération et les versements de primes effectués par Bell Aliant dans le cours normal et divulgués à l'initiateur, Bell Aliant ne prendra ni n'autorisera une de ses filiales à prendre les mesures suivantes : a) augmenter le montant d'un avantage ou un montant payable aux termes d'un régime des employés, b) augmenter la rémunération ou les avantages versés à un administrateur, un dirigeant, un employé ou un consultant antérieur, actuel ou éventuel de Bell Aliant ou de l'une de ses filiales, c) devancer l'échéance d'une période de détention ayant trait aux actions ordinaires, aux actions différées ou aux attributions au titre de la rémunération à base d'actions détenues dans les régimes des employés ou modifier par ailleurs ces régimes ou d) adopter, mettre sur pied, conclure ou mettre en œuvre un régime d'avantages des employés, une politique ou une entente de fin d'emploi prévoyant une forme quelconque d'avantage ou de rémunération à un administrateur, un dirigeant ou un employé antérieur, actuel ou éventuel de Bell Aliant ou de l'une de ses filiales occupant, dans le cas d'un dirigeant ou d'un employé, un poste de vice-président ou un poste à un échelon supérieur à celui-ci ou modifier un régime d'avantages des employés, une politique ou une entente de fin d'emploi.

Engagements de l'initiateur

L'initiateur s'est engagé, entre autres : a) à déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour remplir les conditions des offres énoncées dans la convention de soutien, dans la mesure où il a un contrôle sur celles-ci; b) à informer promptement Bell Aliant, verbalement et par écrit (i) de la survenance de tout effet défavorable important touchant l'initiateur et ses filiales, dans leur ensemble, ou (ii) de la survenance ou de la non-survenance de tout événement ou état de fait dont la survenance ou la non-survenance aurait pour effet ou serait vraisemblablement susceptible d'avoir pour effet A) de fausser la véracité ou l'exactitude des déclarations de l'initiateur contenues dans la convention de soutien (sans tenir compte de l'importance de la déclaration ou de la garantie ni de l'effet défavorable important qui y est déjà prévu) à tout égard important ou B) de faire en sorte que l'initiateur ne se conforme pas à tout égard important à un engagement, à une condition ou à une entente (sans tenir compte de toute réserve déjà prévue dans cet engagement, cette condition ou cette entente) auquel ou à laquelle il doit se conformer avant l'heure d'expiration; c) à déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour effectuer tous les dépôts et toutes les demandes nécessaires conformément à la loi applicable ou, s'il y a lieu, apporter son concours à Bell Aliant et à Prefco à cet égard; d) à demander et à déployer des efforts raisonnables du point de vue commercial pour obtenir l'approbation conditionnelle pour l'inscription et l'affichage à des fins de négociation à la TSX et à la NYSE des actions ordinaires de l'initiateur qui seront émises aux termes de l'offre visant les actions ordinaires et pour la négociation à la TSX des actions privilégiées de l'initiateur qui seront émises aux termes de l'offre, sous réserve uniquement du respect par l'initiateur des conditions usuelles de la TSX et de la NYSE, selon le cas; e) à présenter les offres conformément aux dispositions de la convention de soutien et à la loi applicable; f) sous réserve des conditions de la convention de soutien relativement à l'offre visant les actions ordinaires et aux modalités et conditions de l'offre visant les actions ordinaires, à prendre livraison des actions ordinaires déposées en réponse à l'offre visant les actions ordinaires et à en régler le prix conformément à la convention de soutien et à la législation en valeurs mobilières; g) sous réserve des conditions de la convention de soutien relativement à l'offre et aux modalités et conditions de l'offre, à prendre livraison des actions privilégiées déposées en réponse à l'offre et à en régler le prix conformément à la convention de soutien et à la législation en valeurs mobilières et h) à opposer une défense à toutes les poursuites et autres procédures, notamment légales et réglementaires, instituées contre l'initiateur qui contestent ou qui touchent la convention de soutien ou la présentation ou la réalisation des offres, une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure à l'égard de l'une ou l'autre des offres. L'initiateur a convenu de faire un choix fiscal avec les porteurs admissibles qui échangent des actions privilégiées contre des actions privilégiées de l'initiateur.

L'initiateur a également convenu de s'abstenir, directement ou indirectement a) de modifier ou de proposer de modifier les conditions des actions de l'initiateur; b) de procéder à une division, à un regroupement ou à un reclassement des actions de l'initiateur en circulation; c) de prendre ou d'omettre de prendre des mesures qui visent à empêcher ou qui sont raisonnablement susceptibles d'empêcher, individuellement ou collectivement, l'initiateur de réaliser les offres ou les autres opérations envisagées dans la convention de soutien ou d'en retarder indûment la réalisation; d) de prendre toute mesure qui aurait pour effet ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet de fausser à tout égard important la véracité d'une déclaration faite ou d'une garantie donnée par l'initiateur dans la convention de soutien ou e) de prendre toute mesure ou de conclure toute opération qui aurait pour effet ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet (i) de rendre les conditions des offres énoncées dans la convention de

soutien impossibles à remplir ou (ii) de rendre les opérations envisagées dans la convention de soutien impossibles à réaliser ou de nuire substantiellement à leur réalisation.

Sous réserve de la convention de soutien, l'initiateur peut, à son gré, modifier une modalité ou une condition de l'une ou des deux offres, y renoncer ou reporter l'heure d'expiration (étant entendu que l'offre visant les actions ordinaires ne peut être prorogée au-delà de la date limite, à moins que Bell Aliant et l'initiateur n'en conviennent autrement, et que l'offre ne peut être prorogée au-delà de la date limite, à moins que Bell Aliant, Prefco et l'initiateur n'en conviennent autrement); toutefois, l'initiateur ne peut a) sans le consentement préalable écrit de Bell Aliant : (i) imposer des conditions supplémentaires à l'offre visant les actions ordinaires; (ii) réduire la contrepartie offerte aux actionnaires ordinaires ou le nombre d'actions ordinaires visées par l'achat; (iii) réduire la partie au comptant offerte aux termes de la contrepartie au comptant ou de la contrepartie au comptant et en actions; (iv) réduire la fraction d'une action ordinaire de l'initiateur offerte aux termes de la contrepartie en actions ou de la contrepartie au comptant et en actions; (v) modifier l'approbation réglementaire requise selon laquelle l'approbation de l'inscription des actions ordinaires de l'initiateur à la NYSE et à la TSX doit être obtenue, ou y renoncer; ou (vi) modifier autrement l'offre visant les actions ordinaires ou une modalité ou condition de celle-ci (ce qui, pour plus de certitude, ne comprend pas une renonciation à une condition) d'une manière que le conseil de Bell Aliant, agissant raisonnablement, juge considérablement défavorable aux actionnaires ordinaires, ou b) sans le consentement préalable écrit de Prefco : (i) imposer des conditions supplémentaires à l'offre; (ii) réduire la contrepartie offerte aux actionnaires privilégiés ou le nombre d'actions privilégiés visées par l'achat; (iii) changer la forme de la contrepartie (sauf pour augmenter la contrepartie totale par action privilégiée) offerte aux actionnaires privilégiés; (iv) modifier l'approbation réglementaire requise selon laquelle l'approbation de l'inscription des actions privilégiées de l'initiateur à la TSX doit être obtenue, ou y renoncer; ou (v) modifier autrement l'offre ou une modalité ou condition de celle-ci (ce qui, pour plus de certitude, ne comprend pas une renonciation à une condition) d'une manière que le conseil de Prefco, agissant raisonnablement, juge considérablement défavorable aux actionnaires privilégiés.

Résiliation de la convention de soutien

La convention de soutien peut être résiliée à tout moment avant la date de prise d'effet de l'offre visant les actions ordinaires par entente mutuelle écrite des Parties.

Bell Aliant ou l'initiateur peut résilier la convention de soutien au moyen d'un avis écrit à tout moment :

- a) si la date de prise d'effet de l'offre visant les actions ordinaires n'a pas eu lieu au plus tard à la date limite, sauf qu'une Partie ne pourra se prévaloir de ce droit de résiliation si son défaut de respecter l'une de ses obligations ou son manquement à l'une de ses déclarations et garanties aux termes de la convention de soutien a causé, ou a entraîné, le fait que la date de prise d'effet de l'offre visant les actions ordinaires n'a pas eu lieu au plus tard à la date limite;
- b) si après la date de la convention de soutien, une loi est adoptée, mise en application ou modifiée, selon le cas, qui rend illégale la réalisation de l'offre visant les actions ordinaires, d'une acquisition forcée ou d'une opération d'acquisition ultérieure à l'égard des actions ordinaires ou qui interdit par ailleurs de manière permanente à l'initiateur de réaliser l'offre visant les actions ordinaires, une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure à l'égard des actions ordinaires, et que cette loi est devenue, le cas échéant, définitive et non susceptible d'appel.

L'initiateur peut résilier la convention de soutien au moyen d'un avis écrit, à tout moment :

- a) si une des conditions de l'offre visant les actions ordinaires décrites dans la convention de soutien n'est pas remplie ou n'a pas fait l'objet d'une renonciation au plus tard à l'heure d'expiration, pourvu que l'initiateur ne contrevienne pas à la convention de soutien à ce moment de sorte que ce manquement soit la principale cause du fait que l'une des conditions de l'offre visant les actions ordinaires n'est pas remplie;
- b) si une déclaration faite et une garantie donnée par Bell Aliant dans la convention de soutien était à la date de celle-ci, ou est devenue à tout moment avant l'heure d'expiration, fautive ou inexacte (sans tenir compte de son importance ou des réserves quant à un effet défavorable important qui y sont contenues) de sorte que la condition relative à l'offre visant les actions ordinaires décrite dans la convention de soutien à l'égard des déclarations et des garanties de Bell Aliant ne pourrait être remplie au plus tard à la date d'expiration, et que

cette inexactitude ne peut être corrigée ou, si elle peut être corrigée, n'est pas corrigée à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir (i) la date qui tombe dix jours suivant la date à laquelle l'initiateur remet un avis écrit de cette inexactitude à Bell Aliant ou (ii) le jour ouvrable précédant la date d'expiration;

- c) (i) si Bell Aliant est en défaut à tout égard important relativement à l'un de ses engagements ou à l'une de ses obligations aux termes de la convention de soutien et que ce défaut ne peut être corrigé ou, s'il peut être corrigé, n'est pas corrigé à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir A) la date qui tombe dix jours suivant la date à laquelle l'initiateur remet un avis écrit de ce défaut à Bell Aliant ou B) le jour ouvrable précédant la date d'expiration, ou (ii) si Bell Aliant manque à l'un des engagements ou l'une des dispositions à l'égard d'opérations de rechange et des modifications de la recommandation énoncés dans la convention de soutien à tout égard important;
- d) (i) si le conseil de Bell Aliant ou le comité spécial de Bell Aliant retire, modifie ou nuance (ou décide de le faire) son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre visant les actions ordinaires d'une manière préjudiciable pour l'initiateur ou omet de recommander ou de réaffirmer publiquement son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre visant les actions ordinaires dans un délai de deux (2) jours ouvrables suivant une demande écrite de l'initiateur (ou avant l'expiration prévue de l'offre visant les actions ordinaires si celle-ci doit expirer au cours de ces deux (2) jours ouvrables) ou fait une déclaration publique incompatible avec son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre visant les actions ordinaires (une « **modification de la recommandation par Bell Aliant** ») (étant entendu que le fait de ne prendre publiquement aucune position ou de prendre une position neutre à l'égard d'une opération de rechange pendant une période d'au plus dix jours ouvrables après l'annonce officielle de celle-ci n'est pas considéré comme une modification de la recommandation par Bell Aliant), ou (ii) si le conseil de Bell Aliant ou le comité spécial de Bell Aliant recommande la conclusion ou autorise Bell Aliant à conclure une entente écrite à l'égard d'une opération de rechange conformément aux conditions de la convention de soutien.

Bell Aliant peut résilier la convention de soutien au moyen d'un avis écrit, à tout moment :

- a) si une déclaration faite et une garantie donnée par l'initiateur dans la convention de soutien était à la date de celle-ci, ou est devenue à tout moment avant l'heure d'expiration, fautive ou inexacte (sans tenir compte de son importance ou des réserves quant à un effet défavorable important qui y sont contenues), sauf les cas où la non-vérité et la non-exactitude de ces déclarations et garanties ne serait pas, individuellement ou collectivement, raisonnablement susceptible de constituer un effet défavorable important à l'égard de l'initiateur et de ses filiales, dans leur ensemble, et que l'inexactitude ne peut être corrigée ou, si elle peut être corrigée, n'est pas corrigée à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir (i) la date qui tombe dix jours suivant la date à laquelle Bell Aliant remet un avis écrit de l'inexactitude à l'initiateur ou (ii) le jour ouvrable précédant la date d'expiration;
- b) si l'initiateur est en défaut à tout égard important relativement à l'un de ses engagements ou à l'une de ses obligations aux termes de la convention de soutien, et que le défaut ne peut être corrigé ou, s'il peut être corrigé, n'est pas corrigé à la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir (i) la date qui tombe dix jours suivant la date à laquelle Bell Aliant remet un avis écrit de ce défaut à l'initiateur ou (ii) le jour ouvrable précédant la date d'expiration;
- c) pourvu que certaines conditions énoncées dans la convention de soutien soient respectées, si l'initiateur ne débute pas l'offre visant les actions ordinaires et ne met pas à la poste les documents relatifs à l'offre visant les actions ordinaires à la date d'échéance de l'offre (sauf si la présentation de l'offre visant les actions ordinaires est retardée (i) par une injonction ou une ordonnance d'un organisme gouvernemental ou (ii) par le fait que l'initiateur n'a pas obtenu la dispense, le consentement ou l'approbation réglementaire nécessaire pour lui permettre de présenter l'offre visant les actions ordinaires, dans la mesure où l'injonction ou l'ordonnance est contestée ou portée en appel, ou que la dispense, le consentement ou l'approbation est activement recherché, selon le cas, auquel cas la convention de soutien ne sera pas résiliée par Bell Aliant conformément au présent droit de résiliation avant la première des éventualités suivantes à survenir, à savoir A) la date qui tombe 90 jours civils après la date d'échéance de l'offre ou B) le cinquième jour ouvrable suivant la date à laquelle l'injonction ou l'ordonnance prend fin ou qu'une contestation ou qu'un appel cesse d'être recherché, ou la date à laquelle la dispense, le consentement ou l'approbation est obtenu ou que cette dispense, ce consentement ou cette approbation réglementaire cesse d'être recherché, selon le cas), et ce,

uniquement si l'initiateur n'a pas débuté l'offre visant les actions ordinaires à la première de ces éventualités;

- d) (i) si le conseil de Bell Aliant ou le comité spécial de Bell Aliant retire, modifie ou nuance (ou décide de le faire) son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre visant les actions ordinaires aux termes de la convention de soutien ou (ii) si le conseil de Bell Aliant ou le comité spécial de Bell Aliant recommande la conclusion d'une entente écrite à l'égard d'une opération de rechange conformément à la convention de soutien ou autorise Bell Aliant à conclure une telle entente.

Opérations de rechange et modification de la recommandation

Le conseil de Bell Aliant ou le comité spécial de Bell Aliant, et/ou le conseil de Prefco ou le comité spécial de Prefco, peuvent décider d'étudier une opération de rechange, de conclure une entente à l'égard d'une opération de rechange ou de faire une modification de la recommandation par Bell Aliant (dans le cas de Bell Aliant) ou une modification de la recommandation de Prefco (dans le cas de Prefco) :

- a) si Bell Aliant (dans le cas du conseil de Bell Aliant ou du comité spécial de Bell Aliant) et/ou Prefco (dans le cas du conseil de Prefco et du comité spécial de Prefco) respectent à tous égards importants leurs obligations respectives relativement à des opérations de rechange et à une modification de la recommandation par Bell Aliant (dans le cas de Bell Aliant) et à une modification de la recommandation de Prefco (dans le cas de Prefco) aux termes de la convention de soutien;
- b) si Bell Aliant (dans le cas du conseil de Bell Aliant ou du comité spécial de Bell Aliant) et/ou Prefco (dans le cas du conseil de Prefco ou du comité spécial de Prefco) fournissent un préavis écrit à l'initiateur de leur intention d'étudier une opération de rechange, de conclure une entente à l'égard d'une opération de rechange et/ou de faire une modification de la recommandation par Bell Aliant (dans le cas de Bell Aliant) ou une modification de la recommandation de Prefco (dans le cas de Prefco);
- c) si le conseil de Bell Aliant et le comité spécial de Bell Aliant et/ou le conseil de Prefco et le comité spécial de Prefco, selon le cas, ont établi, après avoir reçu un avis de leurs conseillers financiers et de leurs conseillers juridiques externes selon lequel le défaut d'étudier une opération de rechange, de conclure une entente à l'égard d'une opération de rechange et/ou de faire une modification de la recommandation par Bell Aliant (dans le cas de Bell Aliant) ou une modification de la recommandation de Prefco (dans le cas de Prefco), selon le cas, serait incompatible avec leurs devoirs fiduciaires imposés par la loi applicable, compte tenu, entre autres, de l'intérêt de toutes les parties intéressées de Bell Aliant, notamment les porteurs des actions ordinaires ou des actions privilégiées, selon le cas.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Le capital autorisé de Prefco consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires et en un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en série. Au 7 août 2014, 227 768 734 actions ordinaires, 11 500 000 actions privilégiées de série A, 4 600 000 actions privilégiées de série C et 9 200 000 actions privilégiées de série E étaient émises et en circulation. Bell Aliant, commandité est propriétaire de la totalité des actions ordinaires de Prefco émises et en circulation.

Le tableau suivant indique le nom de chacun des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco ainsi que le nombre d'actions privilégiées en circulation ou en cours détenues en propriété véritable au 7 août 2014, directement ou indirectement, ou contrôlées par chacune de ces personnes et, lorsque cette information est connue après enquête raisonnable, par les personnes du même groupe que les administrateurs et les membres de la haute direction de Prefco ou avec qui ils ont des liens, les personnes du même groupe que les initiés à l'égard de Prefco ou avec qui ils ont des liens, les personnes du même groupe que Prefco ou avec qui elle a des liens, les initiés à l'égard de

Prefco, à l'exception de ses administrateurs et membres de la haute direction, et les personnes physiques ou morales qui agissent conjointement ou de concert avec Prefco.

| Nom et poste | Actions privilégiées détenues directement | Actions privilégiées détenues indirectement ou sur lesquelles une emprise peut être exercée | Total des actions privilégiées détenues | Pourcentage des actions privilégiées en circulation détenues |
|---|---|---|---|--|
| Turcotte, Martine Administratrice | 3 400 actions privilégiées de série C | 0 | 3 400 actions privilégiées de série C | 0,01 % |

À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco, aucune personne physique ou morale n'a la propriété véritable, directement ou indirectement, ou le contrôle des actions privilégiées conférant 10 % ou plus des droits de vote se rattachant à l'ensemble des actions privilégiées, et aucun titre de Prefco n'est détenu, directement ou indirectement, par une personne agissant conjointement ou de concert avec Prefco ou n'est sous l'emprise d'une telle personne.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE PREFCO

Au cours des six mois précédant la date des présentes, ni Prefco, ni les administrateurs ou les membres de la haute direction de Prefco ni d'autres initiés à l'égard de Prefco ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco, après enquête raisonnable, aucune des personnes qui sont membres du même groupe qu'eux ou avec qui ils ont des liens, ni aucune personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Prefco n'ont négocié des titres de Prefco.

ÉMISSIONS DE TITRES DE PREFCO

Aucune action privilégiée n'a été émise aux administrateurs ou aux membres de la haute direction de Prefco ou aux autres initiés à l'égard de Prefco au cours des deux années précédant la date de la présente circulaire des administrateurs.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR

Le tableau suivant présente, au 7 août 2014, le nom des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco ainsi que le nombre d'actions ordinaires de l'initiateur, d'options de l'initiateur, d'UAR de l'initiateur, d'UAI de l'initiateur, d'UAD de l'initiateur et d'actions privilégiées de BCE Inc. dont ils ont la propriété véritable, directement ou indirectement, ou le contrôle, et, lorsque ces renseignements sont connus après enquête raisonnable, dont chaque personne ayant des liens avec les administrateurs et les membres de la haute direction de Prefco ou chaque membre du même groupe qu'eux, chaque personne ayant des liens avec un initié à l'égard de Prefco ou chaque membre du même groupe que celui-ci, chaque personne ayant des liens avec Prefco ou chaque membre du même groupe de celle-ci, chaque initié à l'égard de Prefco sauf un administrateur ou un membre de la haute direction de Prefco et chaque personne agissant conjointement ou de concert avec Prefco a la propriété véritable, directement ou indirectement, ou le contrôle.

| Nom et poste | Actions ordinaires de l'initiateur détenues directement | Actions ordinaires de l'initiateur détenues indirectement | Total des actions ordinaires de l'initiateur détenues | Pourcentage des actions ordinaires de l'initiateur en circulation détenues | Options de l'initiateur | UAR de l'initiateur | UAI de l'initiateur | UAD de l'initiateur | Actions privilégiées de BCE Inc. |
|---|---|---|---|--|-------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| Administrateurs de Prefco | | | | | | | | | |
| Cope, George Président du conseil d'administration et administrateur | 27 642 | 23 313 | 50 955 | 0,01 % | 1 135 809 | 109 581 | 219 160 | 988 763 | 0 |
| Dexter, Robert Administrateur | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Reevey, Edward Administrateur | 0 | 331 | 331 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sheriff, Karen Administratrice et chef de la direction | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tanguay, Louis Administrateur | 1 470 | 2 231 | 3 701 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Turcotte, Martine Administratrice | 19 043 | 23 796 | 42 839 | 0,01 % | 317 883 | 23 316 | 46 631 | 75 847 | 0 |
| Vanaselja, Siim Administrateur | 1 876 | 4 588 | 6 464 | 0,00 % | 317 883 | 23 316 | 46 631 | 298 092 | 0 |
| Watson, John Administrateur | 4 900 | 3 443 | 8 343 | 0,00 % | 241 663 | 23 316 | 46 631 | 31 390 | 0 |
| Wells, David Administrateur | 179 | 0 | 179 | 0,00 % | 75 850 | 8 997 | 17 994 | 0 | 10 150 ¹ |
| Membres de la haute direction de Prefco | | | | | | | | | |
| LeBlanc, Glen Vice-président directeur et chef des affaires financières | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Crooks, Fred Vice-président directeur, Services d'entreprise et chef du service juridique | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| McKeen, Dan Premier vice-président, Solutions à la clientèle | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Hartlen, Chuck Premier vice-président, Expérience client | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| MacGregor, Rod Premier vice-président, Stratégie de l'entreprise, services de gros et services sans fil | 0 | 0 | 0 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Marshall, Eleanor Vice-présidente et trésorière | 293 | 0 | 293 | 0,00 % | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 53 933 | 59 172 | 113 105 | 0,01 % | 2 089 088 | 188 526 | 377 047 | 1 394 092 | 101 501 |

Notes :

- 1) Comprend 8 000 actions privilégiées de série AK de l'initiateur, 700 actions privilégiées de série S de l'initiateur, 250 actions privilégiées de série AD de l'initiateur et 1 200 actions privilégiées de série AF de l'initiateur.

INTENTIONS EN CE QUI CONCERNE L'OFFRE

À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco, après enquête raisonnable, M^{me} Turcotte, administratrice de Prefco, a l'intention d'accepter l'offre et de déposer toutes les actions privilégiées qu'elle détient.

CONVENTIONS ENTRE PREFCO ET SES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Aucune convention ni entente ni aucun engagement n'ont été conclus ni ne sont projetés entre Prefco et ses administrateurs ou ses membres de la haute direction, notamment à propos d'un paiement ou d'un autre avantage pouvant être consenti ou donné à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre reçoit une suite favorable.

RELATIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Sauf comme il est prévu ci-après, aucune convention ni entente ni aucun engagement n'ont été conclus ni ne sont projetés entre l'initiateur et les administrateurs ou les membres de la haute direction de Prefco, notamment un paiement ou un autre avantage pouvant être consenti ou donné à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre reçoit une suite favorable.

L'initiateur a convenu que, pour la période débutant à l'heure de prise d'effet et se terminant six ans après l'heure de prise d'effet, l'initiateur fera en sorte que Bell Aliant, Bell Aliant, commandité et Prefco, ou tout remplaçant de Bell Aliant, de Bell Aliant, commandité ou de Prefco (y compris le remplaçant issu de la liquidation ou de la dissolution volontaire ou forcée de Bell Aliant, de Bell Aliant, commandité ou de Prefco, selon le cas) maintiennent la police d'assurance des administrateurs et des dirigeants actuelle de Prefco ou une police équivalente, avec la liquidation des sinistres, sous réserve dans chaque cas de modalités et conditions qui ne seront pas moins avantageuses pour les administrateurs et les dirigeants de Bell Aliant et de ses filiales que celles qui sont contenues dans la police en vigueur à la date de la convention de soutien, pour tous les administrateurs et dirigeants actuels et anciens de Bell Aliant, de Bell Aliant, commandité, de Prefco et de leurs filiales, couvrant les réclamations présentées avant l'heure de prise d'effet ou dans les six ans suivant celle-ci; toutefois, Bell Aliant, Bell Aliant, commandité, Prefco et l'initiateur ne sont pas tenus, afin de maintenir cette police d'assurance des administrateurs et des dirigeants, de payer une prime annuelle supérieure à 300 % du coût annuel des polices existantes et, en outre, si la protection équivalente ne peut être obtenue ou peut uniquement être obtenue en payant une prime annuelle supérieure à 300 % du coût annuel des polices existantes, Bell Aliant et l'initiateur ne sont tenus d'obtenir que la protection qui peut être obtenue en payant une prime annuelle correspondant à 300 % du coût annuel des polices existantes. De plus, avant l'heure de prise d'effet, Bell Aliant peut plutôt acheter, soit à titre de prolongement des polices d'assurance actuelles de Bell Aliant et de ses filiales ou à titre de nouvelle police, une assurance responsabilité des administrateurs et des dirigeants payée d'avance et non résiliable, avec la liquidation des sinistres, qui couvre les réclamations présentées pendant une période maximale de six ans à compter de l'heure de prise d'effet et qui fournit une protection pour tous les administrateurs et dirigeants actuels et anciens de Bell Aliant et de ses filiales selon des modalités comparables à celles qui sont contenues dans les polices d'assurance actuelles de Bell Aliant et de ses filiales et à un coût ne dépassant pas 3 000 000 \$.

L'initiateur a convenu de faire en sorte que Bell Aliant, Bell Aliant, commandité et Prefco maintiennent en place les conventions d'indemnisation actuelles et indemnisent chaque partie indemnisée aux termes de celles-ci dans toute la mesure permise en vertu des lois applicables à l'égard de toutes les réclamations découlant des services rendus par la personne en question à Bell Aliant ou s'y rapportant, y compris l'approbation de la convention de soutien, la réalisation de l'offre ou d'une des autres opérations envisagées découlant de la convention de soutien ou s'y rapportant et des opérations envisagées par la convention de soutien pourvu que la personne indemnisée ait agi honnêtement et de bonne foi dans l'intérêt de Prefco et, dans le cas d'une poursuite ou d'une procédure criminelle ou administrative qui est mise à exécution par une sanction pécuniaire, que la personne indemnisée ait eu des motifs raisonnables de croire que sa conduite était légitime.

MM. Cope, Vanaselja et Watson ainsi que M^{me} Turcotte (membres du conseil de Prefco) sont également dirigeants de l'initiateur.

CONVENTIONS ENTRE L'INITIATEUR ET LES PORTEURS DE TITRES DE PREFCO

Aucune convention ni entente ni aucun engagement relatifs à l'offre n'ont été conclus ou, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco, ne sont projetés entre l'initiateur et un porteur de titres de Prefco.

INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES DE L'INITIATEUR OU DE BELL ALIANT

Aucun des administrateurs ou des membres de la haute direction de Prefco et des personnes qui ont un lien avec eux et, à la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Prefco, après enquête raisonnable, aucune personne qui est propriétaire de plus de 10 % des titres en circulation d'une catégorie de titres de capitaux propres de Prefco en date des présentes n'a d'intérêt dans une opération importante à laquelle l'initiateur est partie.

CHANGEMENTS IMPORTANTS ET AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT PREFCO

Sauf tel qu'il est déclaré publiquement ou décrit par ailleurs dans la présente circulaire des administrateurs, aucun des administrateurs ou des dirigeants de Prefco ne connaît une information qui indique un changement important dans les activités de Prefco depuis la date des derniers états financiers consolidés publiés de Bell Aliant, commandité (dans lesquels paraissent les résultats financiers de Prefco), soit les états financiers consolidés non audités de Bell Aliant, commandité au 30 juin 2014 et pour la période de six mois close à cette date et le rapport de gestion qui s'y rapporte, qui sont disponibles, dans chaque cas, sous le profil de Prefco à l'adresse www.sedar.com.

MESURES PRISES PAR PREFCO

Sauf tel qu'il est décrit ou mentionné par ailleurs dans la présente circulaire des administrateurs ou dans l'offre et note d'information, il n'y a aucune opération, aucune résolution des administrateurs, aucun accord de principe ni aucun contrat conclu en réponse à l'offre pas plus qu'il n'y a de négociation en cours en réponse à l'offre qui ont trait à ce qui suit ou qui pourraient conduire à l'un des résultats suivants : a) une opération exceptionnelle touchant Prefco, comme une fusion ou une réorganisation; b) l'achat, la vente ou la cession d'une partie importante de l'actif de Prefco; c) une offre faite par Prefco sur ses titres ou sur ceux d'un autre émetteur; ou d) tout changement important dans la structure du capital ou dans la politique de dividendes de Prefco.

AUTRE INFORMATION

Sauf tel qu'il est indiqué dans la présente circulaire des administrateurs, il n'y a aucune information connue des administrateurs qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence sur la décision des actionnaires privilégiés d'accepter ou de rejeter l'offre.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions d'ordre juridique pour le Canada à l'égard de la présente circulaire des administrateurs ont été examinées par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l. pour le compte de Prefco.

DROITS CONTRACTUELS

Les lois sur les valeurs mobilières établies par les autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de titres d'une société visée par une offre publique d'achat officielle, en plus des autres droits prévus par la loi qu'ils peuvent avoir, le droit de demander des dommages-intérêts lorsqu'une note d'information transmise contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans les délais déterminés. Prefco accorde par les présentes aux actionnaires privilégiés certains droits contractuels si la présente circulaire des administrateurs contient des informations fausses ou trompeuses, équivalentes aux droits de résolution auxquels ces actionnaires pourraient avoir recours si l'offre était une offre publique d'achat officielle aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

APPROBATION DE LA PRÉSENTE CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

La présente circulaire des administrateurs a été approuvée et son envoi autorisé par le conseil de Prefco.

GLOSSAIRE

Dans la présente circulaire des administrateurs, à moins que l'objet ou le contexte ne s'y oppose, les termes qui suivent ont le sens indiqué ci-après :

« **acquisition forcée** » désigne une acquisition par l'initiateur de l'ensemble des actions privilégiées qui n'ont pas été déposées en réponse à l'offre conformément aux dispositions de la partie XVII de la LCSA;

« **actionnaires assujettis aux conventions de blocage** » désigne les administrateurs et les membres de la haute direction suivants de Bell Aliant : Frederick Crooks, Robert Dexter, Charles Hartlen, Glen LeBlanc, Rod MacGregor, Dan McKeen, Edward Reevey, Karen Sheriff et Louis Tanguay;

« **actionnaires ordinaires** » désigne les porteurs inscrits et véritables d'actions ordinaires, à l'exception de l'initiateur et des membres de son groupe;

« **actionnaires privilégiés** » désigne les porteurs d'actions privilégiées;

« **actions de l'initiateur** » désigne, collectivement, les actions ordinaires de l'initiateur et les actions privilégiées de l'initiateur;

« **actions différées** » désigne les actions différées émises aux termes du régime d'actions différées à l'intention des employés et des dirigeants de Bell Aliant, de Bell Aliant, commandité et de leurs filiales adopté en 2011;

« **actions ordinaires** » désigne les actions ordinaires faisant partie du capital de Bell Aliant;

« **actions ordinaires de l'initiateur** » désigne les actions ordinaires du capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées** » désigne, collectivement, les actions privilégiées de série A, les actions privilégiées de série C et les actions privilégiées de série E;

« **actions privilégiées converties** » désigne les 11 500 000 actions privilégiées à taux variable et à dividendes cumulatifs de série B, les 4 600 000 actions privilégiées à taux variable et à dividendes cumulatifs de série D et les 9 200 000 actions privilégiées à taux variable et à dividendes cumulatifs de série F de Prefco qui sont autorisées mais non émises et qui peuvent être émises à la conversion des actions privilégiées de série A, des actions privilégiées de série C et des actions privilégiées de série E, respectivement, sous réserve de certaines conditions;

« **actions privilégiées converties de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de série AN de l'initiateur, les actions privilégiées de série AP de l'initiateur et les actions privilégiées de série AR de l'initiateur;

« **actions privilégiées de l'initiateur** » désigne, collectivement, les actions privilégiées de série AM de l'initiateur, les actions privilégiées de série AO de l'initiateur et les actions privilégiées de série AQ de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série A** » désigne les actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série A du capital de Prefco;

« **actions privilégiées de série AD de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AD dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AF de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AF dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AK de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AK dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AM de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AM qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AN de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AN qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AO de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AO qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AP de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AP qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AQ de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AQ qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série AR de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AR qui seront désignées dans le capital de l'initiateur;

« **actions privilégiées de série C** » désigne les actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série C du capital de Prefco;

« **actions privilégiées de série E** » désigne les actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série E du capital de Prefco;

« **actions privilégiées de série S de l'initiateur** » désigne les actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série S dans le capital de l'initiateur;

« **administrateurs intéressés** » désigne les membres du conseil de Bell Aliant ou du conseil de Prefco, selon le cas, qui ont déclaré avoir un intérêt dans les opérations envisagées par la convention de soutien et qui se sont abstenus de voter à cet égard;

« **Aliant Inc.** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Contexte de l'offre »;

« **approbations réglementaires requises** » désigne (i) l'autorisation en vertu de la Loi sur la concurrence, (ii) l'approbation par la TSX et la NYSE de l'inscription à leur cote des actions ordinaires de l'initiateur et, aux fins de l'offre, l'approbation par la TSX de l'inscription à sa cote des actions privilégiées de l'initiateur et (iii) les sanctions, les décisions, les consentements, les ordonnances, les dispenses, les permis et les autres approbations (y compris l'extinction, sans opposition, d'un délai prescrit en vertu d'une loi ou d'un règlement qui stipule qu'une opération peut être mise en œuvre si le délai prescrit s'éteint après la remise d'un avis sans qu'aucune opposition ne soit présentée) des organismes gouvernementaux qui, de l'avis de l'initiateur agissant raisonnablement, sont requis relativement au lancement des offres ou à la réalisation des offres;

« **autorisation en vertu de la Loi sur la concurrence** » désigne a) à la fois (i) l'expiration ou la fin des délais applicables ou la renonciation à ceux-ci, y compris toute prolongation d'un délai, aux termes de l'article 123 de la Loi sur la concurrence, et (ii) l'avis par écrit du commissaire à l'initiateur selon lequel le commissaire n'envisage pas, à ce moment, de présenter une demande aux termes de l'article 92 de la Loi sur la concurrence, ou b) la délivrance d'un CDP par le commissaire aux termes de l'article 102 de la Loi sur la concurrence à l'égard des opérations prévues dans la convention de soutien;

« **autorités en valeurs mobilières** » désigne la commission sur les valeurs mobilières ou l'autorité en valeurs mobilières compétente de chaque province et de chaque territoire du Canada;

« **avis quant au caractère équitable** » désigne un avis de Scotia selon lequel, sous réserve des hypothèses, limites et réserves qui y sont formulées, la contrepartie devant être reçue aux termes de l'offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires privilégiés, qui est joint à la présente circulaire des administrateurs à titre d'annexe A;

« **Bell Aliant** » désigne Bell Aliant Inc.;

« **Bell Aliant, commandité** » désigne Bell Aliant Communications régionales Inc.;

« **Bell Aliant s.e.c.** » désigne Bell Aliant Communications régionales, société en commandite;

« **Blakes** » désigne Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.;

« **choix fiscal** » désigne un choix conjoint fait par un porteur admissible et l'initiateur en vertu du paragraphe 85(1) de la Loi de l'impôt (ou, dans le cas d'une société de personnes, en vertu du paragraphe 85(2) de la Loi de l'impôt, à condition que tous les membres de la société de personnes fassent le choix conjoint) et des dispositions correspondantes de toute loi fiscale provinciale applicable;

« **circulaire des administrateurs** » désigne la présente circulaire des administrateurs datée du 14 août 2014 publiée par le conseil de Prefco dans le cadre de l'offre;

« **circulaire des administrateurs relative à l'offre visant les actions ordinaires** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « L'offre visant les actions ordinaires »;

« **comité spécial de Bell Aliant** » désigne le comité spécial du conseil de Bell Aliant constitué pour examiner l'offre visant les actions ordinaires;

« **comité spécial de Prefco** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Contexte de l'offre »;

« **commissaire** » désigne le commissaire de la concurrence nommé en vertu de la Loi sur la concurrence et toute personne dûment autorisée à exercer les pouvoirs et à acquitter les fonctions du commissaire de la concurrence;

« **conseil de Bell Aliant** » désigne le conseil d'administration de Bell Aliant;

« **conseil de Prefco** » désigne le conseil d'administration de Prefco;

« **contrat** » désigne, relativement à une Personne, une convention, un engagement ou un contrat ayant force exécutoire (écrit ou oral) auquel cette Personne est partie ou par lequel cette Personne est liée ou touchée ou auquel ses actifs sont soumis;

« **contrat important** » désigne tout contrat, à l'exception d'un contrat conclu avec l'initiateur ou un membre de son groupe, auquel Bell Aliant et/ou une ou plusieurs de ses filiales sont parties ou par lequel Bell Aliant et/ou une ou plusieurs de ses filiales sont liées ou auquel leurs actifs sont soumis : a) qui, s'il est résilié ou modifié ou s'il cesse d'être en vigueur, serait raisonnablement susceptible d'avoir un effet défavorable important sur Bell Aliant et/ou une ou plusieurs de ses filiales; b) relativement à tout emprunt contracté, les obligations de remboursement à l'égard de lettres de crédit ou d'acceptations bancaires ou d'obligations de couverture de plus de 25 000 000 \$; c) aux termes duquel Bell Aliant et/ou une ou plusieurs de ses filiales sont tenues de faire ou s'attendent à recevoir des paiements de plus de 25 000 000 \$ au cours de la durée restante; d) prévoyant l'établissement, la constitution ou la formation d'une coentreprise, d'une société à responsabilité limitée, d'une société de personnes ou d'autres arrangements de partage des revenus dans lesquels la participation de Bell Aliant et/ou d'une ou de plusieurs de ses filiales a une juste valeur marchande de plus de 25 000 000 \$ ou prévoyant l'investissement dans de telles entités ou de tels arrangements; e) qui crée un arrangement de courtage exclusif ou un droit de première offre ou de premier refus relativement à un actif important de Bell Aliant et/ou d'une ou de plusieurs de ses filiales; f) prévoyant l'achat, la vente ou l'échange ou une option d'achat, de vente ou d'échange d'un actif lorsque le prix d'achat ou de vente ou la valeur convenue ou la juste valeur marchande de cet actif dépasse 25 000 000 \$; g) qui limite ou restreint à tout égard important (i) la capacité de Bell Aliant ou d'une ou de plusieurs de ses filiales d'exercer un type d'activité ou d'exploiter une entreprise dans une région géographique; ou (ii) le bassin de Personnes auxquelles Bell Aliant ou une ou plusieurs de ses filiales peuvent vendre des produits ou offrir des services ou h) qui est important par ailleurs et effectué à l'extérieur du cours normal;

« **contrepartie au comptant** » désigne le droit de chaque actionnaire ordinaire de choisir de recevoir, pour chaque action ordinaire qu'il détient, une somme au comptant de 31,00 \$ aux termes de l'offre visant les actions ordinaires;

« **contrepartie au comptant et en actions** » désigne le droit de chaque actionnaire ordinaire de choisir de recevoir, pour chaque action ordinaire qu'il détient, une somme au comptant de 7,75 \$ et 0,4778 de une action ordinaire de l'initiateur aux termes de l'offre visant les actions ordinaires;

« **contrepartie en actions** » désigne le droit de chaque actionnaire ordinaire de choisir de recevoir, pour chaque action ordinaire qu'il détient, 0,6371 de une action ordinaire de l'initiateur aux termes de l'offre visant les actions ordinaires;

« **convention des porteurs de titres** » désigne la convention des porteurs de titres modifiée et mise à jour en date du 1^{er} janvier 2011 intervenue entre Bell Aliant, Bell Aliant, commandité, Bell Aliant s.e.c., 6583458 Canada Inc., Bell Canada et l'initiateur;

« **convention de soutien** » désigne la convention de soutien datée du 23 juillet 2014 intervenue entre l'initiateur, Prefco et Bell Aliant;

« **conventions de blocage** » désigne chacune des conventions de blocage datées du 23 juillet 2014 intervenues entre l'initiateur et chacun des actionnaires assujettis aux conventions de blocage;

« **conventions relatives aux actions privilégiées** » désigne a) les actes de garantie datés du 15 mars 2011 et intervenus entre Bell Aliant, commandité, Prefco et Compagnie Trust CIBC Mellon relativement aux actions privilégiées de série A et aux actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série B du capital de Prefco, b) les actes de garantie datés du 7 décembre 2011 et intervenus entre Bell Aliant, commandité, Prefco et Compagnie Trust CIBC Mellon relativement aux actions privilégiées de série C et aux actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série D du capital de Prefco, c) les actes de garantie datés du 14 février 2013 et intervenus entre Bell Aliant, commandité, Prefco et Compagnie Trust CIBC Mellon relativement aux actions privilégiées de série E et aux actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs de série F du capital de Prefco et d) la convention de mise en candidature et de nomination datée du 15 mars 2011 intervenue entre Bell Aliant et Prefco;

« **cours normal** » signifie, en ce qui a trait à une mesure prise par Bell Aliant ou l'une de ses filiales, que cette mesure est prise dans le cours normal des activités normales de Bell Aliant ou de cette filiale;

« **date d'échéance de l'offre** » désigne le 25 août 2014;

« **date d'expiration** » désigne le 19 septembre 2014, à moins que l'offre relative aux actions ordinaires ne soit retirée;

« **date de prise d'effet de l'offre visant les actions ordinaires** » désigne la date à laquelle l'initiateur prend livraison et effectue le règlement, pour la première fois, des actions ordinaires déposées en réponse à l'offre visant les actions ordinaires;

« **date limite** » désigne le 31 décembre 2014, sous réserve du droit de Bell Aliant ou de l'initiateur de reporter la date limite de 30 jours chaque fois à au plus deux reprises si a) une des approbations réglementaires requises n'a pas été obtenue, ou b) une action, une poursuite ou une procédure est intentée, entamée ou est imminente devant un organisme gouvernemental ou par celui-ci en vue d'obtenir une interdiction des opérations, d'interdire l'achat par l'initiateur ou la vente à l'initiateur des actions ordinaires ou d'imposer des limites ou des conditions importantes à de tels achats ou ventes ou aux droits de l'initiateur d'être propriétaire des actions ordinaires ou d'exercer les pleins droits de propriété y afférents, de réaliser une acquisition forcée ou une opération d'acquisition ultérieure relativement à l'offre visant les actions ordinaires, ou qui aurait un tel effet, et que la Partie qui choisit de reporter la date limite, si elle est partie à une telle action, poursuite ou procédure, la conteste de façon diligente;

« **DBRS** » désigne DBRS Limited;

« **dividende autorisé sur les actions ordinaires** » désigne un dividende par action ordinaire d'un montant égal au produit a) du montant, s'il en est, du dividende en espèces payable aux porteurs d'actions ordinaires de l'initiateur dont la date de clôture des registres se situe vers le 15 décembre 2014, multiplié par b) 0,4778;

« **dividende autorisé sur les actions privilégiées** » désigne les dividendes en espèces trimestriels payables aux actionnaires privilégiés le dernier jour ouvrable de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année conformément aux statuts de Prefco;

« **effet défavorable important** » désigne, lorsque ce terme est employé relativement à l'initiateur ou à Bell Aliant, un ou des changements, effets, événements, circonstances ou états de faits, pris individuellement ou globalement, qui sont, ou qui pourraient raisonnablement être, importants et défavorables pour les actifs, les passifs (y compris tout passif éventuel pouvant découler d'un litige en suspens, en instance ou imminent ou autrement), les activités, l'exploitation, les résultats d'exploitation, le capital, les biens, les obligations (qu'elles soient absolues, accumulées, conditionnelles

ou autres), la situation financière de l'initiateur et de ses filiales ou de Bell Aliant et de ses filiales, selon le cas, dans chaque cas dans leur ensemble, autres que les changements, effets, événements, circonstances ou états de faits consistant en ce qui suit ou découlant de ce qui suit :

- a) l'annonce publique de la signature de la convention de soutien ou des opérations envisagées par la convention de soutien ou l'exécution de toute obligation aux termes des présentes, y compris l'incidence de celles-ci sur les relations, contractuelles ou autres, avec les employés, les clients, les fournisseurs, les distributeurs ou les partenaires;
- b) l'omission d'une telle Partie (ou, dans le cas de Bell Aliant, de Bell Aliant ou de Bell Aliant, commandité), en soi, d'atteindre les projections, les prévisions ou les estimations internes ou publiques des produits d'exploitation, du bénéfice, des flux de trésorerie ou d'autres mesures financières (il est entendu que les causes sous-jacentes à un tel événement pourraient, à moins d'être par ailleurs exclues de la présente définition, être prises en compte pour déterminer si un effet défavorable important est survenu);
- c) les modifications ou l'annonce d'une modification de la note de solvabilité de cette Partie ou d'une filiale de cette Partie ou de l'un de ses titres (il est entendu que les causes sous-jacentes à un tel événement peuvent, à moins d'être exclues par ailleurs de la présente définition, être prises en compte pour déterminer si un effet défavorable important est survenu);
- d) la conjoncture générale, la situation financière, la conjoncture des marchés des devises ou des titres au Canada ou aux États-Unis;
- e) les changements ayant généralement une incidence sur le secteur des télécommunications au Canada ou aux États-Unis;
- f) toute modification apportée aux lois, aux règlements ou aux IFRS applicables;
- g) toute catastrophe naturelle;
- h) tout déclenchement d'hostilités ou toute intensification des hostilités, tout acte de guerre ou de terrorisme déclaré ou non déclaré;
- i) toute fluctuation du cours ou modification du volume de négociation des titres de cette Partie (il est entendu que les causes sous-jacentes à une telle fluctuation du cours pourraient, à moins d'être par ailleurs exclues par les points a) à f), être prises en compte pour déterminer si un effet défavorable important est survenu) ou toute suspension de la négociation des titres de façon générale sur une bourse de titres à laquelle les titres de cette Partie se négocient;

sauf, dans le cas des points d) à f), dans la mesure où ce changement, cet effet, cet événement, cette circonstance ou cet état de fait a eu un effet grandement disproportionné sur cette Partie et ses filiales dans leur ensemble par rapport à d'autres Personnes comparables d'importance semblable exerçant des activités dans le secteur des télécommunications au Canada;

« **entente de confidentialité** » désigne l'entente de non-divulgence réciproque intervenue en date du 11 juillet 2014 entre l'initiateur et Bell Aliant;

« **filiale** » désigne, à l'égard d'une Personne, une Personne qui est contrôlée directement ou indirectement par cette Personne et comprend une filiale d'une filiale. Aux fins de la présente circulaire des administrateurs, une Personne (la première Personne) est réputée contrôler une autre Personne (la deuxième Personne) si :

- a) la première Personne, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de titres de la deuxième Personne ou exerce une emprise sur des titres de la deuxième Personne (notamment par l'entremise d'une convention ou d'un arrangement) qui, si elle exerçait les droits de vote qui y sont rattachés, compte tenu des droits de la première Personne aux termes d'une telle convention ou d'un tel arrangement, selon le cas, lui donneraient le droit d'élire ou de faire élire la majorité des administrateurs ou des fiduciaires, selon le cas, de la deuxième Personne, à moins que la première Personne ne détienne les titres comportant droit de vote uniquement afin de garantir une obligation;
- b) la deuxième Personne est une société de personnes, à l'exception d'une société en commandite, et la première Personne détient une participation de plus de 50 % dans la société de personnes;

- c) la deuxième Personne est une société en commandite et son commandité est la première Personne;
il est entendu qu'une Personne (la première Personne) qui contrôle une autre Personne (la deuxième Personne) contrôle également toutes les Personnes que la deuxième Personne contrôle.

Malgré ce qui précède, aux fins de la présente circulaire des administrateurs, a) Bell Aliant, commandité, Bell Aliant s.e.c., Prefco et leurs filiales respectives sont, dans chaque cas, tant que Bell Aliant détient, directement ou indirectement, des titres d'emprunt ou de participation dans celles-ci ou à moins que l'initiateur, Bell Canada et une majorité des administrateurs de Bell Aliant qui sont indépendants (au sens défini dans la convention des porteurs de titres) n'en conviennent autrement par écrit, respectivement réputées aux fins de la présente circulaire des administrateurs, être des filiales et des membres du groupe de Bell Aliant et non de l'initiateur ou de Bell Canada et b) Bell Aliant est réputée aux fins de la présente circulaire des administrateurs ne pas être une filiale ou un membre du groupe de l'initiateur ou de Bell Canada;

« **Fonds** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Bell Aliant Actions privilégiées Inc. »;

« **Groupe Bell Aliant** » désigne Bell Aliant et chacune de ses filiales directes et indirectes, y compris Bell Aliant, commandité et Prefco;

« **heure d'expiration** » désigne 17 h (heure de Toronto) le 19 septembre 2014, à moins que l'offre ou l'offre visant les actions ordinaires ne soit prolongée ou retirée par l'initiateur;

« **heure de prise d'effet** » désigne l'heure à laquelle l'initiateur a pris livraison pour la première fois d'actions ordinaires aux termes de la convention de soutien;

« **IFRS** » désigne les Normes internationales d'information financière et les exigences comptables applicables établies par le Conseil des normes comptables internationales ou tout organisme remplaçant en vigueur à l'occasion;

« **initiateur** » désigne BCE Inc.;

« **jour ouvrable** » désigne un jour de la semaine, autre que le samedi, le dimanche, un jour férié ou un congé civique à Toronto (Ontario), à Montréal (Québec) ou à Halifax (Nouvelle-Écosse);

« **LCSA** » désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*;

« **législation en valeurs mobilières** » désigne la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et l'ensemble des autres lois sur les valeurs mobilières applicables, y compris les lois sur les valeurs mobilières des États-Unis;

« **lettre de mission de Scotia** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Résumé de l'avis quant au caractère équitable – Mission de Scotia »;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada et le règlement pris aux termes de celle –ci, en sa version modifiée);

« **Loi sur la concurrence** » désigne la *Loi sur la concurrence* (Canada);

« **lois** » désigne l'ensemble des lois (y compris la common law), des règlements administratifs, des règles, des règlements, des principes de droit, des ordonnances, des jugements, des décrets, des lignes directrices, des politiques et des autres exigences, qu'ils soient nationaux ou étrangers, et les modalités et conditions relatives à la délivrance d'une approbation, d'une permission, d'un pouvoir ou d'une licence de tout organisme gouvernemental, et le terme « applicable » à l'égard de ces lois et dans un contexte qui fait référence à une ou à plusieurs Parties, désigne les lois telles qu'elles sont applicables à cette Partie ou à ses activités, à son exploitation, à ses biens ou à ses titres et qui émanent d'un organisme gouvernemental ayant compétence sur la ou les Parties ou ses ou leurs activités, son ou leur exploitation, ses ou leurs biens ou ses ou leurs titres;

« **membre du groupe** » ou « **membres du groupe** » désigne une filiale d'une Personne; une Personne est également réputée être un membre du groupe d'une autre Personne si les deux sont des filiales de la même Personne ou si chacune d'elles est contrôlée par la même Personne. Malgré ce qui précède, aux fins de la présente circulaire des administrateurs, a) Bell Aliant, commandité, Bell Aliant s.e.c., Prefco et leurs filiales respectives sont, dans chaque cas, tant que Bell Aliant détient, directement ou indirectement, des titres d'emprunt ou de participation dans celles-ci ou à

moins que l'initiateur, Bell Canada et une majorité des administrateurs de Bell Aliant qui sont indépendants (au sens défini dans la convention des porteurs de titres) n'en conviennent autrement par écrit, respectivement réputées aux fins de la présente circulaire des administrateurs, être des filiales et des membres du groupe de Bell Aliant et non de l'initiateur ou de Bell Canada et b) Bell Aliant est réputée aux fins de la présente circulaire des administrateurs ne pas être une filiale ou un membre du groupe de l'initiateur ou de Bell Canada;

« **modification de la recommandation de Prefco** » désigne les situations où le conseil de Prefco ou le comité spécial de Prefco retire, modifie ou nuance (ou décide de retirer, de modifier ou de nuancer) son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre d'une manière défavorable pour l'initiateur ou omet de formuler sa recommandation ou de réitérer son approbation ou sa recommandation publiquement à l'égard de l'offre dans un délai de deux (2) jours ouvrables suivant toute demande écrite de l'initiateur (ou, si l'offre doit expirer dans ce délai de deux (2) jours ouvrables, avant l'expiration prévue) ou émet une déclaration publique qui ne concorde pas avec son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'offre;

« **modification de la recommandation par Bell Aliant** » a le sens attribué à ce terme sous la rubrique « Conventions avec l'initiateur – Convention de soutien – Résiliation de la convention de soutien »;

« **NYSE** » désigne la New York Stock Exchange;

« **offre** » désigne l'offre que doit présenter l'initiateur, sous réserve des conditions de la convention de soutien, visant l'échange de la totalité des actions privilégiées en circulation contre des actions privilégiées nouvellement émises de l'initiateur assorties des mêmes conditions financières que celles rattachées aux actions privilégiées, laquelle offre doit, comme il est indiqué dans la convention de soutien, être traitée à toutes fins utiles comme une offre formelle d'achat visant à la mainmise aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable;

« **offre et note d'information** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Circulaire des administrateurs »;

« **offre visant les actions ordinaires** » désigne l'offre que doit présenter l'initiateur, sous réserve des conditions de la convention de soutien, sous forme d'offre formelle d'achat visant à la mainmise à l'égard de la totalité des actions ordinaires en circulation, à l'exception des actions ordinaires détenues par l'initiateur et les membres de son groupe;

« **offre visant les actions ordinaires et note d'information** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « L'offre visant les actions ordinaires »;

« **offres** » désigne, collectivement, l'offre visant les actions ordinaires et l'offre;

« **opération d'acquisition ultérieure** » désigne un arrangement, une fusion, une réorganisation, un regroupement, une restructuration du capital ou une opération similaire projeté touchant Prefco et l'initiateur ou un membre de son groupe devant être réalisé après la réalisation de l'offre, qui, s'il est mené à bien, fera en sorte que l'initiateur sera propriétaire, directement ou indirectement, de la totalité des actions privilégiées et/ou de la totalité de l'actif de Prefco et prévoit une contrepartie par action privilégiée d'une valeur au moins égale et d'une forme identique à la contrepartie par action privilégiée offerte aux termes de l'offre;

« **opérations envisagées** » désigne la présentation des offres, la conclusion des conventions de blocage et la réalisation des opérations envisagées aux termes de la convention de soutien, y compris les offres, la prise de livraison des actions ordinaires et des actions privilégiées aux termes des offres, toute acquisition forcée et toute opération d'acquisition ultérieure;

« **options de l'initiateur** » désigne les options d'achat d'actions émises aux termes du Régime d'options d'achat d'actions (1999) de BCE Inc., en sa version modifiée et mise à jour à l'occasion;

« **organisme gouvernemental** » désigne a) un gouvernement multinational, fédéral, provincial, d'état, régional, municipal, local ou autre, un ministère, une banque centrale, un tribunal, un tribunal d'arbitrage, une commission, un commissaire, une régie, un bureau ou une agence, au Canada ou à l'étranger, b) une subdivision, un agent, une commission, un commissaire, un bureau ou une autorité de l'un ou l'autre des organismes précités, c) un organisme d'autoréglementation, y compris la TSX et la NYSE, ou d) un organisme quasi gouvernemental ou privé qui exerce un pouvoir en matière de réglementation, d'expropriation ou d'imposition sous l'autorité ou pour le compte de l'un ou l'autre des organismes précités;

« **Parties** » désigne l'initiateur, Bell Aliant et Prefco, et « **Partie** » désigne l'une d'entre elles;

« **Personne** » comprend un particulier, une société de personnes, une association, une personne morale, une coentreprise, une organisation commerciale, un fiduciaire, un exécutif, un liquidateur, un administrateur, un représentant juridique, un gouvernement (y compris un organisme gouvernemental) ou toute autre entité, ayant ou non un statut juridique;

« **porteur admissible** » désigne un porteur véritable d'actions privilégiées a) qui est un résident du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt et qui n'est pas exonéré d'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt ou b) qui est une société de personnes dont l'un des membres est un résident du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt et n'est pas exonéré d'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt;

« **Prefco** » désigne Bell Aliant Actions privilégiées Inc.;

« **proposition** » a le sens attribué à ce terme à la rubrique « Contexte de l'offre »;

« **régimes des employés** » désigne tous les régimes ou les arrangements auxquels peuvent participer les employés de façon générale ou tout membre de la haute direction en particulier, notamment tous les régimes ou les arrangements destinés aux employés portant sur les avantages sociaux, la santé, le bien-être, l'invalidité, les primes, la rémunération différée, la rémunération en actions, les options d'achat d'actions, l'achat d'actions ou tout autre type de rémunération à base d'actions, les régimes de retraite, les régimes ou les arrangements d'avantages postérieurs à la retraite, les régimes ou les arrangements de pension pouvant être offerts aux anciens et actuels employés ou administrateurs de Bell Aliant ou de ses filiales qui sont actuellement maintenus par Bell Aliant ou ses filiales ou auxquels ils cotisent, et aux termes desquels Bell Aliant ou ses filiales ont d'importantes obligations ou responsabilités;

« **Règlement 61-101** » désigne le *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*;

« **Renseignements** » a le sens attribué à ce terme sous « Résumé de l'avis quant au caractère équitable – Hypothèses et limites »;

« **S&P** » désigne Standard & Poor's Ratings Services;

« **Scotia** » désigne Scotia Capitaux Inc.;

« **SEC** » désigne la Securities and Exchange Commission des États-Unis;

« **SEDAR** » désigne le Système électronique de données, d'analyse et de recherche, système de dépôt de document mis au point par les autorités en valeurs mobilières et accessible à l'adresse www.sedar.com;

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto;

« **UAD de l'initiateur** » désigne les unités d'actions différées émises aux termes du Régime d'octroi d'unités d'actions de BCE Inc. pour les hauts dirigeants et autres employés clés (1997), en sa version modifiée et mise à jour à l'occasion;

« **UAI de l'initiateur** » désigne les unités d'actions incessibles émises aux termes du Régime d'octroi d'unités d'actions à négociation restreinte pour les dirigeants et autres employés clés (2004) de BCE Inc., en sa version modifiée et mise à jour à l'occasion;

« **UAR de l'initiateur** » désigne les unités d'actions liées au rendement émises aux termes du Régime d'octroi d'unités d'actions à négociation restreinte pour les dirigeants et autres employés clés (2004) de BCE Inc., en sa version modifiée et mise à jour à l'occasion.

CONSETEMENT DE SCOTIA CAPITAUX INC.

À l'attention du conseil d'administration de Bell Aliant Actions privilégiées Inc.

Nous faisons référence à l'avis quant au caractère équitable daté du 22 juillet 2014 (l'« **avis quant au caractère équitable** ») que nous avons établi pour le compte du comité spécial de Bell Aliant Actions privilégiées Inc. (« **Prefco** ») en vue de l'offre présentée par BCE Inc. (l'« **initiateur** ») visant l'échange de la totalité des actions privilégiées en circulation de Prefco contre des actions privilégiées nouvellement émises de l'initiateur. Nous consentons à la mention de l'avis quant au caractère équitable (y compris le résumé de celui-ci) ainsi qu'à son inclusion dans la circulaire des administrateurs de Prefco datée du 14 août 2014.

Toronto (Ontario), le 14 août 2014.

(signé) SCOTIA CAPITAUX INC.

ATTESTATION

Le 14 août 2014

Le présent document ne contient pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omet de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

Au nom du conseil d'administration de Bell Aliant Actions privilégiées Inc.

(signé) EDWARD REEVEY
Administrateur

(signé) ROBERT DEXTER
Administrateur

ANNEXE A
AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE SCOTIA CAPITAUX INC.

Scotia Capital Inc.
40 King Street West, 66th floor
Box 4085, Station "A"
Toronto, Ontario
Canada M5W 2X6



GLOBAL BANKING AND MARKETS

Le 22 juillet 2014

Comité spécial du conseil d'administration
Bell Aliant Actions privilégiées Inc.
1505 Barrington Street
Halifax (N.-É.) B3J 2W3

Mesdames,
Messieurs,

Scotia Capitaux Inc. (« Scotia Capitaux ») comprend que BCE Inc. (« BCE » ou l'« Acquéreur ») offrira d'acquérir la totalité des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs, série A, des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs, série C et des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs, série E émises et en circulation (collectivement, les « Actions privilégiées ») de Bell Aliant Actions privilégiées Inc. (« Prefco » ou la « Société »), entité en propriété exclusive de Bell Aliant Inc. (« Bell Aliant »), en offrant aux porteurs des Actions privilégiées des actions privilégiées nouvellement émises de BCE (la « contrepartie ») assorties des mêmes conditions financières que celles des Actions privilégiées (l'« offre visant les Actions privilégiées ») selon les modalités et sous réserve des conditions énoncées dans la convention intervenue entre Bell Aliant et BCE en date du 22 juillet 2014 (la « convention de soutien »). L'offre visant les Actions privilégiées est faite dans le cadre de l'offre de BCE visant à acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation (les « actions ordinaires ») de Bell Aliant dont elle n'est pas actuellement propriétaire en contrepartie, pour chaque action ordinaire (i) d'une somme au comptant de 31,00 \$; (ii) de 0,6371 de une action ordinaire de BCE; ou (iii) d'une somme au comptant de 7,75 \$ et de 0,4778 de une action ordinaire de BCE (l'« offre visant les actions ordinaires »). La description précédente n'est qu'un sommaire. Les modalités et les conditions précises de la convention de soutien ayant trait à l'opération proposée (l'« opération ») seront décrites en de plus amples détails dans l'offre d'achat et note d'information de l'Acquéreur et dans la circulaire des administrateurs, qui seront expédiées par la poste aux porteurs de chaque catégorie d'Actions privilégiées de Prefco (collectivement, les « documents d'information »).

Contexte et mission de Scotia Capitaux

Scotia Capitaux a été contactée initialement concernant une opération de privatisation visant BCE et Bell Aliant en août 2012. Un comité spécial du conseil d'administration de Bell Aliant a retenu les services de Scotia Capitaux le 23 août 2012 aux termes d'une lettre de mission (la « convention de mission ») pour que celle-ci rende des services bancaires d'investissement et des services-conseils financiers usuels dans le cadre d'une telle opération et, sur demande, émette un avis quant au caractère équitable, du point de vue financier, de la contrepartie que recevront les porteurs des actions ordinaires (à l'exception de BCE et des membres de son groupe).

Aux termes de la convention de mission, le comité spécial du conseil d'administration de Bell Aliant formé pour examiner l'offre visant les actions ordinaires a contacté Scotia Capitaux en juin 2014 pour que celle-ci rende des services bancaires d'investissement et des services-conseils financiers usuels dans le cadre de l'offre visant les actions ordinaires et émette, sur demande, un avis (l'« avis relatif aux actions ordinaires ») quant au caractère équitable, du point de vue financier, de la contrepartie aux termes de l'offre visant les actions ordinaires que recevront les porteurs des actions ordinaires (à l'exception de BCE et des membres de son groupe). L'avis relatif aux actions ordinaires sera remis au comité spécial du conseil d'administration de Bell Aliant aux fins d'inclusion dans la circulaire des administrateurs qui sera expédiée par la poste dans le cadre de l'offre visant les actions ordinaires.

De plus, dans le cadre de l'offre visant les Actions privilégiées, le comité spécial du conseil d'administration de Prefco a retenu les services de Scotia Capitaux le 21 juillet 2014 aux termes d'une lettre de mission (la « convention de mission de Prefco ») pour que celle-ci émette un avis quant au caractère équitable, du point de vue financier, de la contrepartie offerte aux termes de l'offre visant les Actions privilégiées, pour les porteurs de chaque catégorie d'Actions privilégiées (l'« avis »). Les conditions de la convention de mission de Prefco prévoient que Scotia Capitaux touchera des honoraires de 100 000 \$ pour son avis sur remise de celui-ci.

Le comité spécial du conseil d'administration de Prefco n'a pas chargé Scotia Capitaux d'établir, et Scotia Capitaux n'a pas établi, une estimation officielle de la Société ou de ses titres ou actifs, et ni l'avis relatif aux actions ordinaires ni l'avis ne devraient être interprétés en ce sens. Toutefois, Scotia Capitaux a effectué les analyses qu'elle jugeait nécessaires dans les circonstances pour établir et remettre l'avis. Le présent avis a été établi conformément aux normes de présentation de l'information dans le cadre d'estimations officielles et d'avis quant au caractère équitable de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »), mais l'OCRCVM n'a nullement participé à l'établissement ou à l'examen du présent avis.

Sous réserve des conditions de la convention de mission de Prefco, Scotia Capitaux consent à l'inclusion de l'avis dans son intégralité et/ou d'un sommaire de celui-ci dans les documents d'information et au dépôt de l'avis, au besoin, auprès des commissions des valeurs mobilières, des bourses et d'autres autorités de réglementation analogues au Canada.

Aperçu de Prefco

Prefco est une filiale en propriété exclusive de Bell Aliant Communications régionales Inc. (« Bell Aliant, commandité ») qui à son tour est détenue en propriété exclusive par Bell Aliant à l'exception d'une action ordinaire qui est détenue par l'Acquéreur. Prefco a été constituée en société le 31 janvier 2011 à la seule fin d'être l'émetteur des Actions privilégiées pour Bell Aliant. Bell Aliant, commandité garantit les obligations de Prefco découlant des Actions privilégiées. Le produit net tiré de l'émission d'Actions privilégiées a été prêté à Bell Aliant, commandité et Prefco touche des intérêts sur ces prêts. Hormis les prêts, Prefco ne détient aucun actif important et n'exerce aucune activité poursuivie qui lui est propre.

Bell Aliant est l'un des plus importants fournisseurs de services de communications régionaux en Amérique du Nord et offre une gamme de services de communications, d'information et de divertissement, y compris les services vocaux, la télévision, le service Internet, la transmission de données, les services de vidéo, le service sans fil, la sécurité domiciliaire et des solutions d'affaires à valeur ajoutée à des clients dans les provinces de l'Atlantique ainsi que dans des régions rurales et régionales de l'Ontario et du Québec. Elle dessert une population de 5,3 millions de Canadiens, et compte environ 2,3 millions d'abonnés à ses services d'accès au réseau et 1,0 million de clients d'Internet haute vitesse. Bell Aliant a été créée à la suite du regroupement des services téléphoniques fixes de Bell Canada offerts dans ses territoires régionaux de l'Ontario et du Québec, de la participation majoritaire de Bell dans Bell Nordiq, ainsi que des services téléphoniques fixes d'Aliant dans le Canada atlantique. Grâce à FibreOP^{MC}, Bell Aliant offre des services sur l'un des réseaux à fibres optiques les plus perfectionnés du Canada directement au sein des domiciles et des entreprises des clients.

Pour les douze mois terminés le 31 mars 2014, Bell Aliant, commandité a affiché des ventes de 2 751 M\$ et un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »), calculé selon la description figurant dans le rapport de gestion de Bell Aliant, commandité pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, de 1 277 M\$.

Compétences de Scotia Capitaux

Scotia Capitaux veille sur les activités mondiales des services bancaires aux sociétés et des services bancaires d'investissement et marchés des capitaux du Groupe Banque Scotia (la « Banque Scotia »), l'une des principales institutions financières d'Amérique du Nord. Au Canada, Scotia Capitaux est l'une des plus importantes maisons de services bancaires d'investissement et elle exerce des activités dans tous les domaines du financement des entreprises et des gouvernements, des fusions et des acquisitions, des ventes et de la négociation de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe et de la recherche en placement. Scotia Capitaux a participé à de nombreuses opérations concernant des sociétés fermées et ouvertes et elle possède une vaste expérience dans l'établissement d'avis quant au caractère équitable.

L'avis exprimé dans les présentes constitue l'avis de Scotia Capitaux en tant qu'entité. La forme et le contenu de l'avis ont été approuvés aux fins de diffusion par un comité d'administrateurs et d'autres professionnels de Scotia Capitaux, qui sont tous chevronnés en matière de fusion, d'acquisition, de dessaisissement, d'avis quant au caractère équitable et d'estimation.

Relations d'affaires de Scotia Capitaux

Ni Scotia Capitaux ni aucun des membres de son groupe ne sont un initié de la Société, de l'Acquéreur ou de l'une des personnes respectives qui ont un lien avec ceux-ci ou des membres du même groupe respectifs que ceux-ci, ni une personne qui a un lien avec ceux-ci, ni un membre du même groupe que ceux-ci (au sens donné à ces termes dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario)). Sous réserve de ce qui suit, il n'existe aucune entente ou convention ni aucun engagement entre Scotia Capitaux et la Société, l'Acquéreur ou l'une des personnes respectives qui ont un lien avec ceux-ci ou l'un des membres du même groupe respectifs que ceux-ci quant à des relations d'affaires futures. Scotia Capitaux est actuellement un coprêteur principal de Bell Aliant et a par le passé rendu des services bancaires, des services-conseils financiers et des services bancaires d'investissement classiques à Bell Aliant et aux membres de son groupe, y compris, au cours des 24 derniers mois, en agissant à titre de chef de file dans le cadre de l'émission de 230 M\$ d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividendes cumulatifs, série E. Scotia Capitaux est aussi actuellement un coprêteur principal de BCE et a par le passé rendu, et peut à l'avenir rendre, des services bancaires, des services-conseils financiers ou des services bancaires d'investissement classiques à BCE ou à l'un ou l'autre des membres de son groupe.

Scotia Capitaux agit en tant que négociateur et courtier, non seulement pour son compte, mais aussi à titre de placeur pour compte, sur les marchés des capitaux au Canada, aux États-Unis et ailleurs et, à ce titre, elle et Banque Scotia peuvent avoir eu et peuvent avoir des positions dans les titres de Prefco, de Bell Aliant ou des membres de son groupe et peuvent avoir exécuté ou peuvent exécuter des opérations pour le compte de ces sociétés ou clients en contrepartie d'une rémunération. À titre de courtier en valeurs mobilières, Scotia Capitaux effectue des recherches sur les titres et peut, dans le cours normal des affaires, fournir des rapports de recherche et des conseils en matière de placements à ses clients sur des questions de placement, y compris en ce qui concerne Prefco, Bell Aliant ou l'un des membres de son groupe, ou l'offre visant les Actions privilégiées.

Étendue de l'examen

En établissant l'avis, Scotia Capitaux a examiné notamment ce qui suit et s'est fondée sur ce qui suit sans tenter d'en vérifier indépendamment l'exhaustivité ou l'exactitude :

- a) le projet de convention de soutien daté du 22 juillet 2014 entre l'Acquéreur, Bell Aliant et Prefco;
- b) le nombre et la désignation des actions privilégiées de premier rang, à dividende cumulatif, rachetables, série AM, série AN, série AO, série AP, série AQ et série AR, de même que les droits, privilèges, restrictions et conditions qui y sont assortis, selon la proposition de BCE;
- c) les rapports annuels de Bell Aliant et de Bell Aliant, commandité pour les exercices terminés de 2011 à 2013;
- d) l'avis de convocation à l'assemblée annuelle des actionnaires et la circulaire de sollicitation de procurations par la direction de Bell Aliant pour les exercices terminés de 2011 à 2013;
- e) les états financiers audités de Bell Aliant et de Bell Aliant, commandité pour les exercices terminés de 2011 à 2013;
- f) les notices annuelles de Bell Aliant et de Bell Aliant, commandité pour les exercices terminés de 2011 à 2013;
- g) les rapports trimestriels non audités de Bell Aliant et de Bell Aliant, commandité pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2014;
- h) les prospectus visant chaque catégorie des Actions privilégiées émises par la Société;
- i) le budget de Bell Aliant pour l'exercice se terminant en 2014;
- j) l'information financière et opérationnelle projetée non auditée de Bell Aliant pour les exercices se terminant de 2014 jusqu'à 2017, inclusivement, établie par la direction de Bell Aliant;

- k) divers renseignements et rapports financiers et opérationnels concernant Bell Aliant établis par la direction de Bell Aliant;
- l) diverses publications de recherche rédigées par des analystes sur le secteur et les titres concernant Bell Aliant et d'autres entités sélectionnées que nous avons jugées pertinentes;
- m) des renseignements publics ayant trait aux activités, à l'exploitation, au rendement financier et à l'historique des cours de Bell Aliant et de la Société et d'autres sociétés ouvertes sélectionnées que nous avons jugés pertinents;
- n) des renseignements publics ayant trait à d'autres opérations de nature comparable que nous avons jugés pertinents;
- o) les déclarations contenues dans des attestations distinctes datées du 22 juillet 2014 adressées à Scotia Capitaux par des hauts dirigeants de la Société et le président du comité spécial quant à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de l'information sur laquelle l'avis est fondé;
- p) les discussions avec les membres de la haute direction de la Société concernant l'information dont il est fait mention ci-dessus et d'autres questions jugées pertinentes;
- q) les discussions avec les conseillers juridiques du comité spécial et de la Société, concernant diverses questions d'ordre juridique ayant trait à l'opération et d'autres questions jugées pertinentes;
- r) les discussions avec les membres de la haute direction de BCE;
- s) les discussions avec les membres du comité spécial;
- t) les autres renseignements, enquêtes et analyses de l'entreprise, du secteur et des marchés des capitaux que Scotia Capitaux a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

À la connaissance de Scotia Capitaux, la Société ne lui a pas refusé l'accès aux renseignements demandés par Scotia Capitaux.

Évaluations antérieures

La Société a déclaré à Scotia Capitaux qu'à sa connaissance, aucune évaluation antérieure (au sens du Règlement 61-101 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers du Québec) de la Société ou de ses actifs ou filiales d'importance n'a été effectuée au cours des vingt-quatre (24) derniers mois, hormis celles qui ont été fournies à Scotia Capitaux.

Hypothèses et réserves

L'avis est assujéti aux hypothèses, aux explications et aux réserves formulées ci-après.

Scotia Capitaux s'est fiée, sous réserve de l'exercice de son jugement professionnel, sans vérification indépendante, à l'exhaustivité, à l'exactitude et à l'image fidèle de l'ensemble des renseignements, notamment financiers, des données, des conseils, des avis et des déclarations qu'elle a obtenus de sources publiques ou qui nous ont été fournis, par Bell Aliant et la Société et les personnes qui ont un lien avec celle-ci et les membres de son groupe (collectivement, les « renseignements »), et nous avons supposé que ces renseignements n'avaient pas omis de déclarer un fait important ou un fait qui doit être déclaré pour faire en sorte que ces renseignements ne soient pas trompeurs. L'avis est subordonné à l'exhaustivité, à l'exactitude et à l'image fidèle de ces renseignements. En ce qui concerne les projections financières de Bell Aliant fournies à Scotia Capitaux par la direction de Bell Aliant et utilisées dans l'analyse étayant l'avis, nous avons supposé qu'elles avaient été raisonnablement établies sur des fondements reflétant les meilleures estimations actuellement disponibles et les jugements de la direction de Bell Aliant quant aux questions couvertes par celles-ci, et en formulant l'avis nous n'exprimons aucune opinion quant au caractère raisonnable de ces prévisions ou budgets ou aux hypothèses qui y sont sous-jacentes.

La haute direction de la Société et le président du comité spécial ont déclaré à Scotia Capitaux dans des attestations remises en date du 22 juillet 2014, entre autres choses, qu'à leur connaissance a) la Société ne dispose d'aucun renseignement ni d'aucune connaissance au sujet de faits publics ou autres qui n'ont pas été expressément fournis à Scotia Capitaux et qui concernent la Société ou l'une de ses filiales ou l'un des membres de son groupe et qui seraient raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence importante sur l'avis; b) à l'exception des prévisions, des projections ou des estimations mentionnées à l'alinéa d), ci-après, les renseignements écrits fournis à Scotia Capitaux

par la Société ou pour son compte à l'égard de la Société et de ses filiales ou des membres de son groupe, dans le cadre de l'opération sont ou, dans le cas de renseignements ou de données historiques, étaient, à la date d'établissement, fidèles et exacts à tous les égards importants, et aucun document ni aucune donnée ou information supplémentaires ne seraient requis pour faire en sorte que les données fournies à Scotia Capitaux par la Société ne soient pas trompeuses à la lumière des circonstances dans lesquelles elles ont été établies; c) dans la mesure où certains des renseignements mentionnés à l'alinéa b), ci-dessus, sont historiques, il n'est survenu aucun changement dans les faits importants ni nouveau fait important depuis les dates respectives de ceux-ci qui n'ont pas été divulgués à Scotia Capitaux ou mis à jour par des renseignements plus récents qui ont été divulgués; d) les parties des renseignements fournis à Scotia Capitaux qui constituent des prévisions, des projections ou des estimations ont été établies sur le fondement des hypothèses qui y sont précisées, lesquelles, de l'avis raisonnable de la Société, sont (ou étaient au moment de leur établissement) raisonnables dans les circonstances.

L'avis est donné compte tenu de la situation des marchés boursiers et de la conjoncture économique, financière et commerciale générale qui ont cours à la date des présentes et des conditions et des perspectives, financières et autres, de la Société et de ses filiales et des membres de son groupe, comme elles ressortent des renseignements. Dans ses analyses et en rédigeant l'avis, Scotia Capitaux a formulé de nombreuses hypothèses quant au rendement du secteur, à la conjoncture économique et commerciale générale et à d'autres questions, qu'elle croit être raisonnables et appropriées dans l'exercice de son jugement professionnel, dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de Scotia Capitaux ou de toute partie participant à l'offre visant les Actions privilégiées.

Aux fins de formulation de l'avis, Scotia Capitaux a également supposé que les déclarations et les garanties de chaque partie figurant dans la convention de soutien sont fidèles et exactes à tous les égards importants et que chaque partie s'acquittera de l'ensemble des engagements et des ententes dont elle doit s'acquitter aux termes de l'opération et que la Société aura le droit de faire valoir ses droits aux termes de la convention de soutien et de bénéficier des avantages qui en découlent conformément aux conditions de celle-ci.

L'avis a été fourni à l'usage et au bénéfice exclusifs du comité spécial et du conseil d'administration de la Société dans le cadre et aux fins de son examen de l'offre visant les Actions privilégiées et aucune autre personne ne peut se fonder sur celui-ci. Notre avis ne constitue pas une recommandation à un actionnaire de la Société quant à savoir comment cet actionnaire devrait voter ou agir à propos de l'offre visant les Actions privilégiées. L'avis est donné à la date des présentes, et Scotia Capitaux rejette tout engagement ou toute obligation d'aviser quiconque d'un changement dans un fait ou une question ayant une incidence sur l'avis qui peut être communiqué à Scotia Capitaux après la date des présentes. Sans que soit limité ce qui précède, dans le cas où il surviendrait un changement important dans un fait ou une question ayant une incidence sur l'avis après la date des présentes, Scotia Capitaux se réserve le droit de modifier ou de retirer l'avis.

Notre avis n'aborde pas le bien-fondé relatif de l'offre visant les Actions privilégiées comparativement à d'autres stratégies ou opérations commerciales qui pourraient s'offrir quant à la Société ou de la décision commerciale sous-jacente de la Société de réaliser l'offre visant les Actions privilégiées. Suivant vos instructions, nous n'avons pas été chargés d'offrir ni n'offrons un avis quant aux conditions importantes (autre la contrepartie) de la convention de soutien ou à la forme de l'offre visant les Actions privilégiées.

Méthode pour déterminer le caractère équitable

À l'appui de l'avis, Scotia Capitaux a effectué certaines analyses de la Société et de l'offre, selon les méthodes et les hypothèses qu'elle a jugées appropriées dans les circonstances afin de donner son avis. Dans le cadre des analyses et des enquêtes effectuées lors de l'établissement de l'avis, Scotia Capitaux a examiné les éléments énumérés à la rubrique « Étendue de l'examen » ci-dessus.

En examinant le caractère équitable de la contrepartie offerte aux porteurs des Actions privilégiées, Scotia Capitaux a comparé les modalités financières et non financières de la contrepartie aux modalités des Actions privilégiées. Les modalités comparées incluaient la structure de l'émetteur, de l'émetteur assujéti et du garant, les modalités financières, y compris les coupons et les écarts de rajustement des taux, les dates de rajustement, les droits de rachat et de conversion et les droits de gouvernance. Scotia Capitaux a également examiné les différences en ce qui concerne la structure du capital et la solidité des bilans, les notes de solvabilité ainsi que les produits des activités ordinaires et la croissance du BAIIA prévus des deux émetteurs sous-jacents, BCE et Bell Aliant. Finalement, Scotia Capitaux a comparé la liquidité des actions privilégiées existantes de BCE à celle des Actions privilégiées.

Méthode pour déterminer le caractère équitable

Dans l'établissement de l'avis, Scotia Capitaux a tenu compte, entre autres choses, de ce qui suit :

- a) les modalités financières de la contrepartie sont effectivement identiques aux modalités financières des Actions privilégiées;
- b) la qualité du crédit de BCE est égale ou supérieure à celle de Bell Aliant, commandité (le garant des Actions privilégiées);
- c) les modalités non financières de la contrepartie sont essentiellement les mêmes que celles des Actions privilégiées.

Conclusion

Compte tenu et sous réserve de ce qui précède et d'autres questions que nous avons jugées pertinentes, Scotia Capitaux est d'avis, qu'à la date des présentes, la contrepartie que recevront les porteurs de chaque catégorie des Actions privilégiées aux termes de l'offre visant les Actions privilégiées est équitable d'un point de vue financier pour ces porteurs de chaque catégorie des Actions privilégiées.

Veillez agréer, Mesdames et Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs,

Scotia Capitaux Inc.

SCOTIA CAPITAUX INC.

