

*Le présent document est important et requiert votre attention immédiate. Si vous avez des doutes quant à la façon d'y donner suite, vous êtes prié de consulter votre courtier en valeurs mobilières, directeur de banque, conseiller juridique, comptable ou autre conseiller professionnel. L'offre (définie ci-après) n'a pas été approuvée par une autorité en valeurs mobilières et aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur le caractère équitable ou le bien-fondé de l'offre ou sur la suffisance de l'information qui y est présentée. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.*

*Le présent document ne constitue ni une offre ni une sollicitation auprès d'une personne dans un territoire où une telle offre ou sollicitation est illégale. L'offre n'est pas faite à des actionnaires qui résident dans un territoire où la présentation ou l'acceptation d'une telle offre ne serait pas conforme aux lois de ce territoire, et aucun dépôt ne sera accepté de la part ou pour le compte de tels actionnaires. Toutefois, Flow Capital Corp. peut, à son entière appréciation, prendre les mesures qu'elle juge nécessaires pour présenter l'offre dans un tel territoire et aux actionnaires dans un tel territoire.*

Le 29 août 2019



**OFFRE DE RACHAT VISANT UN NOMBRE DE SES ACTIONS ORDINAIRES  
D'UNE VALEUR MAXIMALE DE 4 000 000 \$  
À UN PRIX DE RACHAT D'AU MOINS 0,15 \$  
ET D'AU PLUS 0,20 \$ PAR ACTION ORDINAIRE**

Flow Capital Corp. (« **Flow Capital** », la « **Société** », « **nous** » ou « **notre** ») invite les porteurs de ses actions ordinaires (les « **actions** ») à déposer, aux fins de rachat et d'annulation par la Société, un nombre de ses actions d'une valeur maximale de 4 000 000 \$ dans le cadre (i) de dépôts aux enchères dans le cadre desquels les porteurs d'actions déposants (les « **actionnaires** ») fixent un prix d'au moins 0,15 \$ par action et d'au plus 0,20 \$ par action (en tranches de 0,01 \$ par action à l'intérieur de cette fourchette) (les « **dépôts aux enchères** »), ou (ii) de dépôts au prix de rachat dans le cadre desquels les actionnaires déposants ne fixent pas un prix par action, mais conviennent plutôt que des actions soient rachetées au prix de rachat (tel que ce terme est défini ci-après) qui est établi de la manière prévue dans les présentes (les « **dépôts au prix de rachat** »).

L'invitation et tous les dépôts d'actions sont assujettis aux modalités et aux conditions énoncées dans la présente offre de rachat (l'« **offre de rachat** »), dans la note d'information relative à l'offre publique de rachat qui y est jointe (la « **note d'information** »), dans la lettre d'envoi et l'avis de livraison garantie s'y rapportant (documents qui, en leur version modifiée ou complétée à l'occasion, constituent collectivement l'« **offre** »).

**L'offre débutera le 29 août 2019 et expirera à 17 h (heure de Toronto) le 7 octobre 2019 ou à l'heure et à la date ultérieures jusqu'auxquelles Flow Capital pourra prolonger l'offre, à moins qu'elle soit résiliée, prolongée ou modifiée par Flow Capital** (ce moment à cette date est appelé le « **moment d'expiration** »). L'offre n'est pas subordonnée au dépôt d'un nombre minimal d'actions en réponse à l'offre, et la Société utilisera ses liquidités disponibles pour régler intégralement le prix des actions qu'elle a offert d'acquérir dans le cadre de l'offre. L'offre est cependant assujettie à d'autres conditions et Flow Capital se réserve le droit, sous réserve des lois applicables, de retirer, de prolonger ou de modifier l'offre si, à tout moment avant le paiement du prix de rachat, certains événements se produisent. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre ».

Conformément aux modalités et sous réserve des conditions de l'offre, dans les meilleurs délais après le moment d'expiration, la Société fixera un seul prix par action (le « **prix de rachat** »), qui ne sera pas inférieur à 0,15 \$ par action ni supérieur à 0,20 \$ par action, soit le prix le plus bas lui permettant de racheter un nombre maximal d'actions valablement déposées et dont le dépôt n'a pas été révoqué en bonne et due forme dans le cadre de l'offre, ayant un prix de rachat global maximal de 4 000 000 \$.

Si le prix de rachat est fixé à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre), le nombre maximal d'actions pouvant être rachetées par la Société est de 26 666 666 actions. Si le prix de rachat est fixé à 0,20 \$ par action (soit le prix de rachat maximal dans le cadre de l'offre), le nombre maximal d'actions pouvant être rachetées par la Société est de 20 000 000 d'actions. Aux fins d'établissement du prix de rachat, les actions déposées dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat seront considérées comme ayant été déposées à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre). S'il n'y a aucun dépôt aux enchères ni aucun dépôt au prix de rachat en réponse à l'offre, aucune action ne sera rachetée par la Société. Les actions valablement déposées par un actionnaire dans le cadre d'un dépôt aux enchères ne seront pas rachetées par la Société dans le cadre de l'offre si le prix stipulé par l'actionnaire est supérieur au prix de rachat. L'actionnaire qui désire déposer des actions, mais qui ne veut pas préciser le prix auquel ces actions peuvent être rachetées par la Société devrait faire un dépôt au prix de rachat. Chaque actionnaire qui dépose valablement des actions sans faire un dépôt aux enchères valide ou un dépôt au prix de rachat valide sera réputé avoir fait un dépôt au prix de rachat.

**Chaque actionnaire qui aura valablement déposé des actions dans le cadre d'un dépôt aux enchères à un prix égal ou inférieur au prix de rachat ou dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat et qui n'aura pas révoqué en bonne et due forme le dépôt des actions en question recevra le prix de rachat, payable au comptant (sous réserve des retenues fiscales applicables, le cas échéant), à l'égard de la totalité des actions rachetées, conformément aux modalités et sous réserve des conditions de l'offre, dont les dispositions concernant la réduction proportionnelle et l'acceptation préférentielle des lots irréguliers (définis ci-après) ainsi qu'il est décrit dans les présentes.**

Le prix de rachat sera libellé et payable en dollars canadiens. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prise de livraison et règlement du prix des actions déposées ».

Si le prix de rachat global des actions valablement déposées et dont le dépôt n'a pas été dûment révoqué aux termes des dépôts aux enchères à des prix égaux ou inférieurs au prix de rachat et des dépôts au prix de rachat (collectivement, les « **actions véritablement déposées** ») par les actionnaires (les « **actionnaires ayant véritablement déposé leurs actions** ») est supérieur à 4 000 000 \$, les actions véritablement déposées seront rachetées comme suit : (i) premièrement, la Société rachètera toutes les actions déposées à un prix égal ou inférieur au prix de rachat par les actionnaires détenant moins de 100 actions (les « **porteurs d'un lot irrégulier** ») au prix de rachat; et (ii) deuxièmement, la Société rachètera les actions au prix de rachat au prorata du nombre d'actions déposées ou réputées avoir été déposées à un prix égal ou inférieur au prix de rachat par les actionnaires déposants, moins le nombre d'actions rachetées des porteurs d'un lot irrégulier. Tous les dépôts aux enchères et les dépôts au prix de rachat seront rajustés pour éviter le rachat de fractions d'action. Les retenues fiscales applicables seront déduites des paiements que les actionnaires recevront, s'il y a lieu. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Nombre d'actions et réduction proportionnelle ».

Les certificats attestant toutes les actions non rachetées dans le cadre de l'offre (y compris les actions qui ne seront pas rachetées en raison de la réduction proportionnelle), ou les actions dont le dépôt est dûment révoqué avant le moment d'expiration, seront retournés (dans le cas de certificats attestant des actions dont aucune n'est rachetée) ou remplacés par un ou des nouveaux certificats attestant le reste des actions non rachetées (dans le cas d'un ou de certificats attestant des actions qui ne sont pas rachetées en totalité) dans les plus brefs délais après le moment d'expiration, la résiliation de l'offre ou la date de révocation du dépôt des actions, sans frais pour l'actionnaire. Dans le cas d'actions déposées au moyen d'un transfert par inscription en compte dans le compte que le dépositaire détient auprès de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « **CDS** »), ou détenues par l'intermédiaire du système d'inscription directe (le « **SID** ») maintenu par l'agent des transferts de la Société, les actions seront portées au crédit du compte pertinent détenu par l'actionnaire déposant auprès de la CDS, selon le cas, sans frais pour l'actionnaire.

**En date du 28 août 2019, 83 402 764 actions étaient émises et en circulation; par conséquent, l'offre vise un maximum d'environ 32,0 % du nombre total d'actions émises et en circulation si le prix de rachat est fixé à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre), et un maximum d'environ 24,0 % si le prix de rachat est fixé à 0,20 \$ par action (soit le prix de rachat maximal dans le cadre de l'offre).**

Les actions sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la cote de la Bourse de croissance TSX (la « **TSXV** ») sous le symbole « **FW** ». Le 28 août 2019, dernier jour de bourse complet avant l'annonce publique par la Société de son intention de présenter l'offre, le cours de clôture était de 0,13 \$ par action.

Le conseil d'administration de Flow Capital (le « **conseil d'administration** ») a approuvé l'offre. Cependant, ni Flow Capital, ni le conseil d'administration, ni Société de fiducie Computershare du Canada, ni le dépositaire pour l'offre (le « **dépositaire** »), ni les experts nommés dans l'offre ne font de recommandation aux actionnaires quant à leur décision de déposer ou de ne pas déposer des actions en réponse à l'offre ou quant au ou aux prix de rachat auxquels les actionnaires peuvent déposer leurs actions en réponse à l'offre. Les actionnaires doivent prendre leur propre décision quant aux dépôts d'actions dans le cadre de l'offre et, s'il y a lieu, quant au nombre d'actions à déposer et au ou aux prix auxquels les déposer.

**Les actionnaires devraient examiner attentivement les incidences fiscales du dépôt d'actions en réponse à l'offre. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Incidences fiscales.**

Les actionnaires qui désirent déposer la totalité ou une tranche de leurs actions en réponse à l'offre doivent respecter à tous égards la procédure de livraison décrite dans les présentes. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions ».

Les actionnaires devraient lire soigneusement les renseignements contenus dans la présente offre de rachat et dans la note d'information qui l'accompagne ainsi que dans les autres documents d'offre, notamment les motifs qui sous-tendent notre présentation de l'offre. Les actionnaires sont priés de discuter de leurs décisions avec leurs conseillers financiers et fiscaux.

|                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>L'offre expirera à 17 h (heure de Toronto) le 7 octobre 2019, à moins qu'elle soit prolongée, modifiée ou retirée.</b></p> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**PERSONNE N'A ÉTÉ AUTORISÉ À FORMULER DES RECOMMANDATIONS POUR LE COMPTE DE LA SOCIÉTÉ OU DU CONSEIL D'ADMINISTRATION QUANT À SAVOIR SI LES ACTIONNAIRES DEVRAIENT OU NON DÉPOSER DES ACTIONS EN RÉPONSE À L'OFFRE OU QUANT AU OU AUX PRIX AUXQUELS DÉPOSER DES ACTIONS EN RÉPONSE À L'OFFRE. PERSONNE N'A ÉTÉ AUTORISÉ À FOURNIR DES RENSEIGNEMENTS OU À FAIRE DES DÉCLARATIONS RELATIVEMENT À L'OFFRE À L'EXCEPTION DE CE QUI EST ÉNONCÉ DANS LA PRÉSENTE OFFRE. SI DE TELLES RECOMMANDATIONS OU DÉCLARATIONS SONT FAITES OU SI DE TELS RENSEIGNEMENTS SONT FOURNIS, ILS NE DOIVENT PAS ÊTRE CONSIDÉRÉS COMME AYANT ÉTÉ AUTORISÉS PAR LA SOCIÉTÉ, LE CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LE DÉPOSITAIRE.**

Les questions ou demandes d'information concernant l'offre devraient être adressées au dépositaire à l'adresse et au numéro de téléphone du dépositaire indiqués à la dernière page de la présente offre de rachat et de la note d'information qui y est jointe.

## INFORMATION PROSPECTIVE

La présente offre de rachat et la note d'information qui y est jointe contiennent des énoncés prospectifs et de l'information prospective sur Flow Capital et son entreprise, notamment : notre intention d'entreprendre une offre publique de rachat importante et les modalités et conditions de celle-ci, notamment la valeur en dollars maximale du nombre d'actions que nous pouvons racheter dans le cadre de l'offre; le moment de la réalisation de l'offre; les sources et la disponibilité de financement à l'égard de l'offre; la fourchette des cours et la date à laquelle nous annoncerons les résultats finaux de l'offre ou réglerons les actions déposées; notre intention d'acheter des actions supplémentaires après l'expiration de l'offre conformément aux lois applicables; les effets attendus de l'offre; l'incidence de l'offre sur nos bénéfices, nos activités et notre situation financière futurs; et notre conviction que l'offre constitue une utilisation prudente des ressources financières de la Société. Ces énoncés et informations reposent sur les attentes et opinions actuelles de la direction de Flow Capital au sujet d'événements futurs. Dans certains cas, on reconnaît les énoncés prospectifs à l'emploi de verbes comme « s'attendre à », « planifier », « prévoir », « à l'intention de », « croire », à la forme affirmative ou négative, au futur ou au conditionnel et à l'emploi de termes comme « potentiel » ou « estimation » et d'autres termes semblables.

Les événements et circonstances prospectifs dont il est question dans la présente offre de rachat et la note d'information qui l'accompagne pourraient ne pas se produire et pourraient différer sensiblement par suite de facteurs de risques connus et inconnus et d'incertitudes touchant Flow Capital, notamment la possibilité que l'offre ne se matérialise pas comme prévu, y compris la violation d'une condition de l'offre; notre capacité de financer l'offre principalement au moyen de l'encaisse figurant au bilan; la mesure dans laquelle les actionnaires choisiront de déposer leurs actions en réponse à l'offre; le caractère suffisant de nos ressources financières et de notre fonds de roulement après la réalisation de l'offre; la possibilité que le marché pour la négociation de nos actions à la réalisation de l'offre soit beaucoup moins liquide que celui qui existait au moment où nous avons lancé l'offre; la réalisation de l'offre en octobre 2019; les risques touchant notre secteur; la variabilité des produits des activités ordinaires et des résultats d'exploitation; les facteurs économiques; et de nombreux autres facteurs qui sont indépendants de notre volonté. Aucun énoncé prospectif n'est garanti.

Les énoncés prospectifs et l'information prospective reposent, de par leur nature, sur des hypothèses et comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres éléments qui peuvent faire en sorte que nos résultats, notre rendement et nos réalisations actuels ou les résultats du secteur, soient très différents des résultats, du rendement et des réalisations futurs que ces énoncés ou cette information expriment ou sous-entendent. Les lecteurs ne doivent donc pas se fier indûment à ceux-ci. Sauf dans la mesure requise par les lois sur les valeurs mobilières applicables, les énoncés prospectifs valent uniquement à la date à laquelle ils sont faits et nous ne sommes nullement tenus de les actualiser ou de les réviser publiquement, que ce soit pour tenir compte de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour une autre raison.

## RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES AMÉRICAINS

L'offre est présentée par Flow Capital, émetteur canadien, à l'égard de ses propres actions, qui ne sont pas inscrites auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities and Exchange Act of 1934*, en sa version modifiée. Bien que l'offre soit soumise aux obligations d'information en vigueur en Colombie-Britannique et dans les autres provinces du Canada, les actionnaires américains doivent savoir que ces obligations sont différentes de celles qui s'appliquent aux États-Unis. Les états financiers de Flow Capital ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière et doivent respecter les normes d'indépendance applicables aux auditeurs et aux audits au Canada et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux états financiers de sociétés américaines.

La mise à exécution par les actionnaires de recours civils en vertu de la législation étatique ou fédérale américaine en valeurs mobilières pourrait être limitée par le fait que Flow Capital est constituée en vertu de la loi de la Colombie-Britannique intitulée *Business Corporations Act* et que ses administrateurs et ses dirigeants sont des résidents du Canada. De plus, les actionnaires américains ne devraient pas supposer que les tribunaux du Canada ou des pays où ces administrateurs et dirigeants résident ou dans lesquels les actifs non américains de Flow Capital ou les actifs de ces personnes sont situés (i) exécuteraient les jugements de tribunaux américains rendus contre Flow Capital ou ces personnes en application des dispositions en matière de responsabilité civile de la législation étatique ou fédérale américaine en valeurs mobilières, ou (ii) exécuteraient contre Flow Capital ou ces personnes, dans le

cadre d'actions initiales, les dispositions en matière de responsabilité civile alléguée de ces lois. La mise à exécution de recours civils allégués en vertu de la législation en valeurs mobilières américaine peut être davantage limitée par le fait que la totalité ou certains experts nommés dans l'offre sont des résidents du Canada.

Les actionnaires américains doivent savoir que l'acceptation de l'offre aura certaines incidences fiscales en vertu du droit canadien et du droit américain. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Incidences fiscales ».

### **AVIS AUX TITULAIRES D'OPTIONS**

L'offre vise uniquement les actions et ne vise pas les options (les « **options** ») permettant d'acquérir des actions ou d'autres titres de la Société. Les titulaires d'options qui souhaitent accepter l'offre devraient, dans la mesure permise par les modalités de celles-ci, exercer ces options en bonne et due forme afin de déposer les actions issues de ces opérations conformément aux modalités et aux conditions de l'offre. Un tel exercice doit être effectué suffisamment en avance du moment d'expiration pour que les titulaires d'options disposent d'un délai suffisant pour respecter la procédure de dépôt des actions en réponse à l'offre. L'exercice d'une option ne peut être révoqué, même si les actions reçues en conséquence et déposées en réponse à l'offre ne sont pas rachetées dans le cadre de l'offre pour quelque motif que ce soit.

Les porteurs qui exerceront des options et qui, par la suite, déposeront les actions issues de l'exercice en réponse à l'offre, pourraient subir des incidences fiscales défavorables. La rubrique « Note d'information – Incidences fiscales » ne décrit pas les incidences d'un tel exercice. Les titulaires d'options sont priés de consulter leurs conseillers en fiscalité à cet égard.

### **MONNAIE**

Dans la présente offre de rachat et la note d'information qui y est jointe, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

## Table des matières

|                                                                       |    |
|-----------------------------------------------------------------------|----|
| SOMMAIRE.....                                                         | 8  |
| OFFRE DE RACHAT .....                                                 | 14 |
| 1. L'OFFRE.....                                                       | 14 |
| 2. PRIX DE RACHAT .....                                               | 17 |
| 3. NOMBRE D' ACTIONS ET RÉDUCTION PROPORTIONNELLE .....               | 17 |
| 4. ANNONCE DES RÉSULTATS DE L'OFFRE .....                             | 18 |
| 5. PROCÉDURE DE DÉPÔT DES ACTIONS .....                               | 18 |
| 6. DROIT DE RÉVOCATION.....                                           | 22 |
| 7. CONDITIONS DE L'OFFRE .....                                        | 23 |
| 8. PROLONGATION ET MODIFICATION DE L'OFFRE .....                      | 26 |
| 9. PRISE DE LIVRAISON ET RÈGLEMENT DU PRIX DES ACTIONS DÉPOSÉES ..... | 26 |
| 10. RÈGLEMENT EN CAS D'INTERRUPTION DU SERVICE POSTAL .....           | 28 |
| 11. PRIVILÈGES ET DIVIDENDES .....                                    | 28 |
| 12. AVIS.....                                                         | 28 |
| 13. AUTRES MODALITÉS .....                                            | 29 |
| NOTE D'INFORMATION .....                                              | 30 |
| 1. FLOW CAPITAL CORP. ....                                            | 30 |
| 2. CAPITAL AUTORISÉ .....                                             | 30 |
| 3. BUT ET PORTÉE DE L'OFFRE.....                                      | 30 |
| 4. ÉVALUATION .....                                                   | 32 |
| 5. DROIT DE RÉVOCATION.....                                           | 33 |
| 6. ÉTATS FINANCIERS .....                                             | 33 |
| 7. FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DE NÉGOCIATION DES ACTIONS .....    | 34 |
| 8. POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES .....                           | 34 |
| 9. OPÉRATIONS ANTÉRIEURES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ .....          | 34 |
| 10. PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ .....                          | 36 |
| 11. ACCEPTATION DE L'OFFRE.....                                       | 37 |
| 12. CONVENTIONS.....                                                  | 37 |
| 13. AVANTAGES ATTENDUS DE L'OFFRE .....                               | 37 |
| 14. CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ .....     | 37 |
| 15. ÉVALUATIONS ANTÉRIEURES ET OFFRES DE BONNE FOI .....              | 38 |
| 16. DISTRIBUTION ANTÉRIEURE .....                                     | 38 |
| 17. INCIDENCES FISCALES .....                                         | 38 |
| 18. QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET APPROBATIONS RÉGLEMENTAIRES .....  | 41 |

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 19. SOURCE DES FONDS.....         | 41 |
| 20. DÉPOSITAIRE .....             | 41 |
| 21. FRAIS.....                    | 42 |
| 22. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI..... | 42 |
| APPROBATION ET ATTESTATION .....  | 43 |

## SOMMAIRE

*Le présent sommaire est présenté aux actionnaires par souci de commodité uniquement et est donné entièrement sous réserve du texte intégral et des dispositions plus détaillées de l'offre qui figurent ailleurs dans la présente offre de rachat et dans la note d'information qui l'accompagne. Nous vous prions de lire attentivement l'intégralité de l'offre de rachat, de la note d'information, de la lettre d'envoi et de l'avis de livraison garantie étant donné que ces documents contiennent tous les détails relatifs à l'offre. Les actionnaires sont priés de discuter de leurs décisions avec leurs conseillers financiers et fiscaux.*

**Qui offre de racheter mes actions?** Flow Capital Corp., que nous appelons « **Flow Capital** », la « **Société** », « **nous** » ou « **notre** ». Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – L'offre ».

**Pour quelle raison Flow Capital fait-elle cette offre?** La direction est d'avis que le cours récent des actions ne reflète pas la pleine valeur de l'entreprise de la Société et que, par conséquent, le rachat d'actions dans le cadre de l'offre représente un investissement avantageux et un moyen équitable et efficace de procurer de la valeur à ses actionnaires.

**Quel sera le prix de rachat des actions et quel sera le mode de règlement?** L'offre est effectuée conformément à une procédure appelée « vente aux enchères au rabais modifiée ». Cette procédure permet aux actionnaires de choisir le prix auquel ils sont disposés à vendre leurs actions dans une fourchette de prix indiquée par Flow Capital. La fourchette de prix pour l'offre est de 0,15 \$ à 0,20 \$ par action (en tranches de 0,01 \$ par action à l'intérieur de cette fourchette). Nous choisirons le prix de rachat le plus bas qui nous permettra de racheter le nombre maximal d'actions valablement déposées en réponse à l'offre, dont le dépôt n'aura pas été révoqué en bonne et due forme dans le cadre de l'offre et dont le prix de rachat global ne dépassera pas 4 000 000 \$. Toutes les actions que nous rachèterons dans le cadre de l'offre seront rachetées au même prix de rachat, même si certaines des actions sont déposées à un prix inférieur au prix de rachat, mais nous ne rachèterons aucune action à un prix supérieur au prix de rachat. Nous fixerons le prix de rachat pour les actions déposées en réponse à l'offre dans les plus brefs délais après l'expiration de l'offre. Si les actions d'un actionnaire sont rachetées dans le cadre de l'offre, cet actionnaire recevra le prix de rachat (sous réserve des retenues fiscales applicables, s'il y a lieu) en espèces, sans intérêts, dans les plus brefs délais après l'expiration de l'offre, pour chacune de ces actions. Nous ne paierons en aucun cas de l'intérêt sur le prix de rachat, même si nous tardons à effectuer le règlement. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prix de rachat ».

**Une évaluation a-t-elle été obtenue?** Conformément au *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « **Règlement 61-101** »), les services de Evans & Evans, Inc. (l'« **évaluateur** ») ont été retenus par le conseil d'administration pour qu'elle fournisse une évaluation officielle (l'« **évaluation** ») relativement à la juste valeur marchande des actions émises et en circulation. L'évaluation a été établie conformément aux dispositions du Règlement 61-101. L'évaluation renferme l'opinion de l'évaluateur indiquant que, compte tenu de la portée de son examen et sous réserve des restrictions, des hypothèses et des réserves qu'il renferme, la juste valeur marchande des actions au 31 juillet 2019 s'établit dans une fourchette de 0,17 \$ à 0,20 \$ chacune. Une copie de l'évaluation est jointe à l'annexe A des présentes. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Évaluation ».



**Combien d'actions Flow Capital rachètera-t-elle dans le cadre de l'offre?**

Nous offrons de racheter des actions dont le prix de rachat global n'excèdera pas 4 000 000 \$. Au prix de rachat maximal de 0,20 \$ par action, nous pourrions racheter un maximum de 20 000 000 d'actions. Au prix de rachat minimal de 0,15 \$ par action, nous pourrions racheter un maximum de 26 666 666 actions. Comme nous ne serons en mesure de fixer le prix de rachat qu'après le moment d'expiration, le nombre exact d'actions qui seront rachetées ne sera déterminé qu'après le moment d'expiration. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Nombre d'actions et réduction proportionnelle ».

**Qu'arrivera-t-il si le prix de rachat global des actions déposées en réponse à l'offre est supérieur à 4 000 000 \$?**

Si le prix de rachat global des actions valablement déposées en réponse à l'offre et dont le dépôt n'a pas été révoqué en bonne et due forme dans le cadre de l'offre dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat ou d'un dépôt aux enchères à un prix par action qui n'est pas supérieur au prix de rachat s'élève à plus de 4 000 000 \$, nous rachèterons les actions véritablement déposées proportionnellement au nombre d'actions déposées par les actionnaires ayant véritablement déposé leurs actions (avec les ajustements nécessaires pour éviter le rachat de fractions d'action); cependant, les dépôts de lots irréguliers d'actions déposées ne seront pas soumis à la réduction proportionnelle. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Nombre d'actions et réduction proportionnelle ».

**Que dois-je faire si je suis propriétaire d'un « lot irrégulier » d'actions?**

Si vous êtes propriétaire véritable de moins de 100 actions au moment d'expiration et que vous déposez la totalité de ces actions, nous accepterons aux fins de rachat, sans réduction proportionnelle, mais sous réserve des modalités et des conditions de l'offre, la totalité de vos actions valablement déposées dans le cadre d'un dépôt aux enchères à un prix égal ou inférieur au prix de rachat ou dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat. Vous devriez cocher l'énoncé approprié à la case D – « Lots irréguliers » dans la lettre d'envoi. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Nombre d'actions et réduction proportionnelle ».

**Comment puis-je maximiser les chances que mes actions soient rachetées?**

Si vous souhaitez maximiser les chances que vos actions soient rachetées, vous devriez les déposer dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat, ce qui indique que vous acceptez le prix de rachat. Il est à noter que ce choix aura le même effet que si vous choisissez le prix de rachat minimal de 0,15 \$ par action quoique le prix par action qui vous sera réellement versé, si l'offre est réalisée, sera le prix de rachat fixé conformément aux modalités de l'offre. Le prix réel par action qui vous sera versé pourra être égal ou supérieur au prix de rachat minimal de 0,15 \$ par action. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Fourchette des cours et volume de négociation des actions » pour obtenir les cours récents des actions. Les actionnaires sont priés de s'informer des plus récents cours des actions.

**De quelle manière Flow Capital financera-t-elle le règlement du prix des actions?**

Nous avons l'intention de régler le prix des actions rachetées dans le cadre de l'offre (jusqu'à concurrence d'un montant global de 4 000 000 \$) en utilisant les liquidités disponibles figurant sur notre bilan. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Source des fonds ».

**Quelle est la date limite pour déposer mes actions?**

Vous pouvez déposer vos actions avant l'expiration de l'offre. L'offre expirera le 7 octobre 2019 à 17 h (heure de Toronto), à moins que nous la prolongions ou la résiliions avant ce moment. Nous pouvons choisir de prolonger l'offre à tout moment et pour quelque raison que ce soit, sous réserve des lois applicables. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prolongation et modification de l'offre ». Si un courtier en valeurs mobilières, une banque commerciale, une société de fiducie ou un autre prête-nom détient vos actions, il est probable qu'il ait une échéance plus hâtive, pour des raisons administratives, pour que vous puissiez lui indiquer

de déposer les actions en votre nom. **Nous vous prions de communiquer avec votre courtier en valeurs mobilières, votre banque commerciale, votre société de fiducie ou autre prête-nom afin de connaître leur échéance.** Se reporter aux rubriques « Offre de rachat – L’offre » et « Offre de rachat – Prolongation et modification de l’offre ».

**L’offre comporte-t-elle des conditions?**

Oui. L’offre comporte un certain nombre de conditions, notamment l’absence de mesures gouvernementales et d’actions en justice interdisant l’offre et l’absence de changements dans la conjoncture générale de l’économie et des marchés qui, à notre avis, ont ou pourraient avoir un effet défavorable important sur nous, et certaines autres conditions qui, dans chacun des cas, doivent être remplies ou faire l’objet d’une renonciation de notre part au plus tard à l’expiration de l’offre. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l’offre ».

**Comment puis-je déposer mes actions?**

Pour déposer des actions en réponse à l’offre, vous devez (i) remettre au dépositaire, avant le moment d’expiration, à l’adresse de son bureau de Toronto, en Ontario, indiquée dans la lettre d’envoi, le ou les certificats ou le ou les relevés SID attestant toutes les actions déposées en bonne et due forme aux fins de transfert, accompagnés d’une lettre d’envoi correctement remplie et dûment signée (comportant, au besoin, des avals de signature, conformément à la lettre d’envoi), de même que de tout autre document requis par la lettre d’envoi, (ii) respecter la procédure de livraison garantie décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions », ou (iii) transférer toutes les actions déposées conformément à la procédure de transfert par inscription en compte décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions », dans chaque cas avant le moment d’expiration. Si vos actions sont détenues par l’entremise d’un courtier en valeurs mobilières, d’une banque commerciale, d’une société de fiducie ou d’un autre prête-nom, vous devez demander que votre courtier en valeurs mobilières, votre banque commerciale, votre société de fiducie ou cet autre prête-nom dépose vos actions pour vous. Vous pouvez aussi demander l’aide du dépositaire. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions » et les directives données dans la lettre d’envoi.

**Puis-je déposer une partie de mes actions à des prix différents?**

Oui. Vous pouvez choisir de déposer vos actions en lots distincts et choisir un prix ou un type de dépôt différent pour chaque lot. Toutefois, vous ne pouvez pas déposer les mêmes actions à différents prix. Si vous déposez certaines actions à un prix donné et d’autres actions à un autre prix, vous devez utiliser une lettre d’envoi distincte pour chaque dépôt. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions ».

**Puis-je déposer une partie seulement des actions que je possède?**

Vous n’êtes pas tenu de déposer la totalité des actions que vous possédez pour participer à l’offre, à moins que vous déposiez un « lot irrégulier ».

**Qu’arrivera-t-il si je ne dépose pas mes actions?**

À la réalisation de l’offre, les actionnaires qui n’auront pas déposé d’actions et les actionnaires qui conserveront une participation dans la Société par suite d’un dépôt partiel d’actions ou d’une réduction proportionnelle constateront une augmentation proportionnelle de leur participation relative dans Flow Capital et, par conséquent, dans ses profits, ses pertes et ses actifs futurs, sous réserve du droit de Flow Capital d’émettre des actions supplémentaires et d’autres titres de participation dans l’avenir (ainsi que des titres dont l’exercice ou la conversion donne droit à des titres de participation). Le montant payé et les dépenses seront déduits du montant des liquidités futures de Flow Capital ou ses dettes y seront ajoutées. Se reporter à la rubrique « Note d’information – But et portée de l’offre ».

**Lorsque j'aurai déposé des actions en réponse à l'offre, pourrai-je en révoquer le dépôt?**

Oui. Vous pourrez révoquer tout dépôt d'actions que vous aurez effectué (i) à tout moment avant le moment d'expiration, (ii) à tout moment, si nous n'avons pas pris livraison des actions avant que le dépositaire n'ait effectivement reçu un avis de révocation visant ces actions, (iii) si nous n'avons pas réglé le prix des actions dans les trois jours ouvrables suivant leur prise de livraison ou (iv) à tout moment avant l'expiration d'un délai de 10 jours à compter de la date à laquelle un avis de changement ou un avis de modification (à l'exception d'une modification qui consiste uniquement A) en l'augmentation de la contrepartie offerte pour les actions dans le cadre de l'offre si le délai de dépôt n'est pas prolongé de plus de 10 jours ou B) en la renonciation à une condition de l'offre) aura été donné conformément à la présente offre de rachat. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Droit de révocation ».

**De quelle manière puis-je révoquer le dépôt d'actions antérieurement déposées?**

Vous devez transmettre en temps utile un avis de révocation écrit ou imprimé au dépositaire à l'adresse de son bureau de Toronto, en Ontario, figurant sur la page couverture arrière de la présente offre de rachat et note d'information. Dans cet avis, vous devez indiquer votre nom, le nombre d'actions dont le dépôt est révoqué et le nom du porteur inscrit de ces actions. Certaines exigences supplémentaires s'appliqueront si le ou les certificats attestant des actions ou le ou les relevés SID dont le dépôt est révoqué ont été remis au dépositaire ou si vos actions ont été déposées selon la procédure de transfert par inscription en compte. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Droit de révocation ». Si vous avez déposé vos actions en donnant des instructions à un courtier en valeurs mobilières, à une banque commerciale, à une société de fiducie ou à un autre prête-nom, vous devrez donner pour instruction à votre courtier, banque commerciale ou société de fiducie ou à un autre prête-nom de prendre les dispositions nécessaires pour la révocation du dépôt de vos actions. Sachez toutefois que ces prête-noms pourraient avoir leurs propres dates limites relativement à la révocation du dépôt de vos actions, lesquelles pourraient différer de celles qui sont énoncées dans la présente offre de rachat. Nous vous recommandons de communiquer avec votre prête-nom pour connaître cette heure limite.

**L'offre peut-elle être résiliée, prolongée ou modifiée?**

Oui. Nous pouvons prolonger ou modifier l'offre à notre entière appréciation. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prolongation et modification de l'offre ». Nous pouvons également résilier l'offre dans certaines circonstances. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre ».

**Si Flow Capital prolonge, modifie ou résilie l'offre, comment en serai-je informé?**

Nous publierons un communiqué annonçant la prolongation et le nouveau moment d'expiration au plus tard à 9 h (heure de Toronto) le jour ouvrable suivant le moment d'expiration fixé antérieurement si nous décidons de prolonger l'offre. Nous annoncerons toute autre modification ou toute résiliation de l'offre en publiant un communiqué annonçant cette modification ou cette résiliation. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prolongation et modification de l'offre ».

**Flow Capital ou le conseil d'administration ont-ils pris position à l'égard de l'offre?**

Le conseil d'administration a approuvé l'offre. Cependant, ni Flow Capital, ni le conseil d'administration, ni le dépositaire, ni les experts nommés dans l'offre ne font de recommandation, à vous ou aux autres actionnaires, quant à la décision de déposer ou de ne pas déposer des actions en réponse à l'offre ou quant au prix ou aux prix de rachat auxquels vous ou les autres actionnaires pouvez déposer des actions en réponse à l'offre. Vous devez prendre votre propre décision quant au dépôt d'actions en réponse à l'offre et, s'il y a lieu, quant au nombre d'actions à déposer en réponse à l'offre et au prix ou aux prix de rachat auxquels vous souhaitez déposer les actions.

**Flow Capital demeurera-t-elle une société ouverte après la réalisation de l'offre?**

Oui. Nous ne croyons pas que notre rachat d'actions dans le cadre de l'offre entraînera la radiation des autres actions de la cote de la TSXV. Se reporter à la rubrique « Note d'information – But et portée de l'offre ».

**À quel moment Flow Capital réglera-t-elle le prix des actions que j'aurai déposées?**

Nous payerons le prix de rachat (moins les retenues fiscales applicables, le cas échéant) aux actionnaires en espèces, sans intérêts, en contrepartie des actions que nous rachèterons, dans les plus brefs délais après l'expiration de l'offre. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prise de livraison et règlement du prix des actions déposées ».

**En quelle monnaie Flow Capital réglera-t-elle le prix des actions que j'aurai déposées?**

Le prix de rachat sera libellé en dollars canadiens. Tous les actionnaires qui déposeront leurs actions en réponse à l'offre recevront le même prix de rachat. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prise de livraison et règlement du prix des actions déposées ».

**Devrai-je payer des commissions de courtage si je dépose mes actions en réponse à l'offre?**

Si vous êtes actionnaire inscrit et que vous déposez vos actions directement auprès du dépositaire, vous n'aurez pas de commission de courtage à payer. Si vous détenez vos actions par l'intermédiaire d'un courtier en valeurs mobilières, d'une banque commerciale, d'une société de fiducie ou de tout autre prête-nom, nous vous prions de communiquer avec votre courtier en valeurs mobilières, banque commerciale, société de fiducie ou autre prête-nom afin de déterminer si des frais d'opérations s'appliquent. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Prise de livraison et règlement du prix des actions déposées ».

**De quelle façon les titulaires d'options dont les droits sont acquis, mais qui n'ont pas encore été exercées peuvent-ils participer à l'offre?**

**L'offre vise uniquement les actions et non les options ou les autres titres de Flow Capital.** Les titulaires d'options qui souhaitent accepter l'offre doivent, dans la mesure permise par ses modalités, dûment exercer ces options en vue de déposer les actions issues de ces opérations, conformément aux modalités et aux conditions de l'offre. Un tel exercice doit être effectué dans un délai suffisant avant le moment d'expiration pour assurer aux titulaires d'options un délai suffisant pour respecter la procédure de dépôt d'actions en réponse à l'offre. **L'exercice d'une option ne peut être révoqué même si les actions reçues à son exercice et déposées en réponse à l'offre ne sont pas rachetées dans le cadre de l'offre pour quelque motif que ce soit.** Les titulaires d'options qui exerceront des options et qui, par la suite, déposeront les actions reçues à l'exercice de celles-ci en réponse à l'offre pourraient subir des incidences fiscales défavorables. La rubrique « Note d'information – Incidences fiscales » ne décrit pas les incidences d'un tel exercice. Les titulaires d'options sont priés d'obtenir des conseils fiscaux de leurs conseillers en fiscalité à cet égard.

**Quelles seront les incidences fiscales d'un dépôt d'actions de ma part?**

**Vous devez étudier attentivement les incidences fiscales du dépôt d'actions en réponse à l'offre compte tenu de votre situation personnelle.** Nous vous suggérons fortement d'obtenir les conseils de vos conseillers en fiscalité au sujet des incidences fiscales que vous pourriez subir par suite du rachat de vos actions dans le cadre de l'offre. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Incidences fiscales ».

**À qui puis-je adresser mes questions?**

Le dépositaire est en mesure de répondre à vos questions. Le dépositaire est Société de fiducie Computershare du Canada. Les coordonnées du dépositaire figurent sur la page couverture arrière du présent document.

**Comment vais-je récupérer les actions que j'aurai déposées en réponse à l'offre, mais dont Flow Capital n'aura pas pris livraison?**

Toutes les actions déposées en réponse à l'offre qui n'auront pas été prises en livraison (y compris les actions déposées dans le cadre de dépôts aux enchères à des prix supérieurs au prix de rachat, les actions qui n'auront pas été rachetées en raison d'une réduction proportionnelle ou de dépôts non valables ou les actions qui n'auront pas été prises en livraison parce que l'offre a été résiliée), ou dont le dépôt aura été dûment révoqué avant le moment d'expiration seront retournées dans les plus brefs délais après le moment d'expiration ou la résiliation de l'offre, sans frais pour l'actionnaire déposant.

**PERSONNE N'A ÉTÉ AUTORISÉ À FORMULER DES RECOMMANDATIONS POUR LE COMPTE DE LA SOCIÉTÉ OU DU CONSEIL D'ADMINISTRATION QUANT À SAVOIR SI LES ACTIONNAIRES DEVRAIENT OU NON DÉPOSER DES ACTIONS EN RÉPONSE À L'OFFRE. PERSONNE N'A ÉTÉ AUTORISÉ À FOURNIR DES RENSEIGNEMENTS OU À FAIRE DES DÉCLARATIONS RELATIVEMENT À L'OFFRE À L'EXCEPTION DE CE QUI EST ÉNONCÉ DANS LA PRÉSENTE OFFRE. SI DE TELLES RECOMMANDATIONS OU DÉCLARATIONS SONT FAITES OU SI DE TELS RENSEIGNEMENTS SONT FOURNIS, ILS NE DOIVENT PAS ÊTRE CONSIDÉRÉS COMME AYANT ÉTÉ AUTORISÉS PAR LA SOCIÉTÉ, LE CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LE DÉPOSITAIRE.**

## OFFRE DE RACHAT

Aux actionnaires de Flow Capital Corp.

### 1. L'OFFRE

Flow Capital invite les actionnaires à déposer, aux fins de rachat et d'annulation par la Société, des actions dans le cadre (i) de dépôts aux enchères dans le cadre desquels les actionnaires déposants fixent un prix d'au moins 0,15 \$ par action et d'au plus 0,20 \$ par action (en tranches de 0,01 \$ par action à l'intérieur de cette fourchette), ou (ii) de dépôts au prix de rachat, dans les deux cas conformément aux modalités et sous réserve des conditions énoncées dans la présente offre de rachat, la note d'information ainsi que la lettre d'envoi et l'avis de livraison garantie connexes.

L'offre débutera le 29 août 2019 et expirera à 17 h (heure de Toronto) le 7 octobre 2019 (ce moment à cette date est appelé le « **moment d'expiration** »), à moins qu'elle soit résiliée, prolongée ou modifiée par Flow Capital. Sous réserve des lois applicables, la Société peut, à son entière appréciation, prolonger la période durant laquelle l'offre peut être acceptée. En cas de prolongation, l'expression « moment d'expiration » désignera la dernière heure et la dernière date auxquelles l'offre ainsi prolongée expirera. La Société utilisera ses liquidités disponibles pour régler intégralement le prix des actions qu'elle aura offert d'acquérir dans le cadre de l'offre.

L'offre est soumise à certaines conditions et Flow Capital se réserve le droit, sous réserve des lois applicables, de résilier l'offre et de ne pas prendre livraison des actions déposées en réponse à l'offre et de ne pas en régler le prix si certains événements surviennent. Se reporter à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre ».

Chaque actionnaire qui aura valablement déposé des actions dans le cadre d'un dépôt aux enchères à un prix égal ou inférieur au prix de rachat, ou qui aura déposé des actions dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat et qui n'aura pas dûment révoqué le dépôt des actions en question, recevra le prix de rachat, payable au comptant (sous réserve des retenues fiscales applicables, le cas échéant) pour chaque action rachetée, conformément aux modalités et sous réserve des conditions de l'offre, dont les dispositions concernant la réduction proportionnelle décrite dans les présentes.

Le dépositaire retournera toutes les actions non rachetées dans le cadre de l'offre (y compris les actions déposées dans le cadre d'un dépôt aux enchères à des prix supérieurs au prix de rachat, les actions non rachetées en raison de la réduction proportionnelle, de dépôts non valides ou du fait que des actions n'ont pas fait l'objet d'une prise de livraison à cause de la résiliation de l'offre), ou dont le dépôt a été dûment révoqué avant le moment d'expiration, dans les plus brefs délais après le moment d'expiration, la résiliation de l'offre ou la date de révocation du dépôt des actions, dans tous les cas, sans frais pour l'actionnaire déposant.

**L'offre vise uniquement les actions et ne vise pas les options ni les autres titres de la Société.** Les titulaires d'options qui souhaitent accepter l'offre doivent, dans la mesure permise par les modalités de celle-ci, exercer en bonne et due forme ces options afin de déposer les actions issues de ces opérations conformément aux modalités et conditions de l'offre. Un tel exercice doit être effectué suffisamment en avance du moment d'expiration pour que les titulaires d'options disposent d'un délai suffisant pour respecter la procédure de dépôt des actions en réponse à l'offre, laquelle est décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions ». **L'exercice d'une option ne peut être révoqué, même si les actions reçues en conséquence et déposées en réponse à l'offre ne sont pas rachetées dans le cadre de l'offre pour quelque motif que ce soit.** Les titulaires d'options qui exerceront des options et qui, par la suite, déposeront en réponse à l'offre les actions issues de l'exercice pourraient subir des incidences fiscales défavorables. La rubrique « Note d'information – Incidences fiscales » ne décrit pas les incidences d'un tel exercice. Les titulaires d'options sont priés de consulter leurs conseillers en fiscalité à cet égard.

Le conseil d'administration de Flow Capital a approuvé l'offre et en a autorisé la présentation aux actionnaires. Cependant, ni Flow Capital, ni le conseil d'administration, ni le dépositaire, ni les experts nommés dans l'offre ne font de recommandation aux actionnaires quant à leur décision de déposer ou de ne pas déposer des actions en réponse à l'offre ou quant au prix ou aux prix de rachat auxquels les actionnaires peuvent déposer des actions en réponse à l'offre. Les actionnaires doivent prendre leur propre décision quant aux dépôts d'actions en réponse à l'offre et, dans ce cas, quant au nombre d'actions à déposer et au ou aux prix auxquels déposer les actions. Les administrateurs et les dirigeants de la Société ont avisé la Société qu'ils n'ont pas l'intention de déposer des actions en réponse à l'offre.

**Les actionnaires devraient examiner attentivement les incidences fiscales du dépôt d'actions en réponse à l'offre. Se reporter à la rubrique « Note d'information – Incidences fiscales ». La note d'information ci-jointe, la lettre d'envoi et l'avis de livraison garantie présentent des renseignements importants; il convient de les lire attentivement et intégralement avant de prendre une décision en ce qui concerne l'offre.**

## **Évaluation**

L'évaluation comprend l'opinion de l'évaluateur selon laquelle, compte tenu de la portée de son examen et sous réserve des hypothèses, des restrictions et des limites qui y sont prévues, en date du 31 juillet 2019, la juste valeur marchande par action est comprise dans une fourchette de 0,17 \$ à 0,20 \$ chacune.

Le texte intégral de l'opinion écrite de l'évaluateur, laquelle figure dans l'évaluation, qui décrit notamment les hypothèses sur lesquelles est fondée l'opinion, les procédures suivies, les questions examinées, les réserves et les exceptions ainsi que les limites qui ont été considérées pour établir l'opinion, est joint à l'annexe A de la note d'information. Les actionnaires sont invités à la lire l'évaluation attentivement et intégralement.

L'opinion de l'évaluateur est destinée au conseil d'administration et n'aborde que les questions qui y figurent et elle ne constitue pas une recommandation sur la façon dont le conseil d'administration, un actionnaire ou toute autre personne ou entité devrait agir relativement à une question propre à l'offre. De plus, l'opinion de l'évaluateur ne traite aucunement de notre décision d'affaires sous-jacente de poursuivre l'offre ou le bien-fondé relatif de l'offre.

Le texte qui suit est un résumé des analyses importantes réalisées par l'évaluateur dans le cadre de l'établissement de son opinion. L'évaluateur précise que le fondement et la méthodologie de l'évaluation ont été conçus expressément à cette fin et pourraient ne pas être applicables à d'autres fins. Bien que le présent résumé décrive les analyses et les facteurs que l'évaluateur a jugé être importants dans sa présentation destinée au conseil d'administration et son opinion formulée à l'intention du conseil d'administration, il ne prétend pas constituer une description exhaustive de l'ensemble des analyses et des facteurs qui ont été pris en considération par l'évaluateur. L'évaluation est fondée sur l'examen approfondi de différentes analyses réalisées. Le présent résumé doit être lu à la lumière du texte intégral de l'évaluation.

## **Portée de l'examen**

Dans le cadre de l'évaluation, l'évaluateur a réalisé le mandat décrit dans l'évaluation. L'évaluateur a questionné la direction de Flow Capital et a entrepris différentes procédures, dont l'examen des documents suivants : les états financiers audités de Flow Capital pour les deux exercices précédents; le bilan établi par la direction de Flow Capital en date du 31 juillet 2019; les derniers états financiers intermédiaires établis par la direction de Flow Capital; la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 et les états financiers audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 de Grenville Strategic Royalty Corp., société remplacée par Flow Capital; les renseignements sur le capital-actions et les registres d'entreprise de Flow Capital, différents contrats de redevances importants de Flow Capital, ainsi que les renseignements publics ou non touchant les affaires, l'exploitation, le rendement financier, les dépenses et les prévisions de Flow Capital. L'évaluateur a également examiné les données financières et les données sur la négociation de sociétés ouvertes comparables. L'évaluateur a eu accès aux divers livres et registres de Flow Capital, à la direction de Flow Capital et à ses conseillers et, à sa connaissance, l'évaluateur ne s'est fait refuser par Flow Capital l'accès à aucun type de renseignement demandé qui pourrait être considéré important pour l'évaluation.

## **Hypothèses, réserves et limites générales**

L'évaluateur s'est fondé sur les renseignements, les documents et les déclarations fournis par Flow Capital et a présumé que les renseignements qui figuraient dans l'évaluation étaient exacts, justes et complets, et qu'il n'y avait aucune omission d'information importante qui aurait une incidence sur les conclusions de l'évaluation.

L'évaluation a été fournie en fonction de la situation des marchés des valeurs mobilières, de la conjoncture économique, financière et commerciale générale à la date de l'évaluation ainsi que de la situation et des perspectives, financières ou autres, de Flow Capital, tels qu'ils sont représentés dans les renseignements ayant été fournis à l'évaluateur et tels qu'ils ont été présentés à l'évaluateur dans le cadre de discussions avec la direction de Flow Capital. Dans le cadre de son analyse et de la préparation de l'évaluation, l'évaluateur a émis de nombreuses

hypothèses quant au rendement du secteur, à la situation commerciale et économique en général et à d'autres questions, dont la plupart étaient indépendantes de la volonté de l'évaluateur et de toute autre partie à l'offre.

L'évaluateur est d'avis que l'évaluation doit être considérée comme un tout et que la sélection d'extraits de l'analyse ou des facteurs qu'il a examinés, sans tenir compte de tous les facteurs et de l'analyse dans leur ensemble, risque de créer une perception trompeuse du processus sous-jacent à l'évaluation. La réalisation d'une évaluation est une démarche complexe qui ne se prête pas nécessairement bien à une analyse partielle ou à une description sommaire.

### **Établissement de la juste valeur marchande**

Pour les besoins de l'évaluation, l'évaluateur a considéré que l'expression « juste valeur marchande » correspondait à la contrepartie en espèces qu'un acheteur prudent et informé paierait sur un marché ouvert et libre à un vendeur prudent et informé, chacun agissant sans lien de dépendance envers l'autre et sans contrainte. L'évaluation présente une conclusion par action liée à la valeur « en bloc » de Flow Capital, soit le cours auquel la totalité des actions pourraient être vendues à un ou à plusieurs acheteurs au même moment.

Comme Flow Capital exerçait des activités au 31 juillet 2019 et qu'il était raisonnable pour elle de prévoir qu'elle continuerait de ce faire dans un avenir prévisible après cette date, l'évaluateur a établi qu'une approche en matière d'évaluation liée à la continuité d'exploitation était appropriée pour préparer l'évaluation.

### **Méthodes d'évaluation**

L'approche fondée sur le résultat/les flux de trésorerie est une façon générale d'établir la valeur indicative d'une entreprise (ou de ses actifs sous-jacents), qui utilise une ou plusieurs méthodes permettant de déterminer une valeur en capitalisant ou en actualisant les bénéfices futurs prévus. Cette méthode pose l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, comme si l'entreprise était « en exploitation ».

L'approche fondée sur le marché est une façon générale d'établir la valeur indicative d'une entreprise ou la participation dans une entreprise en utilisant une ou plusieurs méthodes qui comparent l'entreprise visée à des entreprises, à des participations et à des titres (placements) semblables qui ont été vendus.

L'approche fondée sur les coûts est fondée sur le principe économique de substitution. Ce principe économique de base soutient qu'un acheteur informé et prudent ne paiera, pour un actif, pas plus que le coût nécessaire pour saisir une occasion d'une utilité équivalente (c'est-à-dire, acheter ou construire un actif semblable).

L'approche fondée sur les actifs est retenue a) si la liquidation d'une entreprise est envisagée en raison de sa non-viabilité en tant qu'entité en exploitation; b) si la valeur des actifs représente le facteur déterminant de la valeur de l'entreprise en raison de la nature de ses activités (p. ex., un terrain inoccupé, un portefeuille de biens immobiliers, un portefeuille de titres négociables ou une société de portefeuille de placements, etc.); ou c) s'il n'y a aucun bénéfice ni flux de trésorerie prévisible à capitaliser.

Une combinaison des approches susmentionnées peut être nécessaire afin de tenir compte des divers éléments que l'on retrouve souvent au sein d'entreprises spécialisées ou qui sont associés à diverses formes de propriété intellectuelle.

### **Conclusion de l'évaluation**

En fonction de la portée de son examen et sous réserve des hypothèses, des restrictions, des limites et des réserves qui figurent dans l'évaluation, l'évaluateur a conclu qu'à son avis, la juste valeur marchande des actions au 31 juillet 2019 était comprise dans une fourchette de 0,17 \$ à 0,20 \$ par action.

L'évaluateur a déterminé que la méthode la plus appropriée pour déterminer la fourchette dans laquelle se situait la juste valeur marchande de Flow Capital était constituée de deux approches fondées sur le marché (méthode fondée sur les sociétés cotées comparables en fonction (i) d'un multiple de la valeur liquidative rajusté et (ii) d'un multiple du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (le « **BAIIA** ») capitalisé rajusté.

Conformément à la méthode fondée sur les sociétés cotées comparables, l'évaluateur a repéré sept sociétés qui touchent des redevances dont les actions sont librement négociées pour obtenir des multiples comparables à ceux de



Flow Capital. Dans l'application du multiple de la valeur d'entreprise par rapport à la valeur liquidative, en tenant compte des liquidités disponibles de Flow Capital, l'évaluateur a calculé que la juste valeur marchande de Flow Capital était de l'ordre de 16 955 000 \$. Dans l'application du multiple de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA sur les douze derniers mois, en tenant compte des liquidités disponibles de Flow Capital, l'évaluateur a calculé que la juste valeur marchande de Flow Capital était de l'ordre de 14 405 000 \$.

L'évaluateur a ensuite calculé la valeur par action compte tenu de la dilution, en présupposant l'exercice de l'ensemble des titres convertibles dans le cours qui peuvent être convertis en actions.

## **2. PRIX DE RACHAT**

Dans les plus brefs délais après le moment d'expiration, conformément aux modalités et sous réserve des conditions de l'offre, la Société fixera le prix de rachat, qui ne sera pas inférieur à 0,15 \$ par action ni supérieur à 0,20 \$ par action, et réglera le prix des actions valablement déposées en réponse à l'offre dont le dépôt n'a pas été révoqué, compte tenu du nombre d'actions déposées aux termes des dépôts aux enchères et des dépôts au prix de rachat et des prix précisés par les actionnaires déposant des actions dans le cadre d'un dépôt aux enchères. Aux fins d'établissement du prix de rachat, les actions déposées en réponse à l'offre dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat seront considérées comme ayant été déposées à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre). Le prix de rachat sera le prix le plus bas par action qui permettra à la Société de racheter le nombre maximal d'actions valablement déposées et dont le dépôt n'aura pas été révoqué en bonne et due forme dans le cadre de l'offre, et le prix de rachat global ne devra pas dépasser 4 000 000 \$. Les actionnaires sont priés de s'informer des plus récents cours des actions avant de décider de déposer leurs actions dans le cadre de l'offre et à quel(s) prix.

Si aucun dépôt aux enchères ni aucun dépôt au prix de rachat ne sont faits dans le cadre de l'offre, aucune action ne sera rachetée par la Société. Si le prix de rachat est fixé à 0,15 \$ par action (soit le prix minimum par action dans le cadre de l'offre), le nombre maximal d'actions qui peuvent être rachetées par la Société est de 26 666 666 actions. Si le prix de rachat est fixé à 0,20 \$ par action (soit le prix maximal par action dans le cadre de l'offre), le nombre maximal d'actions qui peuvent être rachetées par la Société est de 20 000 000 d'actions. Les actionnaires qui déposent des actions sans faire un dépôt aux enchères valide ou un dépôt au prix de rachat valide seront réputés avoir fait un dépôt au prix de rachat.

Toutes les actions rachetées par la Société dans le cadre de l'offre (y compris les actions déposées à des prix inférieurs au prix de rachat) seront rachetées au prix de rachat. La Société retournera toutes les actions qui n'auront pas été rachetées dans le cadre de l'offre (y compris les actions déposées dans le cadre d'un dépôt aux enchères à des prix supérieurs au prix de rachat, les actions qui ne sont pas rachetées en raison de la réduction proportionnelle ou de dépôts non valables ou les actions qui n'ont pas fait l'objet d'une prise de livraison parce que l'offre a été résiliée) ou dont le dépôt est dûment révoqué avant le moment d'expiration, dans les plus brefs délais après le moment d'expiration, la résiliation de l'offre ou la date de révocation du dépôt des actions, dans tous les cas sans frais pour l'actionnaire déposant. Les retenues fiscales applicables seront déduites des paiements que les actionnaires recevront, s'il y a lieu.

**Chaque actionnaire qui aura déposé des actions en réponse à l'offre recevra le paiement du prix de rachat pour les actions rachetées en dollars canadiens.**

## **3. NOMBRE D' ACTIONS ET RÉDUCTION PROPORTIONNELLE**

En date du 28 août 2019, 83 402 764 actions étaient émises et en circulation. Si le prix de rachat est fixé à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre), l'offre vise un maximum de 26 666 666 actions, ce qui représente environ 32,0 % du nombre total d'actions émises et en circulation. Si le prix de rachat est fixé à 0,20 \$ par action (soit le prix de rachat maximal dans le cadre de l'offre), l'offre vise un maximum de 20 000 000 d'actions, ce qui représente environ 24,0 % du nombre total d'actions émises et en circulation. L'offre n'est pas subordonnée au dépôt d'un nombre minimal d'actions en réponse à l'offre, et la Société utilisera ses liquidités disponibles pour régler intégralement le prix des actions qu'elle a offert d'acquérir dans le cadre de l'offre.

Si le prix de rachat global des actions déposées donne un prix de rachat global supérieur à 4 000 000 \$, les actions déposées seront alors rachetées comme suit : (i) premièrement, la Société rachètera toutes les actions déposées à un

prix égal ou inférieur au prix de rachat par les porteurs d'un lot irrégulier au prix de rachat; et (ii) deuxièmement, la Société rachètera les actions au prix de rachat au prorata du nombre d'actions déposées ou réputées avoir été déposées à un prix égal ou inférieur au prix de rachat par les actionnaires déposants, moins le nombre d'actions rachetées des porteurs d'un lot irrégulier. Tous les dépôts aux enchères et les dépôts au prix de rachat seront rajustés pour éviter le rachat de fractions d'action. Les retenues fiscales applicables seront déduites des paiements que les actionnaires recevront, s'il y a lieu.

Pour les besoins de l'offre, on entend par « **lots irréguliers** » toutes les actions déposées en réponse à l'offre par des actionnaires ayant véritablement déposé leurs actions en réponse à l'offre ou en leur nom qui, au moment d'expiration, sont individuellement propriétaires véritables de moins de 100 actions au total (les « **porteurs d'un lot irrégulier** »). Comme il est indiqué ci-dessus, les lots irréguliers seront acceptés aux fins de rachat avant toute réduction proportionnelle. Pour être admissible à ce traitement préférentiel, un porteur d'un lot irrégulier doit valablement déposer, dans le cadre d'un dépôt aux enchères à un prix égal ou inférieur au prix de rachat ou dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat, toutes les actions dont il est le propriétaire véritable. Les dépôts partiels ne seront pas admissibles à ce traitement préférentiel. Ce traitement préférentiel n'est pas offert aux porteurs de 100 actions ou plus, même s'ils détiennent des certificats représentant moins de 100 actions ou s'ils détiennent moins de 100 actions dans différents comptes. Le porteur d'un lot irrégulier qui souhaite déposer toutes les actions dont il est le propriétaire véritable, sans réduction proportionnelle, doit cocher la case appropriée dans la lettre d'envoi et, le cas échéant, dans l'avis de livraison garantie. Les actionnaires propriétaires de moins de 100 actions au total dont les actions sont rachetées dans le cadre de l'offre éviteront les escomptes relatifs aux lots irréguliers, qui peuvent s'appliquer à la vente de leurs actions dans le cadre d'une opération effectuée à la TSXV.

#### **4. ANNONCE DES RÉSULTATS DE L'OFFRE**

La Société annoncera publiquement les résultats de l'offre, y compris le prix de rachat, le nombre d'actions valablement déposées en réponse à l'offre et le prix de rachat global des actions qui seront rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre, dans les meilleurs délais après le moment d'expiration.

#### **5. PROCÉDURE DE DÉPÔT DES ACTIONS**

##### ***Dépôt valable d'actions***

Pour déposer des actions en réponse à l'offre, (i) le dépositaire doit recevoir avant le moment d'expiration, à l'adresse indiquée dans la lettre d'envoi, le ou les certificats et le ou les relevés SID attestant toutes les actions déposées en bonne et due forme aux fins de transfert, accompagnés d'une lettre d'envoi correctement remplie et dûment signée (ou d'une photocopie de celle-ci signée à la main) visant ces actions (comportant, au besoin, les avais de signature, conformément à la lettre d'envoi), de même que de tout autre document requis par la lettre d'envoi, (ii) il faut suivre la procédure de livraison garantie décrite ci-après, ou (iii) les actions doivent être transférées au moyen de la procédure de transfert par inscription en compte décrite ci-après (et une confirmation de ce transfert doit parvenir au dépositaire, y compris une confirmation d'inscription en compte (définie ci-après) si l'actionnaire déposant ne remet pas de lettre d'envoi). L'expression « **confirmation d'inscription en compte** » désigne la confirmation d'un transfert par inscription en compte des actions d'un actionnaire dans le compte que tient le dépositaire auprès de la CDS.

Conformément à la directive n° 5 – *Indication du type de dépôt* de la lettre d'envoi ou à la confirmation d'inscription en compte, l'actionnaire qui désire déposer des actions en réponse à l'offre devrait préciser, à la case A intitulée « Type de dépôt » de la lettre d'envoi ou, s'il y a lieu, dans l'avis de livraison garantie : (i) s'il dépose ses actions dans le cadre d'un dépôt aux enchères ou dans le cadre d'un dépôt au prix de rachat, et (ii) s'il désire déposer des actions dans le cadre d'un dépôt aux enchères, il doit en outre indiquer, à la case appropriée de la lettre d'envoi ou de la confirmation d'inscription en compte, le prix par action (en tranches de 0,01 \$ par action à l'intérieur de cette fourchette) auquel les actions sont déposées. Dans chacun des cas prévus en (i) et en (ii) respectivement, une seule case peut être cochée. Si l'actionnaire désire déposer des actions en lots distincts à des prix différents et/ou selon des types de dépôts différents pour chacun de ces lots, il doit remplir une lettre d'envoi ou une confirmation d'inscription en compte distincte (et, s'il y a lieu, un avis de livraison garantie) pour chacun des lots. Il n'est pas possible de déposer les mêmes actions (sauf si leur dépôt a été dûment révoqué auparavant) à la fois dans le cadre d'un dépôt aux enchères et d'un dépôt au prix de rachat, ou dans le cadre d'un dépôt aux enchères à plusieurs prix. **Les actionnaires qui déposent valablement des actions sans faire un dépôt aux enchères valide ou un dépôt au**

**prix de rachat valide seront réputés avoir fait un dépôt au prix de rachat.** De plus, le porteur d'un lot irrégulier qui dépose toutes ses actions doit cocher la case appropriée de la lettre d'envoi afin d'être admissible au traitement privilégié pour les porteurs d'un lot irrégulier, comme il est énoncé à la rubrique « Offre de rachat – Nombre d'actions et réduction proportionnelle ».

**Si vos actions sont détenues par l'intermédiaire d'un courtier en valeurs mobilières, d'une banque commerciale, d'une société de fiducie ou d'un autre prête-nom, vous devez demander à ce courtier en valeurs mobilières, à cette banque commerciale, à cette société de fiducie ou à cet autre prête-nom de déposer vos actions pour vous. Si vos actions sont ainsi détenues, vous devriez communiquer immédiatement avec ce prête-nom afin de prendre les mesures nécessaires pour pouvoir déposer ces actions dans le cadre de l'offre. En outre, il est possible que ce courtier en valeurs mobilières, cette banque commerciale, cette société de fiducie ou cet autre prête-nom ait une date limite plus hâtive, pour des motifs administratifs, pour que vous puissiez lui indiquer de déposer les actions en votre nom. Nous vous prions de communiquer avec votre courtier en valeurs mobilières, banque commerciale, société de fiducie ou autre prête-nom afin de connaître leur date limite plus hâtive.**

**Les adhérents à la CDS devraient communiquer avec cet établissement de dépôt au sujet du dépôt de leurs actions dans le cadre de l'offre.**

### ***Avals de signature***

Aucun aval de signature n'est requis dans la lettre d'envoi (i) si la signature de l'actionnaire inscrit apposée sur la lettre d'envoi correspond en tous points au nom figurant sur le certificat attestant des actions ou le relevé SID déposé avec la lettre d'envoi et que le règlement et la remise doivent être effectués directement à cet actionnaire inscrit, ou (ii) si les actions sont déposées pour le compte d'une banque à charte canadienne de l'annexe I, d'une banque commerciale ou d'une société de fiducie aux États-Unis, d'un membre du Securities Transfer Agents Medallion Program (STAMP), d'un membre du Stock Exchanges Medallion Program (SEMP) ou d'un membre du Medallion Signature Program (MSP) de la New York Stock Exchange Inc. (chaque entité de ce type étant un « **établissement admissible** »). Dans tous les autres cas, les signatures apposées sur la lettre d'envoi doivent être avalisées par un établissement admissible. Veuillez vous reporter à la directive n° 1 de la lettre d'envoi.

Si un certificat ou un relevé SID attestant des actions est immatriculé au nom d'une personne qui n'est pas le signataire de la lettre d'envoi, ou si le règlement doit être fait à une personne qui n'est pas l'actionnaire inscrit, ou si le ou les certificats ou le ou les relevés SID attestant des actions qui n'ont pas été rachetées ou déposées doivent être émis à une telle personne, le certificat ou le relevé SID doit être endossé ou accompagné d'une procuration en bonne et due forme dont la signature doit, dans les deux cas, correspondre en tous points au nom de l'actionnaire inscrit figurant sur le certificat ou le relevé SID et la signature du certificat, du relevé SID ou de la procuration doit être avalisée par un établissement admissible.

### ***Procédure de transfert par inscription en compte – La CDS***

Un compte pour les actions doit être établi auprès de la CDS aux fins de l'offre. Toute institution financière membre de la CDS peut remettre les actions par inscription en compte au moyen du système de dépôt en ligne de la CDS dans le cadre duquel les transferts par inscription en compte peuvent être effectués (« **CDSX** ») en faisant en sorte que CDS transfère ces actions au compte du dépositaire conformément à la procédure applicable de la CDS concernant ce transfert. La remise d'actions au dépositaire au moyen d'un transfert par inscription en compte par l'entremise de CDSX constituera un dépôt valide dans le cadre de l'offre.

Les actionnaires peuvent accepter l'offre en suivant la procédure pour le transfert par inscription en compte établie par la CDS, à la condition que le dépositaire reçoive, par l'entremise de CDSX à l'adresse de son bureau de Toronto, en Ontario, figurant à la page couverture arrière de la présente offre de rachat et note d'information avant le moment d'expiration, une confirmation d'inscription en compte. Les actionnaires qui, par l'entremise de leurs adhérents à la CDS respectifs, utilisent CDSX pour accepter l'offre au moyen d'un transfert par inscription en compte de leurs actions à la CDS sont réputés avoir rempli et présenté une lettre d'envoi et être liés par les modalités de celle-ci, de sorte que les instructions reçues par le dépositaire sont considérées comme constituant un dépôt valide conformément aux modalités de l'offre. **La remise de documents à la CDS ne constitue pas la remise de ceux-ci au dépositaire.**

### ***Mode de livraison***

**Le choix du mode de livraison de tous les documents, y compris le ou les certificats et le ou les relevés SID attestant les actions, est au choix de l'actionnaire déposant qui en assume seul les risques. La livraison ne prend effet qu'à la réception par le dépositaire. Si la livraison est effectuée par la poste, il est recommandé de les expédier par courrier recommandé, dûment assuré, et de prévoir un délai suffisant avant le moment d'expiration pour que les documents parviennent au dépositaire au plus tard au moment d'expiration.**

### ***Procédure de livraison garantie***

Si un actionnaire souhaite déposer des actions en réponse à l'offre mais n'est pas en mesure de livrer le ou les certificats ou le ou les relevés SID y afférents, si la procédure de transfert par inscription en compte décrite précédemment ne peut être effectuée, avant le moment d'expiration, ou si le délai ne lui permet pas de faire parvenir tous les documents exigés au dépositaire avant le moment d'expiration, il pourra néanmoins déposer les actions si toutes les conditions suivantes sont réunies :

- a) le dépôt est fait par un établissement admissible ou par l'intermédiaire de celui-ci;
- b) le dépositaire reçoit, au plus tard au moment d'expiration, à l'adresse de son bureau de Toronto, en Ontario, figurant sur l'avis de livraison garantie, un avis de livraison garantie, conforme pour l'essentiel au modèle fourni par la Société avec la présente offre de rachat (indiquant le type de dépôt et, dans le cas d'un dépôt aux enchères, le prix auquel les actions sont déposées), y compris (au besoin) un aval de signature émis par un établissement admissible selon le modèle indiqué dans l'avis de livraison garantie, correctement rempli et dûment signé;
- c) le dépositaire reçoit, à l'adresse de son bureau à Toronto, en Ontario, figurant sur l'avis de livraison garantie, avant 17 h (heure de Toronto), au plus tard le deuxième jour de bourse à la TSXV qui suit le moment d'expiration, le ou les certificats ou le ou les relevés SID pour toutes les actions réellement déposées accompagnés d'une lettre d'envoi correctement remplie et dûment signée (ou d'une photocopie de celle-ci signée à la main) ou d'une confirmation d'inscription en compte dans le cas d'un transfert par inscription en compte, à l'égard de ces actions, dont les signatures sont avalisées, au besoin, conformément à la lettre d'envoi, et de tous les autres documents requis par la lettre d'envoi.

L'avis de livraison garantie peut être remis en main propre, expédié par messenger ou par la poste ou transmis par courriel à l'une des adresses pour le bureau de Toronto, en Ontario, du dépositaire figurant dans l'avis de livraison garantie, et doit comprendre un aval émis par un établissement admissible, dans la forme prescrite dans l'avis de livraison garantie. Pour les actions valablement déposées aux termes de la procédure de livraison garantie, le dépositaire doit recevoir l'avis de livraison garantie avant le moment d'expiration.

Malgré toute disposition contraire des présentes, le règlement du prix des actions déposées et acceptées aux fins de règlement dans le cadre de l'offre ne sera effectué qu'à la réception par le dépositaire en temps opportun, (i) du ou des certificats ou du ou des relevés SID attestant toutes les actions dont on prévoit prendre livraison ou d'une confirmation donnée en temps utile du transfert par inscription en compte de ces actions; (ii) d'une lettre d'envoi correctement remplie et dûment signée (ou d'une photocopie de celle-ci signée à la main) relative à ces actions, dont les signatures sont avalisées, au besoin, conformément à la lettre d'envoi ou à une confirmation d'inscription en compte, ainsi que (iii) de tout autre document requis par la lettre d'envoi.

Les renseignements relatifs au dépôt fournis dans l'avis de livraison garantie par la personne qui le remplit auront, dans tous les cas, préséance sur ceux fournis dans la lettre d'envoi connexe qui est ultérieurement livrée.

### ***Retour des actions non rachetées***

Les actions non rachetées dans le cadre de l'offre (y compris les actions déposées dans le cadre d'un dépôt aux enchères à des prix supérieurs au prix de rachat, les actions qui ne sont pas rachetées en raison de la réduction proportionnelle, de dépôts non valides ou du fait que des actions n'aient pas fait l'objet d'une prise de livraison à la résiliation de l'offre), ou dont le dépôt est dûment révoqué avant le moment d'expiration, seront retournés (dans le

cas du ou de certificats attestant des actions dont aucune n'est rachetée) ou remplacés par un ou de nouveaux certificats attestant le solde des actions non rachetées (dans le cas d'un ou de certificats attestant des actions qui ne sont pas rachetées en totalité), dans les plus brefs délais après le moment d'expiration ou la résiliation de l'offre ou la date de révocation du dépôt des actions sans frais pour l'actionnaire déposant. Dans le cas d'actions déposées au moyen d'un transfert par inscription en compte dans le compte du dépositaire détenu auprès de la CDS, ou par l'intermédiaire du SID maintenu par le dépositaire, les actions seront portées au crédit du compte approprié détenu par l'actionnaire déposant auprès de la CDS, sans frais pour l'actionnaire.

### ***Décision relative à la validité ou au rejet; avis de défaut***

Toute question touchant le nombre d'actions devant faire l'objet d'une prise de livraison, le prix devant être payé pour ces actions, la forme des documents et leur validité, leur admissibilité (y compris le moment de leur réception) et l'acceptation des actions déposées aux fins de règlement sera tranchée par la Société, à son entière appréciation, et sa décision sera définitive et liera toutes les parties, sauf dans le cas d'une décision définitive contraire rendue dans le cadre d'une procédure judiciaire ultérieure devant un tribunal compétent ou ainsi qu'il est prescrit par la loi. Flow Capital se réserve le droit absolu de rejeter un dépôt d'actions si elle juge, à son entière appréciation, que ce dépôt n'est pas en bonne et due forme ou ne respecte pas les directives énoncées dans les présentes et dans la lettre d'envoi ou si le conseiller juridique de la Société est d'avis que l'acceptation du dépôt aux fins de règlement ou le règlement du prix des actions serait contraire à la loi. Flow Capital se réserve également le droit absolu de renoncer à l'une ou l'autre des conditions de l'offre ou à tout vice ou toute irrégularité entachant un dépôt d'actions donné. Aucun dépôt d'actions ne sera réputé avoir été effectué valablement tant que tous les vices et toutes les irrégularités l'entachant n'auront pas été corrigés ou n'auront pas fait l'objet d'une renonciation. À moins qu'ils ne fassent l'objet d'une renonciation, les vices ou les irrégularités associés aux dépôts doivent être corrigés dans le délai fixé par la Société. La Société ne sera pas responsable de son défaut de renoncer à une condition de l'offre ou à tout vice ou toute irrégularité entachant un dépôt d'actions. **Ni la Société, ni le dépositaire, ni aucune autre personne n'auront l'obligation de donner avis d'un vice ou d'une irrégularité dans un dépôt ni n'engageront leur responsabilité s'ils n'ont pas donné un tel avis.** L'interprétation par la Société des modalités et des conditions de l'offre (y compris la lettre d'envoi et l'avis de livraison garantie) sera finale et exécutoire, sauf en cas d'une décision définitive contraire rendue dans le cadre d'une procédure judiciaire ultérieure tenue devant un tribunal compétent ou comme il est prescrit par la loi.

En aucun cas, des intérêts ne courront ni ne seront versés par la Société en cas de retard de paiement à une personne, y compris toute personne qui s'est prévalu de la procédure de livraison garantie. Le montant payé à l'égard des actions déposées conformément à la procédure de livraison garantie sera le même que dans le cas des actions livrées au dépositaire au plus tard au moment d'expiration.

### ***Formation d'une entente***

Le dépôt valide d'actions conformément à l'une des procédures décrites ci-dessus constituera, entre l'actionnaire déposant et la Société, une entente exécutoire avec prise d'effet au moment d'expiration, conformément aux modalités et sous réserve des conditions de l'offre.

### ***Certificats d'actions perdus ou détruits***

Si un certificat attestant des actions a été perdu ou détruit, l'actionnaire doit sans délai en informer le dépositaire au numéro de téléphone ou à l'adresse indiqués à la page couverture arrière de la présente offre de rachat et note d'information. La lettre d'envoi et les documents connexes ne peuvent être traités avant que la procédure de remplacement des certificats perdus ou détruits n'ait été suivie. On demande aux actionnaires de communiquer sans délai avec le dépositaire afin de permettre un traitement de ces documents en temps opportun.

### ***Autres garanties***

Chaque actionnaire qui accepte l'offre convient, conformément aux dispositions de la lettre d'envoi, à la demande de Flow Capital, de signer les documents supplémentaires, d'effectuer les transferts ou de fournir les autres garanties qui sont nécessaires ou souhaitables pour réaliser la vente, la cession et le transfert des actions dont la Société prévoit prendre livraison. Tout pouvoir qui est conféré dans ces actes, ou qu'il a été convenu de conférer, peut être exercé au cours d'une incapacité juridique subséquente de cet actionnaire, et subsiste, dans la mesure permise en

droit, malgré le décès ou l'incapacité, la faillite ou l'insolvabilité de l'actionnaire, et toutes les obligations de l'actionnaire qui sont énoncées dans ces actes lient ses héritiers, représentants personnels, successeurs et ayants droit ou ayants cause.

## **6. DROIT DE RÉVOCATION**

Sauf indication contraire sous la présente rubrique, les dépôts d'actions en réponse à l'offre seront irrévocables. Un dépôt d'actions en réponse à l'offre peut être révoqué par l'actionnaire :

- a) à tout moment avant le moment d'expiration;
- b) à tout moment si les actions n'ont pas fait l'objet d'une prise de livraison par la Société avant que le dépositaire n'ait effectivement reçu un avis de révocation visant ces actions;
- c) à tout moment si la Société a pris livraison des actions, mais ne les a pas réglées dans les trois jours ouvrables suivant leur prise de livraison;
- d) à tout moment avant l'expiration d'un délai de 10 jours à compter de la date à laquelle, selon le cas,
  - (i) un avis de changement concernant un changement à l'information contenue dans la présente offre de rachat ou dans la note d'information, en leur version modifiée à l'occasion, ou dans un avis de prolongation ou de modification, qui aurait pour effet, selon toute attente raisonnable, d'influencer la décision d'un actionnaire d'accepter ou de refuser l'offre (à l'exception d'un changement qui est indépendant de la volonté de la Société ou d'un membre du groupe de la Société), si ce changement survient avant le moment d'expiration ou après le moment d'expiration, mais avant l'expiration des droits de révocation à l'égard de l'offre;
  - (ii) un avis de modification concernant une modification des modalités de l'offre (à l'exception d'une modification qui consiste uniquement en l'augmentation de la contrepartie offerte pour les actions si le moment d'expiration n'est pas prolongé de plus de 10 jours ou d'une modification qui consiste uniquement en la renonciation à une condition de l'offre) (voir « Offre de rachat – Prolongation et modification de l'offre »), est expédié par la poste ou par messenger ou est communiqué d'une autre façon en bonne et due forme (sauf si ce délai est écourté conformément à une ou des ordonnances rendues par les tribunaux applicables, par les autorités en valeurs mobilières ou par les bourses applicables, y compris la TSXV) et uniquement si la Société n'a pas pris livraison des actions déposées à la date de l'avis.

Pour qu'une révocation prenne effet, un avis de révocation écrit ou imprimé doit être effectivement reçu par le dépositaire avant 17 h (heure de Toronto) à la date applicable susmentionnée, au lieu où les actions en question ont été déposées. Cet avis de révocation doit (i) être signé par la personne qui a signé la lettre d'envoi accompagnant les actions dont le dépôt est révoqué, ou pour son compte, ou, dans le cas d'actions déposées par un adhérent à la CDS, il doit être signé par l'adhérent exactement comme son nom est inscrit sur la confirmation d'inscription en compte applicable ou être accompagné d'une preuve suffisante pour le dépositaire que la personne qui révoque le dépôt a remplacé le propriétaire véritable des actions, et (ii) préciser le nom de la personne qui a déposé les actions dont le dépôt est révoqué, le nom du porteur inscrit (s'il s'agit d'une autre personne que la personne qui a déposé les actions en question), ainsi que le nombre d'actions dont le dépôt est révoqué. Si le ou les certificats attestant les actions déposées en réponse à l'offre ont été remis au dépositaire ou si ce dernier les a par ailleurs identifiés, alors, avant la libération du ou des certificats en question, l'actionnaire déposant doit communiquer le ou les numéros de série se trouvant sur le ou les certificats en question attestant les actions dont le dépôt est révoqué et la signature de l'avis de révocation doit être avalisée par un établissement admissible, sauf dans le cas des actions déposées par un établissement admissible. Si des actions ont été déposées aux termes de la procédure de transfert par inscription en compte décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions », l'avis de révocation doit également préciser le nom et le numéro du compte tenu auprès de la CDS, selon le cas, au crédit duquel doivent être portées les actions dont le dépôt a été révoqué, et doit par ailleurs être conforme à la procédure de la CDS. Si un

actionnaire a utilisé plus d'une lettre d'envoi ou a par ailleurs déposé plus d'un lot d'actions, cet actionnaire peut révoquer un dépôt d'actions en utilisant soit des avis de révocation distincts soit un avis de révocation combiné, pour autant que les renseignements précisés ci-dessus y soient inclus. **Un dépôt d'actions effectué en réponse à l'offre ne peut être révoqué qu'en conformité avec la procédure susmentionnée. La révocation ne prendra effet que lorsque le dépositaire aura effectivement reçu un avis de révocation écrit correctement rempli et dûment signé.**

**L'actionnaire qui souhaite révoquer un dépôt d'actions en réponse à l'offre et qui détient des actions par l'entremise d'un courtier en valeurs mobilières, d'une banque commerciale, d'une société de fiducie ou d'un autre prête-nom devrait immédiatement communiquer avec ce courtier en valeurs mobilières, cette banque commerciale, cette société de fiducie ou cet autre prête-nom en vue de prendre les mesures nécessaires pour pouvoir révoquer le dépôt de ces actions dans le cadre de l'offre.** Sachez toutefois que ces prête-noms peuvent avoir leurs propres dates limites pour la révocation du dépôt de vos actions, lesquelles diffèrent de celles qui sont énoncées dans la présente offre de rachat. Nous vous recommandons de communiquer avec eux pour connaître leur date limite.

**Les adhérents à la CDS devraient communiquer avec cet établissement de dépôt au sujet de la révocation du dépôt d'actions dans le cadre de l'offre.**

Toute question concernant la forme et la validité (y compris la réception dans les délais prévus) des avis de révocation sera tranchée par la Société, à son entière appréciation, et cette décision sera définitive et exécutoire, sauf en cas de décision contraire définitive rendue dans le cadre d'une procédure judiciaire ultérieure tenue devant un tribunal compétent ou comme il est prescrit par la loi. Ni la Société, ni le dépositaire, ni aucune autre personne n'auront l'obligation de donner avis d'un vice ou d'une irrégularité dans un avis de révocation, ni n'engageront leur responsabilité s'ils n'ont pas donné un tel avis.

Toute action dont le dépôt est dûment révoqué sera par la suite réputée ne pas être déposée en réponse à l'offre. Toutefois, les actions dont le dépôt est révoqué peuvent être déposées à nouveau avant le moment d'expiration en suivant de nouveau la procédure décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions ».

Si, pour quelque motif que ce soit, la Société prolonge la durée de l'offre, doit retarder le rachat des actions ou se trouve dans l'impossibilité de racheter des actions dans le cadre de l'offre, le dépositaire peut, sous réserve des droits de la Société dans le cadre de l'offre et des lois applicables, retenir pour le compte de la Société toutes les actions déposées, et le dépôt des actions ne pourra être révoqué sauf dans la mesure où les actionnaires déposants disposent de droits de révocation décrits dans les présentes.

## **7. CONDITIONS DE L'OFFRE**

La Société utilisera ses liquidités disponibles pour régler intégralement le prix des actions qu'elle a offert d'acquérir dans le cadre de l'offre. Malgré toute autre disposition de l'offre, la Société n'est pas tenue d'accepter aux fins de rachat, de racheter ou, sous réserve des règles ou règlements applicables, de régler des actions déposées, et elle peut prolonger l'offre, la modifier ou la résilier ou, sous réserve des règles et des règlements applicables, reporter l'acceptation aux fins du rachat ou du règlement du prix des actions déposées si, à un moment quelconque avant le règlement du prix des actions, l'un des événements suivants survient (ou est considéré par la Société comme étant survenu) qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, dans un tel cas et peu importe les circonstances, fait en sorte qu'il est déconseillé de procéder à l'offre, d'accepter des rachats ou de faire des règlements :

- a) une action, une poursuite ou une procédure est imminente, est en instance ou a été intentée par un gouvernement ou un organisme gouvernemental ou un organisme administratif ou de réglementation dans un territoire quelconque, ou par une autre personne dans un territoire quelconque, devant un tribunal ou un organisme gouvernemental ou un organisme administratif ou de réglementation dans un territoire quelconque (i) en vue de contester ou de tenter d'obtenir une ordonnance d'interdiction d'opérations ou de rendre illégale, de retarder ou d'interdire ou de limiter par ailleurs, de façon directe ou indirecte, la présentation de l'offre ou l'acceptation aux fins de règlement d'une partie ou de la totalité des actions par la Société ou qui, d'une autre façon directe ou indirecte, vise ou touche l'offre de quelque façon que ce soit, ou (ii) cherche à obtenir des dommages-intérêts importants ou qui, par ailleurs, à l'entière appréciation de la Société,

agissant raisonnablement, a ou pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur les activités, les produits des activités ordinaires, l'actif, le passif, la situation (financière ou autre), les biens, l'exploitation, les résultats d'exploitation ou les perspectives de la Société, ou qui a nui ou pourrait nuire de façon importante aux avantages que la Société prévoit tirer de l'offre ou a fait en sorte qu'il soit déconseillé de procéder à l'offre;

- b) une action ou une poursuite est imminente, est en instance ou a été intentée ou une approbation a été retenue ou une loi, une règle, une ordonnance ou une injonction ou un sursis, un règlement, un décret ou un jugement est proposé, demandé, adopté, mis en application, promulgué, modifié, émis, publié ou considéré comme applicable à l'égard de l'offre ou de la Société ou de l'une de ses filiales par ou devant tout tribunal, gouvernement, organisme gouvernemental ou organisme administratif ou de réglementation ou une loi, une règle ou un règlement devient exécutoire ou applicable dans un territoire quelconque qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, pourrait, directement ou indirectement, entraîner l'une des conséquences décrites aux alinéas (i) ou (ii) du paragraphe a) ci-dessus ou pourrait interdire, empêcher, limiter ou retarder la réalisation de l'offre ou nuire aux avantages que la Société doit tirer de l'offre;
- c) il est survenu (i) une suspension générale de la négociation ou une restriction sur les cours des titres négociés sur une bourse ou sur un marché hors cote au Canada ou aux États-Unis, (ii) la déclaration d'un moratoire bancaire ou d'une suspension de paiements visant les banques au Canada ou aux États-Unis (obligatoire ou non), (iii) un désastre naturel, une déclaration de guerre ou une intensification de celle-ci, un conflit armé, un acte de terrorisme ou une autre calamité à l'échelle internationale ou nationale touchant, de façon directe ou indirecte, le Canada, les États-Unis ou toute autre région où la Société exerce des activités commerciales importantes, (iv) une restriction (obligatoire ou non) par un gouvernement ou un organisme gouvernemental ou un organisme administratif ou de réglementation, ou tout autre événement qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, pourrait nuire au crédit consenti par les banques ou autres établissements de crédit, (v) une baisse considérable, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, du cours des actions depuis la fermeture des bureaux le 28 août 2019, (vi) un changement important dans les taux d'intérêt à court terme et à long terme, (vii) un changement dans la conjoncture générale politique, économique, financière ou des marchés qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, a ou pourrait avoir, individuellement ou ensemble, des conséquences défavorables importantes sur l'entreprise, les activités ou les perspectives de la Société, ou sur la négociation ou la valeur des actions, (viii) une baisse considérable, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, de l'indice composé S&P/TSX, de l'indice Dow Jones Industrial Average ou de l'indice composé S&P 500 depuis la fermeture des bureaux le 28 août 2019, ou (ix) dans le cas d'une des conditions précitées qui existaient au moment du début de l'offre, son accélération ou sa détérioration;
- d) il est survenu un ou plusieurs changements (y compris toute situation pouvant donner lieu à un ou à des changements éventuels) dans (i) la conjoncture générale politique, économique, financière, industrielle ou des marchés (notamment tout marché boursier ou marché des changes ou des devises) au Canada ou aux États-Unis, (ii) dans les activités, le bénéfice, les actifs, les passifs, les biens, la situation (financière ou autre), l'exploitation, les résultats d'exploitation ou les perspectives de la Société ou d'une de ses filiales qui, dans chacun des cas, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, ont ou pourraient avoir, individuellement ou dans l'ensemble, une incidence défavorable importante pour la Société et ses filiales, collectivement, ou feraient en sorte, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, que la réalisation de l'offre ne soit pas souhaitable, ou (iii) dans le cas d'une des conditions précitées qui existaient au moment du début de l'offre, son accélération ou sa détérioration; une offre publique d'achat, de rachat ou d'échange à l'égard d'une partie ou de la totalité des titres de la Société ou une fusion, un arrangement, un regroupement d'entreprises ou une proposition d'acquisition, une aliénation d'actifs hors du cours normal des activités ou une autre opération semblable visant la Société ou un membre de son groupe, autre que l'offre, ou toute sollicitation de procurations, autre que par la direction, visant à contrôler ou à influencer le conseil d'administration, est proposé, annoncé ou présenté par un particulier ou par une entité;



- e) la Société a conclu, à son entière appréciation, agissant raisonnablement, que l'offre ou la prise de livraison et le règlement d'une partie ou de la totalité des actions par la Société sont illégaux ou non conformes aux lois ou aux exigences boursières applicables ou que la Société ne peut se prévaloir des dispenses nécessaires en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable, y compris les dispenses des obligations de prendre livraison des actions si l'offre est prolongée dans certaines circonstances et, si elles sont requises en vertu de cette législation, la Société n'a pas obtenu relativement à l'offre les dispenses nécessaires ni les approbations ou les renoncements des tribunaux, des autorités en valeurs mobilières ou des bourses compétentes;
- f) un changement a été apporté ou proposé à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « **Loi de l'impôt** ») ou au règlement pris en application de cette loi, aux politiques administratives et aux pratiques de cotisation rendues publiques de l'Agence du revenu du Canada (l'« **ARC** ») ou à la jurisprudence pertinente qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, est préjudiciable pour la Société ou ses filiales considérées dans leur ensemble ou pour un ou plusieurs actionnaires ou relativement à la présentation de l'offre ou à la prise de livraison et au règlement du prix des actions déposées en réponse à l'offre;
- g) un changement a été apporté ou proposé à l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis, en sa version modifiée (le « **Code** »), aux règlements du Trésor qui sont pris en application de celui-ci ou aux politiques administratives rendues publiques de l'Internal Revenue Service des États-Unis ou aux lois, aux règlements et aux politiques équivalents d'un autre territoire dont un ou plusieurs actionnaires sont résidents qui, à l'entière appréciation de la Société, agissant raisonnablement, est préjudiciable pour la Société ou ses filiales, considérées dans leur ensemble, ou pour un ou plusieurs actionnaires ou relativement à la présentation de l'offre ou à la prise de livraison et au règlement du prix des actions déposées en réponse à l'offre;
- h) la réalisation de l'offre obligera la Société à payer un montant d'impôt important, y compris l'impôt à payer en vertu de la partie VI.1 de la Loi de l'impôt;
- i) la réalisation de l'offre et le rachat des actions pourraient entraîner la radiation des actions de la cote de la TSXV;
- j) aucun dépôt aux enchères ni aucun dépôt au prix de rachat n'a été effectué dans le cadre de l'offre.

Les conditions ci-dessus sont stipulées à l'avantage exclusif de la Société qui est entièrement libre de les faire valoir, à son entière appréciation, agissant raisonnablement, peu importe les circonstances (y compris toute action ou omission d'agir de sa part) qui donneraient lieu à une telle condition ou d'y renoncer à son entière appréciation, en totalité ou en partie, en tout temps, au plus tard à l'expiration de l'offre (à l'exception de celles qui prévoient la réception d'approbations gouvernementales requises); toutefois, toute condition faisant l'objet d'une renonciation, en totalité ou en partie, le sera à l'égard de toutes les actions déposées. Le défaut par la Société, à un moment quelconque, d'exercer ses droits en vertu de l'une des conditions précitées ne sera pas réputé être une renonciation à ce droit; la renonciation à ce droit à l'égard de faits particuliers et d'autres circonstances n'est pas réputée être une renonciation à l'égard de tout autre fait et circonstance, et chacun de ces droits est réputé être un droit permanent qui peut être exercé en tout temps et à l'occasion au plus tard à l'expiration de l'offre, (à l'exception de ceux qui prévoient la réception d'approbations gouvernementales requises). Plus précisément, les conditions qui précèdent (à l'exception de celles qui prévoient la réception d'approbations gouvernementales requises) doivent être remplies ou faire l'objet d'une renonciation au plus tard à l'expiration de l'offre. Toute décision de la Société concernant les événements décrits dans la présente rubrique est définitive et lie les parties, sauf dans le cas d'une décision définitive contraire rendue dans le cadre d'une procédure judiciaire ultérieure devant un tribunal compétent ou comme le prescrit la loi.

Toute renonciation à l'égard d'une condition ou la résiliation de l'offre par la Société est réputée prendre effet à la date à laquelle l'avis de cette renonciation ou de cette résiliation par la Société est remis au dépositaire ou lui est communiqué d'une autre façon. Après avoir donné au dépositaire un avis de renonciation à une condition ou un avis de résiliation de l'offre, la Société annoncera immédiatement publiquement cette renonciation ou cette résiliation et elle remettra ou fera en sorte que soit remis, dans la mesure où la loi le prescrit, un avis de cette résiliation ou de cette renonciation à la TSXV et aux autorités en valeurs mobilières compétentes. Si l'offre est résiliée, la Société ne sera pas tenue de procéder à la prise de livraison, à l'acceptation aux fins de rachat ou au règlement du prix des

actions déposées, et le dépositaire retournera aux parties les ayant déposés l'ensemble des actions déposées, des lettres d'envoi et des avis de livraison garantie ainsi que tout document connexe.

## **8. PROLONGATION ET MODIFICATION DE L'OFFRE**

Sous réserve des lois applicables, la Société se réserve expressément le droit, à son entière appréciation, et peu importe si l'une des conditions mentionnées dans les présentes s'est réalisée, en tout temps ou à l'occasion, de prolonger la période durant laquelle l'offre peut être acceptée ou de modifier les modalités et les conditions de l'offre en donnant au dépositaire un avis écrit faisant état de la prolongation ou de la modification et en faisant en sorte que le dépositaire fournisse à tous les actionnaires, dans les territoires où la loi le prescrit, dès que possible par la suite, un exemplaire de l'avis de la manière décrite à la rubrique « Offre de rachat – Avis ». Dans les plus brefs délais après avoir donné un avis de prolongation ou de modification au dépositaire et, dans le cas d'une prolongation, au plus tard à 9 h (heure de Toronto), le jour ouvrable suivant le plus récent moment d'expiration annoncé ou prévu, la Société annoncera publiquement la prolongation ou la modification et transmettra ou fera en sorte que soit transmis un avis de cette prolongation ou modification à la TSXV et aux autorités en valeurs mobilières canadiennes compétentes. Tout avis de prolongation ou de modification sera réputé avoir été donné et prendre effet le jour où il est remis ou communiqué d'une autre façon au dépositaire à son bureau principal à Toronto, en Ontario.

Si les modalités de l'offre sont modifiées (à l'exception d'une modification qui consiste uniquement en la renonciation à une condition de l'offre), la période pendant laquelle les actions peuvent être déposées dans le cadre de l'offre ne pourra expirer avant 10 jours (à l'exception d'une modification visant à augmenter ou à diminuer le pourcentage d'actions devant être rachetées, la contrepartie offerte dans le cadre de l'offre, auquel cas l'offre ne pourra expirer avant dix jours ouvrables) après que l'avis de modification a été donné aux actionnaires, à moins de stipulation contraire dans la loi applicable. Au cours de cette prolongation ou en cas de modification, toutes les actions déjà déposées, qui n'ont pas fait l'objet d'une prise de livraison ou dont le dépôt n'a pas été révoqué demeurent assujetties à l'offre et la Société peut les accepter aux fins de rachat conformément aux modalités de l'offre, sous réserve de la rubrique « Offre de rachat – Droit de révocation ». Une prolongation du moment d'expiration ou une modification de l'offre ne constituent pas une renonciation par la Société à ses droits énoncés à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre ».

Si la Société modifie de manière substantielle les modalités de l'Offre ou l'information concernant l'Offre, elle prolongera la période d'acceptation de l'offre dans la mesure requise par la législation en valeurs mobilières applicable.

De plus, la Société se réserve expressément le droit, à son entière appréciation, (i) de résilier l'offre et de ne pas prendre livraison ni régler des actions qui n'ont pas déjà fait l'objet d'une prise de livraison et d'un règlement si certains événements se produisent ainsi qu'il est décrit à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre », et/ou (ii) en tout temps ou à l'occasion, de modifier l'offre à quelque égard que ce soit, y compris en augmentant ou en diminuant le prix de rachat global des actions que la Société peut racheter ou la fourchette de prix qu'elle est prête à verser dans le cadre de l'offre, sous réserve de la conformité à la législation en valeurs mobilières applicable.

Une telle prolongation, modification ou résiliation sera suivie dès qu'il sera possible d'une annonce publique ainsi que du dépôt et de l'envoi par la poste d'un avis de modification ou de prolongation, selon le cas. Sans que soit limitée la façon dont la Société peut choisir de faire une annonce publique, sauf comme le prévoient les lois applicables, la Société n'est pas tenue de publier, de diffuser ni de communiquer d'une autre façon une telle annonce publique, autrement qu'au moyen d'un communiqué diffusé par un service de diffusion de communiqués à grande diffusion.

## **9. PRISE DE LIVRAISON ET RÈGLEMENT DU PRIX DES ACTIONS DÉPOSÉES**

Conformément aux modalités et aux dispositions de l'offre (y compris la réduction proportionnelle) et sous réserve des lois sur les valeurs mobilières applicables et conformément à celles-ci, la Société procédera à la prise de livraison et au règlement du prix des actions valablement déposées en réponse à l'offre et dont le dépôt n'aura pas été révoqué en bonne et due forme dans le cadre de l'offre, conformément aux modalités de celle-ci, dans les plus brefs délais après le moment d'expiration, mais quoi qu'il en soit, au plus tard 10 jours après le moment d'expiration, dans la mesure où les conditions de l'offre (comme elles peuvent avoir été modifiées) ont été remplies

ou ont fait l'objet d'une renonciation au plus tard au moment d'expiration. Les actions ayant fait l'objet d'une prise de livraison seront réglées dès qu'il est possible de le faire, mais dans tous les cas au plus tard trois jours ouvrables après leur prise de livraison conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. La Société fera l'acquisition des actions devant être rachetées dans le cadre de l'offre et du droit de propriété sur celles-ci aux termes de la présente offre de rachat au moment où elle prend livraison et effectue le règlement de ces actions.

Pour les besoins de l'offre, la Société sera réputée avoir procédé à la prise de livraison d'actions déposées, et les avoir acceptées aux fins de règlement, pour un prix de rachat global maximal de 4 000 000 \$, lorsqu'elle donnera au dépositaire un avis écrit en ce sens.

La Société se réserve le droit, à son entière appréciation, sous réserve des lois sur les valeurs mobilières applicables, de reporter la prise de livraison ou le règlement du prix des actions, ou de résilier l'offre et de ne pas procéder à la prise de livraison ou au règlement du prix des actions si l'un des événements décrits à la rubrique « Offre de rachat – Conditions de l'offre » survient au plus tard au moment d'expiration, et ce, en donnant au dépositaire un avis écrit en ce sens. La Société se réserve également le droit, à son entière appréciation, et malgré toute autre condition de l'offre, de reporter la prise de livraison et le règlement du prix des actions afin de se conformer, en totalité ou en partie, à toute loi applicable.

En cas de réduction proportionnelle des actions déposées en réponse à l'offre, la Société établira le facteur de réduction proportionnelle et réglera les actions déposées qui auront été acceptées aux fins de règlement dans les meilleurs délais après le moment d'expiration. **Toutefois, la Société ne prévoit pas être en mesure d'annoncer les résultats définitifs de cette réduction proportionnelle avant environ trois jours ouvrables après le moment d'expiration.**

Toutes les actions non rachetées dans le cadre de l'offre (y compris les actions déposées dans le cadre d'un dépôt aux enchères à des prix supérieurs au prix de rachat et les actions qui ne sont pas rachetées en raison de la réduction proportionnelle, de dépôts non valides ou du fait que des actions n'aient pas fait l'objet d'une prise de livraison à cause de la résiliation de l'offre), ou dont le dépôt est dûment révoqué avant le moment d'expiration, seront retournées (dans le cas d'un ou de certificats attestant des actions dont aucune n'est rachetée) ou remplacées par un ou de nouveaux certificats attestant le solde des actions non rachetées (dans le cas d'un ou de certificats attestant des actions qui ne sont pas rachetées en totalité) ou, dans le cas d'actions déposées au moyen d'un transfert par inscription en compte, ou par l'intermédiaire du SDI maintenu par le dépositaire, portées au crédit du compte tenu auprès de la CDS par l'adhérent qui a remis les actions, dans les meilleurs délais après le moment d'expiration (ou la résiliation de l'offre) ou la date de révocation du dépôt des actions, dans tous les cas, sans frais pour l'actionnaire.

La Société réglera les actions qui ont fait l'objet d'une prise de livraison dans le cadre de l'offre en remettant au dépositaire des fonds suffisants (au moyen d'un virement bancaire ou de toute autre façon qui convient au dépositaire) pour que celui-ci les verse aux actionnaires déposants. En aucun cas, la Société ou le dépositaire ne versera de l'intérêt sur le prix de rachat des actions rachetées par la Société, et aucun intérêt ne courra sur ces actions, peu importe qu'il y ait ou non un retard dans le règlement.

Les actionnaires déposants ne seront pas tenus de payer de frais de courtage ni de commissions à la Société ou au dépositaire. Toutefois, ils sont invités à consulter leurs courtiers en valeurs mobilières ou autres intermédiaires afin de déterminer si des honoraires ou des commissions leur sont payables relativement à un dépôt d'actions en réponse à l'offre.

Le dépositaire agira à titre de mandataire des personnes ayant valablement déposé leurs actions en réponse à l'offre et n'ayant pas dûment révoqué leur dépôt, aux fins de réception du paiement de la Société et de remise de ce paiement à ces personnes. **La réception par le dépositaire du paiement des actions fait par la Société sera réputée constituer réception du paiement par les personnes déposant des actions.** Le dépositaire assurera également la coordination avec la CDS relativement aux actionnaires qui ont déposé des actions au moyen d'un transfert par inscription en compte et qui font l'objet d'une prise de livraison et d'une acceptation par la Société, afin d'organiser le paiement à ces actionnaires conformément à la procédure de règlement de la CDS.

Le dépositaire effectuera le règlement à chaque actionnaire qui aura déposé des actions en réponse à l'offre en expédiant un chèque représentant le montant du règlement au comptant (dont sont déduites les retenues d'impôt applicables, le cas échéant) relatif aux actions de cet actionnaire qui ont fait l'objet d'une prise de livraison dans le

cadre de l'offre. Le chèque sera libellé au nom de la personne désignée en remplissant en bonne et due forme la case appropriée dans la lettre d'envoi. À moins que l'actionnaire déposant ne donne comme instructions au dépositaire de conserver le chèque aux fins de cueillette en cochant la case appropriée dans la lettre d'envoi, le chèque sera expédié par courrier de première classe affranchi au bénéficiaire à l'adresse indiquée dans la lettre d'envoi. Si aucune adresse n'est indiquée, le chèque sera expédié à l'adresse de l'actionnaire déposant qui est indiquée dans les registres tenus à l'égard des actions. Les chèques expédiés par la poste conformément au présent paragraphe seront réputés avoir été livrés au moment de leur mise à la poste.

**Chaque actionnaire qui aura déposé des actions en réponse à l'offre recevra le règlement du prix de rachat des actions rachetées en dollars canadiens.**

La Société annulera immédiatement les actions déposées dont elle aura pris livraison et dont elle aura réglé le prix.

#### **10. RÈGLEMENT EN CAS D'INTERRUPTION DU SERVICE POSTAL**

Malgré les dispositions de l'offre, les chèques émis en règlement du prix des actions rachetées dans le cadre de l'offre et le ou les certificats attestant toute action devant être retournée ne seront pas mis à la poste si la Société établit que leur envoi par la poste peut être retardé. Les personnes qui ont droit aux chèques ou à un ou plusieurs certificats qui ne sont pas mis à la poste pour la raison précitée peuvent en prendre livraison au bureau du dépositaire où le ou les certificats déposés attestant les actions ont été livrés, et ce, jusqu'à ce que la Société décide que l'envoi par la poste ne sera plus retardé. Conformément à la présente offre de rachat, Flow Capital fera parvenir un avis de toute décision prise aux termes de la présente rubrique de ne pas expédier de documents par la poste dès qu'il sera raisonnablement possible de le faire après avoir pris une telle décision.

#### **11. PRIVILÈGES ET DIVIDENDES**

Les actions acquises dans le cadre de l'offre seront acquises par la Société libres et quittes d'hypothèques, de restrictions, de charges, de sûretés, de réclamations, de privilèges et de droits sur l'actif de quelque nature que ce soit, avec tous les droits et avantages s'y rapportant, à la condition que tout dividende ou toute distribution qui peut être versé, émis, distribué, effectué ou transféré sur les actions ou à l'égard de celles-ci aux actionnaires inscrits à la date où les actions font l'objet d'une prise de livraison et d'un règlement dans le cadre de l'offre ou avant cette date le soit en faveur de ces actionnaires. Chaque actionnaire inscrit à la date en cause aura le droit de recevoir ce dividende ou cette distribution, qu'il dépose ou non ces actions en réponse à l'offre.

Un dépôt d'actions fait au moyen d'un mode de livraison décrit dans les présentes constituera également une déclaration et une garantie à notre intention selon laquelle l'actionnaire déposant a tous les pouvoirs lui permettant de déposer, de vendre, de céder et de transférer les actions déposées, ainsi que les dividendes, les distributions, les paiements, les titres, les droits, les actifs ou d'autres intérêts qui peuvent être déclarés, versés, émis, distribués, effectués ou transférés sur les actions déposées ou à l'égard de celles-ci dont la date de référence tombe à la date à laquelle Flow Capital prend livraison des actions déposées ou les accepte aux fins de rachat ou après cette date et selon laquelle, si les actions déposées font l'objet d'une prise de livraison et sont acceptées aux fins de rachat par Flow Capital, Flow Capital fera l'acquisition d'un titre de propriété valable et marchand à l'égard des titres déposés, libre et quitte de privilèges, de charges, de réclamations, de sûretés, de restrictions et de droits sur l'actif avec tous les droits et avantages qui en découlent. Un tel actionnaire déposant, sur demande du dépositaire ou de notre part, signera et remettra tous les documents supplémentaires que le dépositaire ou nous estimerons être nécessaires ou souhaitables pour réaliser la vente, la cession et le transfert des actions déposées, le tout conformément aux conditions de l'offre.

Tous les pouvoirs conférés ou qu'il est convenu de conférer par la remise de la lettre d'envoi lient les successeurs, ayants cause, héritiers, représentants personnels, exécuteurs testamentaires, liquidateurs, administrateurs et autres représentants successoraux de l'actionnaire déposant, ne sont pas touchés par le décès ou l'incapacité de celui-ci et resteront en vigueur après le décès ou l'incapacité de celui-ci.

#### **12. AVIS**

Sans que soit limité tout autre moyen légal de donner un avis, tout avis que la Société ou le dépositaire doit donner dans le cadre de l'offre sera réputé avoir été dûment donné s'il est expédié par courrier de première classe affranchi

aux actionnaires inscrits, à leur adresse respective figurant dans les registres tenus à l'égard des actions et sera réputé avoir été reçu le premier jour ouvrable après la date d'envoi par la poste. Ces dispositions s'appliquent malgré (i) toute omission involontaire d'aviser un ou plusieurs actionnaires, ou (ii) toute interruption du service postal après l'envoi par la poste. En cas d'interruption du service postal après l'envoi par la poste, la Société prendra des mesures raisonnables pour diffuser l'avis par un autre moyen, tel que la publication. Si les bureaux de poste ne sont pas ouverts pour le dépôt du courrier, ou s'il y a des raisons de croire qu'il y a ou qu'il pourrait y avoir une interruption dans l'ensemble ou dans une partie du service postal, tout avis que la Société ou le dépositaire peut donner ou faire donner dans le cadre de l'offre sera réputé avoir été dûment donné et avoir été reçu par les actionnaires s'il est publié une fois au moyen d'un communiqué de presse dans les quotidiens *National Post* ou *The Globe and Mail*, dans un quotidien de langue française à grand tirage de la province de Québec.

### 13. AUTRES MODALITÉS

- a) Aucun courtier en valeurs mobilières ni aucune autre personne n'a été autorisé à donner des renseignements ou à faire des déclarations pour le compte de la Société, du conseil d'administration, du dépositaire ou des experts nommés dans l'offre, sauf tel qu'il est indiqué dans l'offre, et si de tels renseignements sont donnés ou si de telles déclarations sont faites, on ne saurait s'y fier comme étant autorisés par la Société, le conseil d'administration, le dépositaire ou les experts nommés dans l'offre.
- b) L'offre ainsi que tous les contrats résultant de l'acceptation de l'offre sont régis par les lois de la province de la Colombie-Britannique et les lois fédérales du Canada qui sont applicables dans cette province.
- c) Flow Capital est habilitée à trancher, à son entière appréciation, et de manière définitive et exécutoire, toute question concernant l'interprétation de l'offre, la validité de toute acceptation de l'offre et de toute révocation d'un dépôt d'actions, sauf en cas d'une décision définitive contraire rendue dans le cadre d'une procédure judiciaire subséquente tenue devant un tribunal compétent ou comme le prescrit la loi.
- d) L'offre n'est pas faite à des actionnaires qui résident dans un territoire où la présentation ou l'acceptation de l'offre ne serait pas conforme aux lois de ce territoire, et aucun dépôt ne sera accepté de la part ou pour le compte de tels actionnaires. Toutefois, Flow Capital peut, à son entière appréciation, prendre les mesures qu'elle juge nécessaires pour présenter l'offre dans un tel territoire et aux actionnaires dans ce territoire.

**Ni Flow Capital ni le conseil d'administration, au moment de prendre la décision de présenter l'offre aux actionnaires, ne font de recommandation aux actionnaires quant à leur décision de déposer ou de ne pas déposer des actions. Les actionnaires sont priés de consulter leurs conseillers financiers et juridiques ainsi que leurs conseillers en placements et en fiscalité et de prendre leur propre décision quant aux dépôts d'actions dans le cadre de l'offre et, s'il y a lieu, quant au nombre d'actions à déposer en réponse à l'offre et au ou aux prix auxquels les déposer.**

**La note d'information ci-jointe ainsi que la présente offre de rachat forment la note d'information relative à l'offre publique de rachat exigée aux termes des lois sur les valeurs mobilières canadiennes à l'égard de l'offre. La note d'information ci-jointe contient de l'information supplémentaire concernant l'offre.**

FAIT le 29 août 2019

**FLOW CAPITAL CORP.**

(signé) « Alex Baluta »

Présidente et chef de la direction

## NOTE D'INFORMATION

La présente note d'information est fournie relativement à l'offre présentée par Flow Capital dans le but de racheter un nombre de ses actions d'une valeur maximale de 4 000 000 \$ à un prix de rachat d'au moins 0,15 \$ par action et d'au plus 0,20 \$ par action. Les termes définis dans l'offre de rachat qui ne sont pas définis autrement dans les présentes ont le même sens dans la présente note d'information. Les modalités et les conditions de l'offre de rachat, de la lettre d'envoi et de l'avis de livraison garantie sont intégrées dans la présente note d'information et en font partie. Pour de plus amples détails concernant les modalités et les conditions de l'offre, se reporter à l'offre de rachat.

### 1. FLOW CAPITAL CORP.

Le 12 mars 2018, Grenville Strategic Royalty Corp. (« **Grenville** ») et LOGiQ Asset Management Inc. (« **LOGiQ** ») ont annoncé qu'elles avaient conclu une convention d'arrangement (la « **convention d'arrangement** ») aux termes de laquelle LOGiQ a convenu d'acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Grenville selon le ratio de 6,25 actions ordinaires de LOGiQ pour chaque action de Grenville en circulation (l'« **opération** »). L'opération a été réalisée le 7 juin 2018, date à laquelle Grenville et LOGiQ se sont fusionnées pour former une personne morale nommée Flow Capital Corp. (la « **fusion** »).

### 2. CAPITAL AUTORISÉ

Le capital autorisé de Flow Capital est composé d'un nombre illimité d'actions, avec valeur nominale. Aucune autre catégorie d'actions n'est comprise dans le capital autorisé de Flow Capital. Au 28 août 2019, 83 402 764 actions étaient émises et en circulation.

### 3. BUT ET PORTÉE DE L'OFFRE

Le conseil d'administration de Flow Capital estime que l'offre constitue une utilisation prudente des ressources financières de la Société étant donné son profil commercial et ses actifs, le cours actuel des actions, ses besoins en matière de liquidités et les coûts de ses emprunts. De l'avis de la direction, le cours récent des actions ne reflète pas entièrement la valeur des activités de la Société et le rachat des actions dans le cadre de l'offre représente donc un placement intéressant et un moyen efficace et équitable de procurer de la valeur à ses actionnaires.

Le conseil d'administration estime que l'offre publique de rachat par « vente aux enchères au rabais modifiée » décrite dans l'offre de rachat et dans la présente note d'information constitue un mécanisme efficace pour fournir aux actionnaires l'occasion de déposer la totalité ou une partie de leurs actions et, de cette façon, de recevoir un rendement sur une partie ou sur la totalité de leur investissement, s'ils le choisissent ainsi. Flow Capital estime que l'offre fournit aux actionnaires l'occasion d'obtenir une liquidité relativement à la totalité ou à une partie de leurs actions sans perturbation potentielle du cours des actions. En outre, si Flow Capital réalise l'offre, les actionnaires qui ne participent pas à l'offre ou qui conservent par ailleurs une participation dans la Société augmenteront automatiquement le pourcentage relatif de leur participation dans celle-ci.

L'offre fournit également aux actionnaires une façon efficace de vendre leurs actions sans devoir payer d'honoraires ou de commissions de courtage associés à des ventes effectuées sur le marché libre. Toutefois, les actionnaires qui détiennent des actions par l'entremise de courtiers en valeurs mobilières, de banques commerciales, de sociétés de fiducie ou d'autres prête-noms sont invités à consulter leurs courtiers en valeurs mobilières, banques commerciales, sociétés de fiducie et autres prête-noms afin d'établir si des coûts d'opération pourraient s'appliquer s'ils déposent leurs actions par l'entremise de ces personnes et non directement auprès du dépositaire. En outre, les porteurs de lots irréguliers qui détiennent des actions immatriculées en leur nom et qui déposent leurs actions auprès du dépositaire et dont les actions sont rachetées dans le cadre de l'offre éviteront tout escompte pour lots irréguliers applicable qui serait par ailleurs payable à la vente de leurs actions. Les actions acquises par la Société dans le cadre de l'offre seront annulées.

Au 28 août 2019, 83 402 764 actions étaient émises et en circulation. L'offre vise un maximum d'environ 32,0 % du nombre total des actions émises et en circulation si le prix de rachat est fixé à 0,15 \$ par action (soit le prix de rachat minimal dans le cadre de l'offre) et un maximum d'environ 24,0 % du nombre total des actions émises et en circulation si le prix de rachat est fixé à 0,20 \$ par action (soit le prix de rachat maximal dans le cadre de l'offre).

### **Contexte de l'offre**

Le conseil d'administration estime que l'offre constitue une utilisation prudente des ressources financières de la Société étant donné son profil commercial et ses actifs, le cours actuel des actions, et ses besoins en matière de liquidités et ses coûts d'emprunt. De l'avis de la direction, le cours récent des actions ne reflète pas entièrement la valeur des activités de la Société et le rachat des actions dans le cadre de l'offre représente donc un placement intéressant et un moyen efficient et équitable de procurer une valeur à ses actionnaires, tout en préservant la capacité de la Société à maintenir ses activités commerciales.

Pour les raisons énoncées précédemment et celles qui sont mentionnées ci-dessous, le conseil d'administration a conclu qu'il serait dans l'intérêt de la Société de réaliser une offre publique de rachat. L'offre a été approuvée par le conseil d'administration le 28 août 2019. Pour savoir si l'offre serait dans l'intérêt de la Société, le conseil d'administration a étudié attentivement certains facteurs, dont les suivants :

- a) l'opinion selon laquelle l'offre constitue une utilisation prudente des ressources financières de la Société étant donné son profil commercial et ses actifs, le cours actuel des actions et ses besoins en matière de liquidités et coûts d'emprunt;
- b) la Société dispose des liquidités nécessaires pour régler intégralement le prix des actions qu'elle a offert d'acquérir dans le cadre de l'offre et, après l'offre, la Société continuera de disposer de ressources financières et d'un fonds de roulement suffisants pour mener ses affaires et ses activités courantes;
- c) l'offre ne devrait pas empêcher la Société de saisir les occasions stratégiques qui se présenteront à elle ou de poursuivre ses activités;
- d) l'offre donne aux actionnaires qui souhaitent disposer de liquidités l'occasion de réaliser la totalité ou une partie de leur investissement dans la Société, dans des proportions qui pourraient par ailleurs ne pas être disponibles sur le marché, le tout sans devoir verser les frais de courtage qui pourraient être payables par ailleurs s'ils vendaient leurs actions dans le cadre d'une opération à la TSXV;
- e) le dépôt d'actions dans le cadre de l'offre est facultatif et offert à tous les actionnaires et, par conséquent, chaque actionnaire a le choix d'accepter ou de refuser l'offre;
- f) les actionnaires qui souhaitent déposer leurs actions peuvent le faire en faisant un dépôt aux enchères ou un dépôt au prix de rachat;
- g) l'offre n'est pas subordonnée au dépôt d'un nombre minimal d'actions en réponse à l'offre;
- h) les actionnaires qui choisiront de ne pas déposer leurs actions en réponse à l'offre ou qui conserveront par ailleurs une participation dans la Société verront leur participation dans la Société croître de façon proportionnelle dans la mesure où la Société rachètera des actions dans le cadre de l'offre;
- i) l'avis de l'évaluateur en ce qui a trait à la fourchette des prix de rachat de l'offre ainsi que l'évaluation.

Le résumé qui précède ne couvre pas et ne vise pas à couvrir l'ensemble des facteurs dont a tenu compte le conseil d'administration. Étant donné les divers facteurs et la quantité de renseignements examinés dans le cadre de sa décision de réaliser l'offre, le conseil d'administration a jugé qu'il n'était pas possible d'attribuer une valeur quantitative ou de tenter par ailleurs d'attribuer un ordre d'importance à chaque facteur dont il a tenu compte pour parvenir à sa conclusion, et il ne l'a pas fait.

**Le conseil d'administration, après avoir dûment évalué les facteurs mentionnés précédemment, a déterminé que l'offre était dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires et a autorisé le 28 août 2019 la présentation de l'offre, le prix de l'offre et les modèles de l'offre de rachat, de la note d'information et des documents connexes.**

Malgré ce qui précède, les actionnaires devraient, avant de prendre la décision de déposer ou non des actions en réponse à l'offre, examiner attentivement les risques liés aux activités de la Société, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risque » du rapport de gestion de la Société pour le trimestre terminé le 30 juin 2019.

**Ni Flow Capital, ni le conseil d'administration, ni le dépositaire, ni les experts nommés dans les présentes ne font de recommandation aux actionnaires quant à leur décision de déposer ou de ne pas déposer des actions en réponse à l'offre. Les actionnaires sont priés d'examiner attentivement tous les renseignements de l'offre, de consulter leurs propres conseillers en valeurs et en fiscalité et de prendre leur propre décision quant au dépôt d'actions en réponse à l'offre et, s'il y a lieu, quant au nombre d'actions à déposer en réponse à l'offre et au prix ou aux prix de rachat auxquels ils souhaitent déposer les actions.**

Les lois sur les valeurs mobilières canadiennes interdisent à la Société et aux membres de son groupe d'acquérir ou d'offrir d'acquérir la propriété véritable d'actions, autrement que dans le cadre de l'offre, jusqu'à au moins 20 jours ouvrables après le moment d'expiration ou la fin de l'offre, sauf, pour ce qui est des acquisitions au cours de la période suivant le moment d'expiration, dans le cadre de certaines acquisitions effectuées dans le cours normal sur un marché organisé, ou de toute autre manière permise par la loi applicable.

Flow Capital pourrait dans l'avenir, sous réserve des lois applicables, racheter des actions supplémentaires sur le marché libre, dans le cadre d'opérations conclues de gré à gré, au moyen d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, aux termes d'autres offres publiques de rachat ou d'une autre manière. Ces rachats pourraient être faits selon les mêmes modalités ou selon des modalités plus avantageuses ou moins avantageuses pour les actionnaires que les modalités de l'offre. Tout rachat futur par la Société sera tributaire de bon nombre de facteurs, y compris le cours des actions, la situation commerciale et financière de la Société, les résultats de l'offre et la conjoncture générale de l'économie et du marché.

Sauf tel qu'il est indiqué dans les présentes, ni la Société ni, à la connaissance de la Société, aucun de ses dirigeants ou de ses administrateurs n'ont actuellement de plans ou de propositions qui se rapportent à ce qui suit ou qui entraîneraient ce qui suit : (i) une opération extraordinaire de la Société, par exemple une fusion, une restructuration, la vente ou le transfert d'une quantité importante de ses actifs ou de ceux de l'une de ses filiales; (ii) un changement important apporté à la composition de son conseil d'administration ou de sa direction actuellement en place; (iii) un changement important dans son endettement ou la structure de son capital; (iv) un autre changement important dans ses activités ou sa structure organisationnelle; (v) une modification importante de ses documents constitutifs; ou (vi) toute action semblable à un des énoncés qui précèdent. Les actionnaires qui ne déposeront pas leurs actions en réponse à l'offre, ou dont les actions ne seront pas acceptées parce que leurs dépôts ont été effectués à un prix supérieur au prix de rachat ou en raison de l'acceptation préférentielle de lots irréguliers ou d'une répartition proportionnelle, devraient prendre note que bien que les actionnaires restants voient leur participation dans la Société augmenter proportionnellement, les montants disponibles aux fins de remboursements de capital futurs aux actionnaires, le cas échéant, pourraient être inférieurs, par action, au prix de rachat dans le cadre de l'offre.

#### ***Autres questions relevant des lois sur les valeurs mobilières***

Flow Capital est un émetteur assujéti (ou l'équivalent) dans chaque province du Canada, et les actions sont inscrites à la cote de la TSXV. Flow Capital estime que le rachat d'actions dans le cadre de l'offre n'entraînera pas : (i) la perte de son statut d'émetteur assujéti dans quelque territoire du Canada que ce soit ou (ii) la radiation des actions de la cote de la TSXV.

## **4. ÉVALUATION**

### **Mandat de l'évaluateur**

Le conseil d'administration a retenu les services de l'évaluateur le 6 août 2019 afin qu'il prépare l'évaluation, au sens du Règlement 61-101, des actions. L'évaluation comprend l'opinion de l'évaluateur selon laquelle, compte tenu de la portée de son examen et sous réserve des hypothèses, des restrictions et des limites qui y sont prévues, en date du 31 juillet 2019, la juste valeur marchande par action se situe dans une fourchette de 0,17 \$ à 0,20 \$ chacune.

Un résumé de l'évaluation figure dans l'offre de rachat à la rubrique « Note d'information – Évaluation ». Le texte intégral de l'évaluation, qui décrit notamment les hypothèses sur lesquelles est fondée l'opinion, les procédures suivies, les questions examinées, les réserves et les exceptions ainsi que les limites qui ont été considérées pour



établir l'opinion, est joint à l'annexe A de la note d'information. Les actionnaires sont invités à la lire l'évaluation attentivement et intégralement.

Les honoraires de l'évaluateur de 15 500 \$, majorés des taxes applicables et du remboursement des débours raisonnables qu'il a engagé, ont été réglés par la Société. Les honoraires et les frais de l'évaluateur ne sont aucunement liés au résultat de l'offre, et l'évaluateur n'a pas de participation dans Flow Capital ni dans aucune autre « personne intéressée » (au sens donné à ce terme dans le Règlement 61-101) susceptible d'être touchée par l'offre. Le conseil d'administration a fixé la rémunération qui a été versée pour les services fournis par l'évaluateur.

### **Compétences de l'évaluateur**

Le conseil d'administration a établi que l'évaluateur était qualifié pour produire l'évaluation compte tenu de ses compétences, telles qu'elles ont été présentées au conseil d'administration et telles qu'elles sont indiquées dans l'évaluation. L'évaluateur a indiqué qu'il avait participé à un grand nombre d'opérations visant des sociétés tant ouvertes que fermées et qu'il était doté d'une vaste expérience dans la préparation d'évaluations. En fonction de ce qui précède, l'évaluateur a déclaré au conseil d'administration que, pour les besoins de l'évaluation, l'évaluateur possède la qualification voulue au sens du Règlement 61-101.

### **Indépendance de l'évaluateur**

Le conseil d'administration a établi que l'évaluateur était indépendant parce qu'il n'a pas de relation antérieure, actuelle ou prévue, à l'exception du mandat que la Société lui a confié afin de réaliser l'évaluation, avec la Société ou toute autre « personne intéressée » (au sens donné à ce terme dans le Règlement 61-101) qui pourrait donner lieu de croire que l'évaluateur n'est pas indépendant.

L'évaluateur a déclaré qu'il se considère indépendant de Flow Capital et de toute autre personne intéressée et que ni l'évaluateur ni une « entité du même groupe » (au sens donné à ce terme dans le Règlement 61-101) : (i) n'est une entité qui a des liens avec Flow Capital ou avec toute autre personne intéressée, n'est une entité du même groupe que Flow Capital ou que toute autre personne intéressée ou n'est un initié visé de Flow Capital ou de toute autre personne intéressée; (ii) n'est un conseiller de Flow Capital ou de toute autre personne intéressée à l'égard de l'offre; ou (iii) n'a un intérêt financier important dans la réalisation de l'offre. Il n'existe aucune entente ou convention entre l'évaluateur et Flow Capital ou une autre personne intéressée relativement à des relations commerciales futures.

Le conseil d'administration a déterminé que les honoraires qui ont été versés à l'évaluateur n'ont nuit d'aucune façon à l'indépendance de l'évaluateur et qu'ils n'influaient aucunement, en totalité ou en partie, sur les conclusions formulées par l'évaluateur ou sur l'issue de l'offre. Compte tenu de toutes les circonstances pertinentes, l'évaluateur a déclaré à Flow Capital avoir la qualification et l'indépendance voulues pour établir l'évaluation.

## **5. DROIT DE RÉVOCATION**

Le droit des actionnaires de révoquer le dépôt d'actions est décrit à la rubrique « Offre de rachat – Droit de révocation » et est intégré dans la présente note d'information et en fait partie.

## **6. ÉTATS FINANCIERS**

Les états financiers annuels audités de Flow Capital pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, et les états financiers consolidés condensés intermédiaires non audités de Flow Capital au 30 juin 2019 et pour le semestre terminé à cette date sont affichés sous le profil de la Société sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les actionnaires peuvent obtenir gratuitement des exemplaires des derniers états financiers sur demande auprès du chef des finances de Flow Capital, M. Donnacha Rahill, par courriel à l'adresse [donnacha@flowcap.com](mailto:donnacha@flowcap.com), ou par téléphone en composant le numéro 416-477-2601.

## 7. FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DE NÉGOCIATION DES ACTIONS

Les actions en circulation sont inscrites à la cote de la TSXV sous le symbole « FW ». Le tableau suivant présente la fourchette des cours des actions, calculés à l'aide des cours extrêmes intrajournaliers, et le volume d'opérations sur celles-ci affichés par la TSXV, soit le marché où les actions sont négociées principalement, pour la période de six mois précédant la date des présentes.

| Période      | Plafond<br>(\$) | Plancher<br>(\$) | Volume    |
|--------------|-----------------|------------------|-----------|
| Février 2019 | 0,125           | 0,10             | 1 443 040 |
| Mars 2019    | 0,12            | 0,085            | 1 595 912 |
| Avril 2019   | 0,16            | 0,10             | 2 010 381 |
| Mai 2019     | 0,14            | 0,11             | 2 062 823 |
| Juin 2019    | 0,14            | 0,12             | 989 761   |
| Juillet 2019 | 0,155           | 0,125            | 1 635 601 |
| Août 2019    | 0,15            | 0,125            | 659 949   |

(Source : TMX Money)

Le 28 août 2019, dernier jour de bourse complet ayant précédé l'annonce publique par Flow Capital de son intention de présenter l'offre, le cours de clôture des actions à la TSXV s'établissait à 0,13 \$.

Les actionnaires sont priés de s'informer des cours des actions les plus récents.

## 8. POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Les porteurs d'actions de la Société n'ont pas droit de recevoir de dividendes sur leurs actions, sauf si le conseil d'administration en déclare. Les dividendes sont déclarés au gré du conseil d'administration, même si la Société dispose des fonds suffisants, déduction faite de ses passifs, pour verser des dividendes, et la déclaration de dividendes dépendra des résultats financiers, des besoins en liquidités, des perspectives de la Société et d'autres facteurs que le conseil d'administration jugera pertinents.

Depuis la date de prise d'effet de la fusion le 7 juin 2019, la Société n'a versé aux porteurs d'actions aucun dividende.

## 9. OPÉRATIONS ANTÉRIEURES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

La Société a annoncé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 30 juillet 2018 (l'« **ORCN de 2018** ») qui permettait à la Société de racheter, à son gré, jusqu'au 2 août 2019, les titres de la Société suivants :

- jusqu'à 4 666 666 actions;
- un capital maximal de 1 720 100 \$ de débentures subordonnées convertibles non garanties à 8 % d'un capital de 17 250 000 \$ émises par la Société échéant le 31 décembre 2019 (les « **débentures à 8 %** »);
- un capital maximal de 521 000 \$ de débentures subordonnées convertibles non garanties à 7 % d'un capital de 5 214 000 \$ émises par la Société échéant le 30 juin 2021 (les « **débentures à 7 %** »);

Les tableaux suivants présentent les titres de la Société qui ont été rachetés de la Société pendant l'ORCN de 2018.

| <b>Date</b>      | <b>Nombre d'actions<br/>rachetées</b> | <b>Prix de rachat<br/>(\$)</b> |
|------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| 17 août 2018     | 89 500                                | 0,1550                         |
| 31 août 2018     | 271 000                               | 0,1700                         |
| 19 octobre 2018  | 9 000                                 | 0,1600                         |
| 13 décembre 2018 | 25 000                                | 0,1250                         |
| 14 décembre 2018 | 78 000                                | 0,1250                         |
| 20 décembre 2018 | 176 000                               | 0,1250                         |
| 21 décembre 2018 | 221 000                               | 0,1250                         |
| 31 décembre 2018 | 81 000                                | 0,1250                         |
| 4 janvier 2019   | 151 000                               | 0,1200                         |
| 11 janvier 2019  | 255 000                               | 0,1200                         |
| 16 janvier 2019  | 161 500                               | 0,1200                         |
| 18 janvier 2019  | 267 500                               | 0,1200                         |
| 21 janvier 2019  | 300 000                               | 0,1200                         |
| 24 janvier 2019  | 100 000                               | 0,1200                         |
| 31 janvier 2019  | 200 500                               | 0,1200                         |
| 8 février 2019   | 58 000                                | 0,1200                         |
| 11 février 2019  | 6 500                                 | 0,1200                         |
| 17 avril 2019    | 201 500                               | 0,1150                         |
| 22 avril 2019    | 127 500                               | 0,1200                         |
| 24 avril 2019    | 23 500                                | 0,1201                         |
| 26 avril 2019    | 128 000                               | 0,1200                         |
| 30 avril 2019    | 45 500                                | 0,1200                         |
| 2 mai 2019       | 37 500                                | 0,1200                         |
| 3 mai 2019       | 162 500                               | 0,1200                         |
| 8 mai 2019       | 164 500                               | 0,1150                         |
| 17 mai 2019      | 14 500                                | 0,1150                         |
| 21 mai 2019      | 185 000                               | 0,1150                         |
| 24 mai 2019      | 9 000                                 | 0,1100                         |
| 21 juin 2019     | 95 500                                | 0,1300                         |
| 24 juin 2019     | 97 500                                | 0,1300                         |
| 28 juin 2019     | 21 000                                | 0,1250                         |
| 5 juillet 2019   | 79 000                                | 0,1250                         |
| 10 juillet 2019  | 100 000                               | 0,1300                         |
| 11 juillet 2019  | 199 000                               | 0,1400                         |
| 12 juillet 2019  | 29 000                                | 0,1400                         |
| 19 juillet 2019  | 64 000                                | 0,1400                         |
| 26 juillet 2019  | 45 500                                | 0,1500                         |
| 31 juillet 2019  | 55 500                                | 0,1500                         |

| <b>Date</b>      | <b>Montants des<br/>déventures à 7 %<br/>rachetées (\$)</b> | <b>Prix par débenture<br/>(\$)</b> |
|------------------|-------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| 31 août 2018     | 10 000                                                      | 75,0000                            |
| 23 novembre 2018 | 3 000                                                       | 75,0000                            |
| 27 novembre 2018 | 4 000                                                       | 75,0000                            |
| 7 décembre 2018  | 19 000                                                      | 75,0000                            |
| 10 décembre 2018 | 2 000                                                       | 75,0000                            |
| 13 décembre 2018 | 3 000                                                       | 75,0000                            |
| 20 décembre 2018 | 38 000                                                      | 75,0000                            |
| 21 décembre 2018 | 1 000                                                       | 75,0000                            |
| 31 décembre 2018 | 6 000                                                       | 75,0000                            |
| 4 janvier 2019   | 5 000                                                       | 75,0000                            |

| <b>Date</b>                  | <b>Montant des<br/>déventures à 8 %<br/>rachetées (\$)</b> | <b>Prix par débenture<br/>(\$)</b> |
|------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| 20 août 2018                 | 10 000                                                     | 89,0000                            |
| 31 août 2018                 | 15 000                                                     | 89,0000                            |
| 20 septembre 2018            | 11 000                                                     | 89,0000                            |
| 28 septembre 2018            | 4 000                                                      | 89,0000                            |
| 22 octobre 2018              | 1 000                                                      | 89,0000                            |
| 14 novembre 2018             | 7 000                                                      | 92,0000                            |
| 15 novembre 2018             | 31 000                                                     | 92,0000                            |
| 23 novembre 2018             | 4 000                                                      | 92,0000                            |
| 27 novembre 2018             | 1 000                                                      | 92,0000                            |
| 30 novembre 2018             | 10 000                                                     | 92,0000                            |
| 22 janvier 2019              | 64 000                                                     | 93,5000                            |
| 30 janvier 2019              | 25 000                                                     | 93,5000                            |
| 1 <sup>er</sup> février 2019 | 25 000                                                     | 93,5000                            |
| 4 février 2019               | 25 000                                                     | 93,0000                            |
| 8 février 2019               | 46 000                                                     | 93,0000                            |
| 31 juillet 2019              | 13 000                                                     | 97,0000                            |

Sauf pour ce qui est des rachats de titres décrits ci-dessus, et exclusion faite des titres achetés ou vendus par suite de l'exercice d'options d'achat d'actions d'employés, de bons de souscription et de droits de conversion, aucune action de la Société n'a été rachetée ou vendue par la Société au cours des 12 mois ayant précédé la date de l'offre.

## **10. PROPRIÉTÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ**

À la connaissance de la Société, après enquête raisonnable, le tableau suivant présente, au mois d'août 2019, le nombre de titres de la Société détenus en propriété véritable ou sur lesquels une emprise est exercée par chaque administrateur et dirigeant de la Société et, après enquête raisonnable, par chaque initié de la Société (autre que les administrateurs et les membres de la haute direction) et les personnes ayant des liens avec ceux-ci et les membres du groupe de ceux-ci, et chaque personne ayant des liens avec la Société ou chaque membre du groupe de la Société ou personne, physique ou morale, agissant de concert avec la Société dans le cadre de l'offre (collectivement, les « **personnes visées par l'information à communiquer** »), ainsi que le pourcentage des actions en circulation ainsi détenues en propriété véritable.

| <b>Nom</b>               | <b>Lien avec<br/>Flow Capital</b>    | <b>Nombre<br/>d'actions/<br/>Pourcentage des<br/>actions en<br/>circulation</b> | <b>Capital de<br/>débentures<br/>à 8 %/<br/>Pourcentage en<br/>cours</b> | <b>Capital de<br/>débentures<br/>à 7 %/<br/>Pourcentage en<br/>cours</b> |
|--------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Paul De Luca             | Membre du conseil                    | 234 375/0,28 %                                                                  | Néant/0,00 %                                                             | Néant/0,00 %                                                             |
| Catherine McLeod-Seltzer | Membre du conseil                    | 1 253 721/1,50 %                                                                | 100 000 \$/0,59 %                                                        | Néant/0,00 %                                                             |
| Vernon Lobo              | Membre du conseil                    | 4 389 948/5,26 %                                                                | 159 000 \$/0,94 %                                                        | Néant/0,00 %                                                             |
| Gordon McMillan          | Membre du conseil                    | 3 205 128/3,84 %                                                                | Néant/0,00 %                                                             | Néant/0,00 %                                                             |
| Alan D. Torrie           | Membre du conseil                    | 1 000 000/1,20 %                                                                | Néant/0,00 %                                                             | Néant/0,00 %                                                             |
| Alex Baluta              | Président et chef de<br>la direction | Néant/0,00 %                                                                    | Néant/0,00 %                                                             | Néant/0,00 %                                                             |
| Donnacha Rahill          | Chef des finances                    | 1 074 869/1,29 %                                                                | 40 000 \$/0,24 %                                                         | Néant/0,00 %                                                             |
| Robb McLarty             | Chef des<br>investissements          | 2 200 000/2,64 %                                                                | Néant/0,00 %                                                             | Néant/0,00 %                                                             |

## **11. ACCEPTATION DE L'OFFRE**

À la connaissance de la Société, après enquête raisonnable, aucune personne visée par l'information à communiquer n'a indiqué son intention actuelle de déposer ses actions en réponse à l'offre. La direction et le conseil d'administration de Flow Capital ont convenu de ne pas déposer leurs actions en réponse à l'offre.

## **12. CONVENTIONS**

À l'exception des titres émis, achetés ou vendus dans le cadre de l'exercice d'options d'achat d'actions à l'intention des employés ou dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions de la Société et tel qu'il est par ailleurs décrit dans l'offre de rachat et dans la présente note d'information, la Société n'a pris aucun engagement en vue d'acquiescer des actions. À la connaissance de la Société, après enquête raisonnable, aucune personne visée par l'information à communiquer n'est partie à une convention, à une entente ou à un engagement relatif à des titres de la Société et aucune convention ni aucun engagement n'a été conclu ou projeté entre la Société et un porteur de titres de la Société à l'égard de l'offre.

## **13. AVANTAGES ATTENDUS DE L'OFFRE**

Sous réserve de ce qui est décrit ou mentionné dans les présentes, aucune personne visée par l'information à communiquer ne tirera d'avantages directs ou indirects de l'acceptation ou du refus de l'offre à l'exception du prix de rachat des actions rachetées par la Société conformément aux modalités de l'offre et les avantages dont peuvent bénéficier les actionnaires qui participent ou qui ne participent pas à l'offre.

## **14. CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ**

Sous réserve de ce qui est décrit ou mentionné dans les présentes, a) la Société n'a aucun projet ni aucune proposition de changement important dans ses activités, à l'exception de ce qui a été communiqué au public, b) aucun changement important ne s'est produit à l'exception de ce qui a été communiqué au public et c) la Société n'a connaissance d'aucun fait important concernant les actions ni d'aucune autre question n'ayant pas été communiquée antérieurement au public, mais qui est connue de la Société qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence sur la décision des actionnaires d'accepter ou de rejeter l'offre.

## 15. ÉVALUATIONS ANTÉRIEURES ET OFFRES DE BONNE FOI

À la connaissance des administrateurs et des dirigeants de la Société, après enquête raisonnable, aucune « évaluation antérieure » (au sens donné à ce terme dans le Règlement 61-101) relative à la Société n'a été faite dans les 24 mois précédant la date des présentes. Aucune offre antérieure de bonne foi visant les actions ou se rapportant par ailleurs à l'offre n'a été reçue par la Société au cours des 24 mois ayant précédé le 29 août 2019 (la date à laquelle l'offre a été annoncée publiquement).

## 16. DISTRIBUTION ANTÉRIEURE

Depuis la date de prise d'effet de la fusion le 7 juin 2019, la Société a réalisé, le 5 juillet 2018, un placement privé sans intermédiaire visant des unités de la Société (le « **placement privé** »). Dans le cadre du placement privé, la Société a émis un total de 5 032 689 unités (chacune, une « **unités** ») pour un produit brut global de 905 884,02 \$. Chaque unité était composée de une action de un bon de souscription d'actions pouvant être exercé au prix de 0,22 \$ pendant la période de soixante mois suivant la date d'émission.

## 17. INCIDENCES FISCALES

### *Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes*

La Société a été informée par Owens Wright LLP que le résumé qui suit présente certaines des principales incidences fiscales fédérales canadiennes découlant de la Loi de l'impôt qui s'appliquent en règle générale, à la date des présentes, à la disposition d'actions dans le cadre de l'offre.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions de la Loi de l'impôt en vigueur à la date des présentes, sur son règlement d'application, sur toutes les propositions précises de modification de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application annoncées publiquement par le ministre des Finances (Canada) avant la date des présentes (les « **modifications proposées** ») et sur l'interprétation que font les conseillers juridiques des politiques administratives et des pratiques de cotisation de l'ARC rendues publiques avant la date des présentes. Le présent résumé repose sur l'hypothèse que les modifications proposées seront promulguées dans leur version actuellement proposée. Rien ne garantit que les modifications proposées seront promulguées, ou qu'elles le seront dans leur version actuelle. Par ailleurs, le présent résumé ne prend en compte ni ne prévoit aucun changement dans le droit ou dans les politiques administratives ou les pratiques de cotisation, par voie de décision ou de mesure judiciaire, gouvernementale ou législative, ni ne tient compte des incidences fiscales des provinces, des territoires ou étrangères, qui peuvent être sensiblement différentes de celles qui sont décrites dans les présentes.

Le présent résumé ne s'applique pas à l'actionnaire (i) qui est une « institution financière », (ii) qui est une « institution financière déterminée », (iii) dans lequel une participation constitue un « abri fiscal déterminé », (iv) qui a conclu ou qui conclura à l'égard des actions un « contrat dérivé à terme », ou (v) qui communique ses « résultats fiscaux canadiens » dans une autre monnaie que le dollar canadien, au sens attribué à ces termes dans la Loi de l'impôt. Le présent résumé ne s'applique pas non plus à l'actionnaire qui a acquis des actions par suite de l'exercice d'une option d'achat d'actions à l'intention des employés et qui dispose de ses actions dans le cadre de l'offre. Cet actionnaire est prié de consulter ses conseillers en fiscalité au sujet de sa situation particulière.

**Le présent résumé est de nature générale uniquement et ne traite pas de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes. Le présent résumé ne constitue pas des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention d'un actionnaire en particulier, et ne doit pas être interprété comme tel. Le présent résumé ne contient aucune déclaration quant aux incidences fiscales fédérales canadiennes pour un actionnaire en particulier. Par conséquent, les actionnaires sont priés de consulter leurs conseillers en fiscalité en ce qui a trait à leur situation particulière.**

Pour l'application de la Loi de l'impôt, les sommes relatives à l'acquisition, à la détention ou à la disposition d'actions doivent être exprimées en dollars canadiens, y compris le prix de base rajusté et le produit de disposition. Le présent résumé suppose que les actions seront inscrites, à tout moment pertinent, à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » au sens de la Loi de l'impôt (ce qui comprend actuellement la TSXV).

## **Résidents du Canada**

La présente partie du résumé vise l'actionnaire qui, à tous moments pertinents pour l'application de la Loi de l'impôt, (i) est ou est réputé résident du Canada, (ii) n'a pas de lien de dépendance avec Flow Capital et n'est pas affilié à celle-ci, (iii) n'est pas exonéré de l'impôt aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt et (iv) détient ses actions à titre d'immobilisations (un « **actionnaire résident** »). En règle générale, les actions seront considérées comme des immobilisations pour un actionnaire résident dans la mesure où l'actionnaire résident ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise et ne les a pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Un actionnaire résident dont les actions pourraient par ailleurs ne pas être admissibles en tant qu'immobilisations peut, dans certains cas, effectuer le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt afin que les actions et tous les autres « titres canadiens », au sens de la Loi de l'impôt, dont il est propriétaire dans l'année d'imposition au cours de laquelle le choix est effectué et des années d'imposition subséquentes soient réputés des immobilisations. Les actionnaires résidents sont priés de consulter leurs conseillers en fiscalité pour déterminer si ce choix convient, compte tenu de leur situation particulière.

L'actionnaire résident qui vend une action à Flow Capital dans le cadre de l'offre ne sera pas réputé avoir reçu un dividende imposable par suite de la vente si le capital versé de cette action pour l'application de la Loi de l'impôt au moment de la vente est supérieur au montant payé par Flow Capital pour cette action dans le cadre de l'offre. Les conseillers juridiques ont été informés par Flow Capital que le capital versé de chaque action pour l'application de la Loi de l'impôt est actuellement supérieur au montant maximal payable pour une telle action dans le cadre de l'offre. Flow Capital a également informé les conseillers juridiques qu'elle s'attend à ce que le capital versé de chaque action pour l'application de la Loi de l'impôt dépasse le montant maximal payable pour une telle action lorsque les actions seront vendues dans le cadre de l'offre. En conséquence, le présent résumé repose sur l'hypothèse selon laquelle aucun dividende ne sera réputé être reçu par un actionnaire résident à la vente d'une action à Flow Capital dans le cadre de l'offre.

Le montant payé par Flow Capital pour une action dont dispose un actionnaire résident dans le cadre de l'offre sera traité comme le produit de disposition de l'action. À la disposition de l'action, l'actionnaire résident réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) égal à la différence entre le produit de disposition, déduction faite des coûts de disposition raisonnables, et le prix de base rajusté de par action de cet actionnaire résident.

En règle générale, l'actionnaire résident sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition la moitié de tout gain en capital (un « **gain en capital imposable** ») qu'il réalise au cours de l'année en cause. L'actionnaire résident doit en règle générale déduire des gains en capital imposables qu'il réalise au cours d'une année d'imposition la moitié de toute perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») qu'il subit au cours de la même année, et l'excédent peut généralement être déduit des gains en capital imposables réalisés par l'actionnaire résident au cours des trois années d'imposition précédentes et de toute année d'imposition ultérieure dans la mesure et dans les circonstances précisées dans la Loi de l'impôt.

Le montant d'une perte en capital subie par l'actionnaire résident qui est une société à la disposition d'une action peut, dans la mesure et dans les circonstances précisées dans la Loi de l'impôt, être réduit du montant du dividende reçu ou réputé reçu sur les actions. Des règles analogues peuvent s'appliquer lorsque des actions sont la propriété d'une société de personnes ou d'une fiducie dont une société, une fiducie ou une société de personnes est membre ou bénéficiaire.

Un actionnaire résident qui est un particulier (autre qu'une fiducie) et qui a subi une perte en capital à la disposition d'actions dans le cadre de l'offre pourrait voir la totalité ou une partie de cette perte refusée aux termes des règles sur les « pertes suspendues » énoncées dans la Loi de l'impôt. En général, ces règles s'appliquent lorsque l'actionnaire résident, ou une personne affiliée à celui-ci, a fait l'acquisition d'actions au cours de la période débutant 30 jours avant la disposition des actions dans le cadre de l'offre et se terminant 30 jours après la disposition des actions dans le cadre de l'offre, et ces actions acquises appartiennent à cet actionnaire résident ou à une personne affiliée à celui-ci à la fin de cette période. Les actionnaires résidents qui sont des particuliers sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet de l'application des règles sur les « pertes apparentes » dans leur situation particulière.

L'actionnaire résident qui est une société ou une fiducie et qui a subi une perte en capital à la disposition d'actions pourrait voir la totalité ou une partie de cette perte suspendue aux termes des règles sur les « pertes suspendues »

prévues par la Loi de l'impôt. En règle générale, ces règles s'appliquent lorsqu'un actionnaire résident ou une personne affiliée à cet actionnaire a fait l'acquisition d'actions au cours de la période débutant 30 jours avant la disposition d'actions dans le cadre de l'offre et se terminant 30 jours après la disposition d'actions dans le cadre de l'offre et lorsque les actions acquises sont la propriété de l'actionnaire résident ou d'une personne affiliée à cet actionnaire à la fin de cette période. Les actionnaires résidents qui sont des sociétés sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet de l'application des règles sur les « pertes suspendues » dans leur situation particulière.

L'actionnaire résident qui est une « société privée sous contrôle canadien » (au sens de la Loi de l'impôt) pendant l'année pourrait être assujéti à un impôt remboursable supplémentaire établi selon son « revenu de placement total » pour l'année, lequel, selon la définition, comprend un montant à l'égard des gains en capital imposables.

L'actionnaire résident qui est un particulier ou une fiducie (sauf certaines fiducies déterminées) et qui réalise un gain en capital à la disposition d'actions dans le cadre de l'offre pourrait être assujéti à un impôt minimum de remplacement en vertu de la Loi de l'impôt.

### ***Non-résidents du Canada***

Cette partie du résumé s'applique à l'actionnaire qui, à tous moments pertinents pour l'application de la Loi de l'impôt, (i) n'est pas un résident ou un résident réputé du Canada, (ii) n'utilise pas ou ne détient pas, ni n'est réputé utiliser ou détenir, ses actions dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada, (iii) n'a pas de lien de dépendance avec Flow Capital et n'est pas affilié à Flow Capital, et (iv) n'est pas un assureur qui exploite une entreprise d'assurances au Canada et à l'étranger (un « **actionnaire non résident** »).

L'actionnaire non résident qui vend une action à Flow Capital dans le cadre de l'offre ne sera pas réputé avoir reçu un dividende imposable par suite de la vente si le capital versé de cette action pour l'application de la Loi de l'impôt au moment de la vente est supérieur au montant payé par Flow Capital dans le cadre de l'offre. Les conseillers juridiques ont été informés par Flow Capital que le capital versé de chaque action pour l'application de la Loi de l'impôt est actuellement supérieur au montant maximal payable pour une telle action dans le cadre de l'offre. Flow Capital a également informé les conseillers juridiques qu'elle s'attend à ce que le capital versé de chaque action pour l'application de la Loi de l'impôt dépasse le montant maximal payable pour une telle action lorsque les actions seront vendues dans le cadre de l'offre. En conséquence, le présent résumé repose sur l'hypothèse selon laquelle aucun dividende ne sera réputé être reçu par un actionnaire non résident à la vente d'une action à Flow Capital dans le cadre de l'offre.

Par conséquent, le montant payé par Flow Capital à un actionnaire non résident pour des actions dans le cadre de l'offre sera traité comme le produit de disposition des actions. Un actionnaire non résident ne sera pas assujéti à l'impôt aux termes de la Loi de l'impôt à l'égard des gains en capital réalisés à la disposition d'une action dans le cadre de l'offre, à moins que les actions ne constituent des « biens canadiens imposables » pour l'actionnaire non résident pour l'application de la Loi de l'impôt et que l'actionnaire non résident n'ait pas droit à un allègement en vertu d'une convention fiscale applicable entre le Canada et son territoire de résidence.

En règle générale, les actions ne constitueront pas des « biens canadiens imposables » pour l'actionnaire non résident à quelque moment que ce soit à condition qu'elles soient inscrites à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » au sens de la Loi de l'impôt (ce qui inclut actuellement la TSXV), à moins que, à un moment donné au cours de la période précédente de 60 mois,

1. 25 % ou plus des actions émises de toute catégorie ou série d'actions de Flow Capital n'aient appartenu à l'une ou à plusieurs des personnes suivantes : (i) l'actionnaire non résident, (ii) des personnes avec lesquelles l'actionnaire non résident avait un lien de dépendance (au sens de la Loi de l'impôt), et (iii) des sociétés de personnes dans lesquelles l'actionnaire non résident ou une personne visée au point (ii) détient une participation directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs sociétés de personnes,
2. plus de 50 % de la juste valeur marchande des actions n'ait été dérivé directement ou indirectement d'un ou de plusieurs des biens suivants : des biens immeubles ou réels situés au Canada, des « avoirs miniers canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt), des « avoirs forestiers »



(au sens de la Loi de l'impôt), et des options, des intérêts ou, pour l'application du droit civil, des droits sur des biens susmentionnés, que ces biens existent ou non.

Malgré ce qui précède, dans certaines circonstances prévues dans la Loi de l'impôt, les actions pourraient être réputées constituer des biens canadiens imposables. **Les actionnaires non résidents dont les actions pourraient constituer des biens canadiens imposables sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité.**

### ***Incidences fiscales américaines***

Les actionnaires doivent savoir que l'acceptation de la présente offre pourrait comporter des incidences fiscales américaines pour les actionnaires qui sont réputés être des personnes des États-Unis en vertu du code intitulé *Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis (tel qu'il peut être modifié, s'il y a lieu, par une convention fiscale), y compris les actionnaires qui résident aux États-Unis ou qui sont des citoyens des États-Unis (ou qui doivent respecter de toute autre façon les mesures d'imposition fédérales, étatiques ou locales aux États-Unis). Ces incidences fiscales américaines ne sont pas décrites dans les présentes.

**LES ACTIONNAIRES QUI POURRAIENT ÊTRE VISÉS PAR LES LOIS FISCALES AMÉRICAINES DEVRAIENT CONSULTER LEURS PROPRES CONSEILLERS EN FISCALITÉ AFIN DE CONNAÎTRE LES INCIDENCES FISCALES PRÉCISES DE L'OFFRE COMPTE TENU DE LEUR SITUATION, NOTAMMENT LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE DÉCLARATION DE REVENU AUX ÉTATS-UNIS, LES RÈGLES RELATIVES AUX RETENUES D'IMPÔT DE RÉSERVE AUX ÉTATS-UNIS, L'APPLICATION ET L'INCIDENCE DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES, ÉTATIQUES ET LOCALES DES ÉTATS-UNIS ET DES LOIS FISCALES ÉTRANGÈRES, ET L'INCIDENCE ÉVENTUELLE DE TOUTE MODIFICATION PROPOSÉE AUX LOIS FISCALES APPLICABLES.**

## **18. QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE ET APPROBATIONS RÉGLEMENTAIRES**

Flow Capital n'a connaissance d'aucune autorisation réglementaire ni d'aucun permis important pour l'exercice des activités de la Société sur lequel l'acquisition d'actions par la Société dans le cadre de l'offre pourrait avoir des incidences défavorables ni de toute approbation ou de toute autre mesure d'un gouvernement ou d'une autorité ou d'un organisme gouvernemental, administratif ou de réglementation d'un territoire qui serait nécessaire aux fins de l'acquisition ou de la propriété des actions par la Société dans le cadre de l'offre et qui n'a pas été obtenue au plus tard à la date des présentes. S'il se révélait qu'une telle approbation ou autre mesure est requise, la Société envisage actuellement d'obtenir cette approbation ou de prendre cette autre mesure. Flow Capital n'est pas en mesure de prévoir si elle devra reporter l'acceptation aux fins de règlement du prix des actions déposées en réponse à l'offre en attendant l'issue d'une telle question.

Rien ne garantit que cette approbation ou autre mesure, si elle est nécessaire, serait obtenue ou que son obtention ne serait pas assortie de nombreuses conditions ni que le défaut d'obtenir une telle approbation ou de prendre cette autre mesure n'aurait pas de conséquences défavorables importantes sur les activités de la Société.

## **19. SOURCE DES FOND**

Flow Capital prévoit financer tous les achats d'actions dans le cadre de l'offre, y compris l'ensemble des frais et des charges, en utilisant ses liquidités disponibles.

## **20. DÉPOSITAIRE**

Flow Capital a retenu les services de Société de fiducie Computershare du Canada pour qu'elle agisse à titre de dépositaire en vue, notamment, (i) de recevoir les certificats attestant les actions et les lettres d'envoi connexes déposées en réponse à l'offre, (ii) de recevoir les avis de livraison garantie remis conformément à la procédure de livraison garantie décrite à la rubrique « Offre de rachat – Procédure de dépôt des actions », (iii) de recevoir de la Société les sommes devant être versées pour les actions acquises par la Société dans le cadre de l'offre, en tant que mandataire des actionnaires déposants, et (iv) d'envoyer ces sommes aux actionnaires déposants, en tant que mandataire des actionnaires déposants. Le dépositaire peut communiquer avec les actionnaires par courrier, par téléphone ou par courriel et peut demander aux courtiers en valeurs mobilières ou autres prête-noms qu'ils transmettent les documents relatifs à l'offre aux propriétaires véritables. Le dépositaire n'est pas membre du groupe de la Société et il agit à titre d'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de la Société.

## **21. FRAIS**

Les services de l'évaluateur ont été retenus par la Société pour la rédaction de l'évaluation. Flow Capital a versé à l'évaluateur des honoraires pour les services qu'il a fournis dans le cadre de l'évaluation, et Flow Capital a également remboursé à l'évaluateur certains débours raisonnables qu'il a engagés dans le cadre de la prestation de ses services.

Le dépositaire recevra pour ses services une rémunération raisonnable et habituelle. Certains dirigeants et employés de la Société peuvent lui rendre des services dans le cadre de l'offre mais ne recevront aucune rémunération supplémentaire à cet égard.

Flow Capital prévoit engager des frais d'environ 100 000 \$ dans le cadre de l'offre, ce qui comprend les droits de dépôt, les frais liés à l'évaluation ainsi que les frais et les honoraires juridiques et comptables, les frais de traduction, les honoraires du dépositaire, les frais d'impression et les frais d'envoi postal.

Les courtiers en valeurs mobilières, les banques commerciales, les sociétés de fiducie et les autres prête-noms se verront rembourser par la Société, sur demande, les frais raisonnables et nécessaires qu'ils ont engagés afin de transmettre des documents à leurs clients.

## **22. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI**

Les lois sur les valeurs mobilières établies par les autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de titres de la Société, en plus des autres droits qu'ils peuvent avoir, le droit de demander la nullité, la révision du prix ou des dommages-intérêts lorsqu'une note d'information, une circulaire ou un avis qui doit leur être transmis contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans les délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

## APPROBATION ET ATTESTATION

Le 29 août 2019

Le conseil d'administration de Flow Capital Corp. a approuvé le contenu de l'offre de rachat et de la note d'information relative à l'offre publique de rachat qui y est jointe, datées du 29 août 2019, ainsi que leur envoi, leur communication ou leur livraison aux porteurs de ses actions ordinaires. 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.

(Signé) « *Alex Baluta* »  
Président et chef de la direction

(Signé) « *Donnacha Rahill* »  
Chef des finances

Au nom du conseil d'administration

(Signé) « *Gordon McMillan* »  
Membre du conseil

(Signé) « *Alan Torrie* »  
Membre du conseil

## **CONSENTEMENT DE OWENS WRIGHT LLP**

Au conseil d'administration de Flow Capital Corp.

Nous consentons à ce que notre nom figure et à ce que notre avis soit mentionné à la rubrique intitulée « Incidences fiscales – Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » de la note d'information datée du 29 août 2019.

Le 29 août 2019

(Signé) « *Owens Wright LLP* »

## **CONSENTEMENT DE EVANS & EVANS, INC.**

Au conseil d'administration de Flow Capital Corp.

Nous faisons référence à l'évaluation officielle datée du 20 août 2019, que nous avons établie pour la Société dans le cadre de son offre de rachat présentée aux porteurs des actions. Nous consentons au dépôt de l'évaluation officielle auprès des autorités en valeurs mobilières et à l'inclusion de notre nom et ainsi qu'à toute mention de notre évaluation officielle datée du 20 août 2019 dans la rubrique « Évaluation » de la note d'information datée du 29 août 2019 de la Société, et à l'inclusion à l'annexe A des présentes du texte de notre évaluation officielle.

Le 29 août 2019

(Signé) « *Evans & Evans, Inc.* »

**ANNEXE A – ÉVALUATION DE EVANS & EVANS, INC.**

# **RAPPORT D'ÉVALUATION EXHAUSTIF**

## **FLOW CAPITAL CORP.**

**Toronto (Ontario)**

**Le 20 août 2019**

|                                |
|--------------------------------|
| <b>EVANS &amp; EVANS, INC.</b> |
|--------------------------------|

**FLOW CAPITAL CORP.**

**TABLE DES MATIÈRES**

|             |                                                                |           |
|-------------|----------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.0</b>  | <b>MISSION ET CONTEXTE .....</b>                               | <b>1</b>  |
| <b>2.0</b>  | <b>OPINION LIÉE À L'ÉVALUATION .....</b>                       | <b>6</b>  |
| <b>3.0</b>  | <b>DÉFINITION DE LA VALEUR MARCHANDE .....</b>                 | <b>6</b>  |
| <b>4.0</b>  | <b>PORTÉE DU RAPPORT .....</b>                                 | <b>7</b>  |
| <b>5.0</b>  | <b>CONDITIONS DU RAPPORT.....</b>                              | <b>9</b>  |
| <b>6.0</b>  | <b>HYPOTHÈSES DU RAPPORT .....</b>                             | <b>10</b> |
| <b>7.0</b>  | <b>ANTÉCÉDENTS FINANCIERS.....</b>                             | <b>10</b> |
| <b>8.0</b>  | <b>PRÉVISIONS FINANCIÈRES.....</b>                             | <b>11</b> |
| <b>9.0</b>  | <b>VALEUR ADOSSÉE À DES ACTIFS CORPORELS.....</b>              | <b>11</b> |
| <b>10.0</b> | <b>ACTIFS EXCÉDENTAIRES .....</b>                              | <b>12</b> |
| <b>11.0</b> | <b>ÉVALUATIONS SOMMAIRES DE L'ENTREPRISE ET DU MARCHÉ.....</b> | <b>12</b> |
| <b>12.0</b> | <b>MÉTHODES D'ÉVALUATION .....</b>                             | <b>13</b> |
| <b>13.0</b> | <b>APPROCHE EN MATIÈRE D'ÉVALUATION DES ACTIONS .....</b>      | <b>14</b> |
| <b>14.0</b> | <b>ÉVALUATION DES ACTIONS .....</b>                            | <b>17</b> |
| <b>15.0</b> | <b>COMPÉTENCES ET HOMOLOGATION .....</b>                       | <b>19</b> |
| <b>16.0</b> | <b>RESTRICTIONS ET CONDITIONS .....</b>                        | <b>20</b> |
| <b>17.0</b> | <b>PIÈCES .....</b>                                            | <b>20</b> |



## **1.0 MISSION ET CONTEXTE**

### **1.1 Mission**

Les services de Evans & Evans, Inc. (« Evans & Evans » ou les « auteurs du rapport ») ont été retenus par Flow Capital Corp. (« Flow Capital » ou la « Société ») afin de préparer un rapport d'évaluation exhaustif indépendant (le « rapport ») portant sur la juste valeur marchande des actions ordinaires de la Société (les « actions ») par action au 31 juillet 2019 (la « date d'évaluation »).

Flow Capital est un émetteur assujéti et les actions sont inscrites aux fins de négociation à la cote de la Bourse de croissance TSX (la « Bourse ») sous le symbole « FW ». Nous croyons savoir que Flow Capital envisage de présenter une offre publique de rachat importante (l'« OPR ») en vue du rachat d'une partie des actions. En prévision de l'OPR prévue, le conseil d'administration de la Société (le « conseil ») a demandé le rapport afin d'obtenir un avis indépendant à jour sur la juste valeur marchande des actions.

Le rapport peut être inclus dans des documents d'information au public dans le cadre de l'OPR et être transmis à la Bourse dans le cadre de l'approbation réglementaire de l'OPR. Le rapport peut également être conservé dans le dossier électronique de Flow Capital et être compris ou intégré par renvoi dans toute circulation d'information fournie aux actionnaires de Flow Capital.

Comme Evans & Evans s'est fié à l'information, aux documents et aux déclarations que nous ont fourni la direction de la Société et les représentants associés, les auteurs du rapport ont exigé que la direction de la Société confirme par écrit à Evans & Evans que l'information et les déclarations de la direction qui figurent dans le rapport sont exactes, justes et complètes, et qu'il n'y a pas d'omissions d'information importantes qui auraient une incidence sur les conclusions figurant dans le rapport.

Evans & Evans, ou son personnel et ses associés, se dégagent de toute responsabilité et de toute obligation à l'égard des pertes subies par Flow Capital ou ses actionnaires, sa direction ou toute autre partie découlant de la circulation, de la publication, de la reproduction ou de l'utilisation du rapport, ou d'extraits de celui-ci, qui sont contraires aux dispositions de la présente rubrique du rapport. Evans & Evans se réserve également le droit de revoir tous les calculs compris ou auxquels on fait référence dans le rapport et si Evans & Evans le juge nécessaire, de modifier le rapport compte tenu de toute information existante à la date d'évaluation dont Evans & Evans prendrait connaissance après la date du rapport.

Sauf indication contraire, tous les montants sont donnés en dollars canadiens.

### **1.2 Antécédents de Flow Capital**

Flow Capital est une société de placement qui investit dans des entreprises émergentes en croissance dans le cadre de placements fondés sur les résultats, les dettes de l'entreprise et d'autres critères liés aux flux de trésorerie (individuellement, une « entité émettrice » et collectivement les « entités émettrices ») et elle cherche à répondre à la demande importante provenant du marché du financement à l'égard de sociétés rentables ou quasi rentables qui cherchent à stimuler le développement sans diluer leurs titres de participation et sans devoir obtenir de prêts traditionnels dotés d'engagements restrictifs. Flow Capital fournit également un éventail de services consultatifs afin d'aider les entités émettrices à réaliser leurs objectifs en matière de croissance.

La Société est issue d'un plan d'arrangement (l'« arrangement ») intervenu entre LOGiQ Asset Management Inc. (« LOGiQ ») et Grenville Strategic Royalty Corp. (« Grenville ») en date du 11 mars 2018. Flow Capital compte cinq filiales en propriété exclusive.

Flow Capital génère des revenus et des rendements des trois façons suivantes :

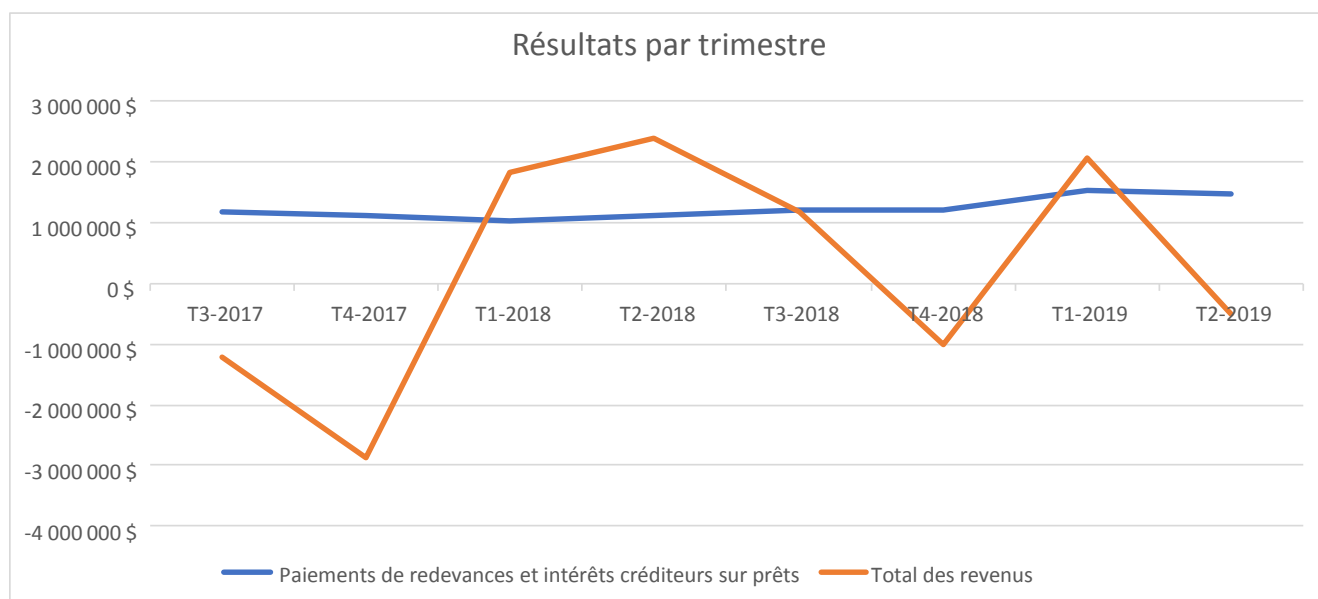
1. En fournissant capital de croissance à des sociétés à capital fermé ou à capital ouvert, habituellement en échange de redevances à long terme sur les revenus de ces sociétés, ou de dettes d'entreprise en échange de versements d'intérêts et de capital. Le portefeuille de placements dans des entités émettrices de Flow Capital offre la possibilité de générer des flux de revenus stables, croissants à long terme et récurrents;
2. Les redevances de Flow Capital sont établies de sorte qu'habituellement (mais pas exclusivement), dès qu'une entité émettrice aura remis une fois (1x) le montant de l'investissement global, une entité émettrice pourra se retirer du contrat de redevances en versant un montant équivalent au moins à deux fois (2x) le montant de l'investissement global de Flow Capital;
3. Flow Capital réalise également des rendements tirés de positions dans des titres de participation et des bons de souscription. Bien que Flow Capital n'achète habituellement pas les titres de participation de ses entités émettrices, la Société a, à l'occasion, obtenu des titres de participation ou des bons de souscription en effectuant un placement dans une entité émettrice ou en fournissant des services consultatifs à des entités émettrices, ou dans d'autres cas, lorsqu'une redevance existante a été convertie en titres de participation.

À la date d'évaluation, la Société comptait 26 placements en cours (les « placements de FC »). L'exercice de la Société prend fin le 31 décembre. Un résumé des résultats de la Société est présenté dans le tableau ci-dessous.

|                                                                                                              | <b>Semestre<br/>terminé le<br/>30 juin 2019</b> | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2018</b> | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2017</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Nombre de placements dans des sociétés                                                                       | 45                                              | 43                                                      | 40                                                      |
| Nombre de placements dans des sociétés en cours                                                              | 24                                              |                                                         |                                                         |
| Nombre de placements dans des sociétés en période                                                            | 2                                               | 3                                                       | 7                                                       |
| Nombre de rachats de redevances depuis la constitution                                                       | 9                                               | 9                                                       | 6                                                       |
| Total des capitaux déployés                                                                                  | 1 645 025 \$                                    | 6 899 497 \$                                            | 5 048 298 \$                                            |
| Total des capitaux sous gestion                                                                              | 90 272 131 \$                                   | 77 627 106 \$                                           | 70 784 202 \$                                           |
| Total des capitaux déployés depuis la constitution                                                           | 77 675 956 \$                                   | 76 024 420 \$                                           | 69 100 050 \$                                           |
| Liquidités remises provenant des paiements de redevances et des rachats de redevances depuis la constitution | 54 434 295 \$                                   | 51 650 534 \$                                           | 43 911 352 \$                                           |

|                                                                                                              | Semestre<br>terminé le<br>30 juin 2019 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2018 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2017 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Liquidités remises provenant des paiements de redevances et des rachats de redevances au cours de la période | 3 109 459 \$                           | 7 739 182 \$                                  | 10 966 739 \$                                 |
| Liquidités remises en pourcentage des capitaux déployés                                                      | 70,00 %                                | 68,00 %                                       | 63,00 %                                       |
| Taux moyen pondéré des redevances                                                                            | 2,63 %                                 | 2,67 %                                        | 3,60 %                                        |

Bien que les revenus totaux varient d'un trimestre à l'autre en fonction des gains réalisés et non réalisés sur les placements de FC ainsi que des rachats, des redevances et des intérêts sur les prêts, les revenus sont demeurés relativement stables au cours des deux dernières années et demie.



### **Faits récents**

Le 15 avril 2019, Flow Capital a annoncé que la Société avait conclu une convention d'achat d'actifs (la « convention d'achat d'actifs »), qui prévoit la vente des actifs du partenaire mondial détenus par LOGiQ Asset Management Ltd. (« LAML »). Les actifs sont composés des contrats de vente productifs de revenus du partenaire mondial et de certains autres actifs liés à des activités commerciales. Conformément aux modalités de la convention d'achat d'actifs, le prix d'achat des actifs vendus s'élevait à 12 375 000 \$. Le prix d'achat est assujéti à un rajustement maximum de 1 500 000 \$ à la hausse ou à la baisse si les produits d'exploitation du partenaire mondial pour l'exercice 2019 augmentent ou diminuent de plus de 5 % par rapport à ses revenus pour l'exercice 2018.

Le 24 juillet 2019, la Société a annoncé qu'elle avait réuni des capitaux totalisant 10 000 000 \$ par l'intermédiaire de Flow Priority Return Fund LP (la « Société en commandite » ou le « Fonds »). En échange de l'investissement de 10 000 000 \$ dans la Société en commandite (le « montant investi »), Flow Capital accordera à la Société en commandite une redevance sur un groupe de placements détenus par la Société et ses filiales (les « conventions de redevances sous-jacentes »). La redevance permettra le paiement aux investisseurs dans la Société en commandite :

- d'un montant égal au plus petit des montants entre 1 % par mois du montant investi impayé et les paiements de redevances que la Société reçoit aux termes des conventions de redevances sous-jacentes;
- de tous les paiements de rachat en espèces que reçoit la Société aux termes des conventions de redevances sous-jacentes, jusqu'au remboursement de 110 % du capital investi;
- si, à la date marquant le troisième anniversaire de la constitution de la Société en commandite, les rachats totalisent moins de 5 millions de dollars, les investisseurs recevront un remboursement majoré correspondant à 20 % des paiements de redevances nets ajustés calculés mensuellement jusqu'à ce que les rachats atteignent 5 millions de dollars;
- Flow Capital ne sera nullement tenue de verser des paiements à la Société en commandite, sauf si elle reçoit les paiements de redevances et de rachat correspondants aux termes des conventions de redevances sous-jacentes et jusqu'à ce qu'elle les ait reçus.

La Société n'aura aucune autre obligation et n'assumera aucune responsabilité supplémentaire en sus de celles énoncées dans les conventions de redevances sous-jacentes. Flow Investor Services Corp. (auparavant LAML), filiale de la Société, a été désignée à titre de commandité de la Société en commandite.

### ***Structure du capital***

À la date d'évaluation, la Société comptait 83 402 764 actions émises et en circulation ainsi que 5 032 689 bons de souscription dont le prix d'exercice s'élevait à 0,22 \$. Flow Capital comptait également 1 287 759 options émises et dans le cours non exercées dont le prix d'exercice moyen pondéré s'élevait à 0,4172 \$.

En plus du montant de 10,0 millions de dollars à payer aux porteurs de parts de la Société en commandite, la Société avait des débentures convertibles en cours totalisant environ 20,0 millions de dollars (les « débentures ») émises en 2014 et en 2017. La majorité des débentures viendront à échéance le 31 décembre 2019. La valeur nominale des débentures à la date d'évaluation s'établissait à 22 070 590 \$.

### **1.3 Perspectives économiques**

L'économie canadienne a ralenti en 2019 et plusieurs analystes s'attendent à ce que la Banque du Canada abaisse ses taux d'intérêt dès le mois de septembre afin de lutter contre le ralentissement de la croissance et les relations commerciales de plus en plus tendues.

L'économie canadienne a commencé à ralentir au cours du dernier trimestre de 2018 et a enregistré un gain annualisé de 0,3 %.

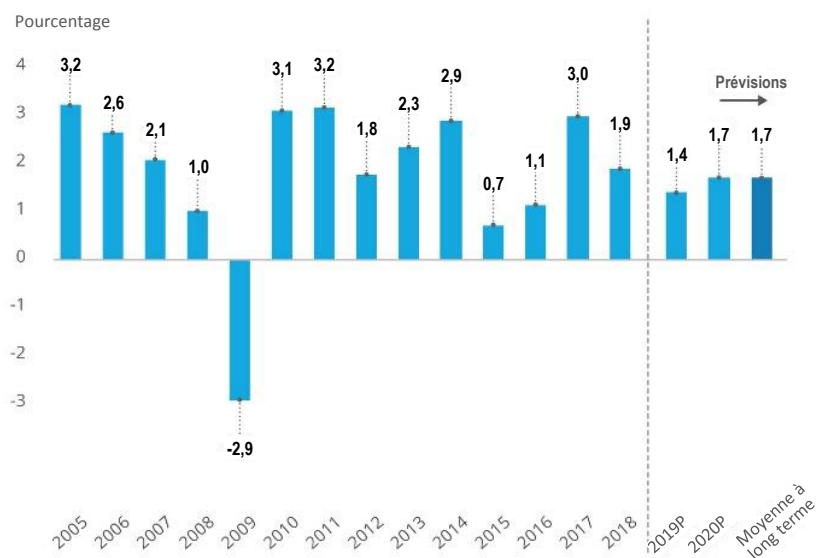
Malgré le ralentissement de l'économie, le Conference Board of Canada prévoit que le Canada affichera en 2019 le plus fort taux de création d'emplois jamais enregistré, du fait que les marchés de l'emploi hautement concurrentiels entraîneront l'augmentation des salaires.<sup>1</sup>

Le marché immobilier canadien devrait ralentir en 2019 au même titre que les investissements commerciaux. Les perspectives pour 2020 sont plus favorables étant donné que l'augmentation des dépenses d'investissement privé et des exportations devrait stimuler la croissance.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (« Deloitte ») prédit que l'économie canadienne affichera une croissance au taux de 1,4 % en 2019, soit une baisse de 1,9 % par rapport à 2018.<sup>2</sup> Les prévisions pour 2020 et par la suite s'établissent à 1,7 %. Les taux de croissance projetés feront en sorte que la valeur du dollar canadien demeurera bien inférieure à celle du dollar américain, le taux de change moyen projeté s'établissant à 1,33 \$.

GRAPHIQUE 1

**Perspectives de l'économie canadienne (PIB réel)**



Source : Statistique Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte au mois de juillet 2019.

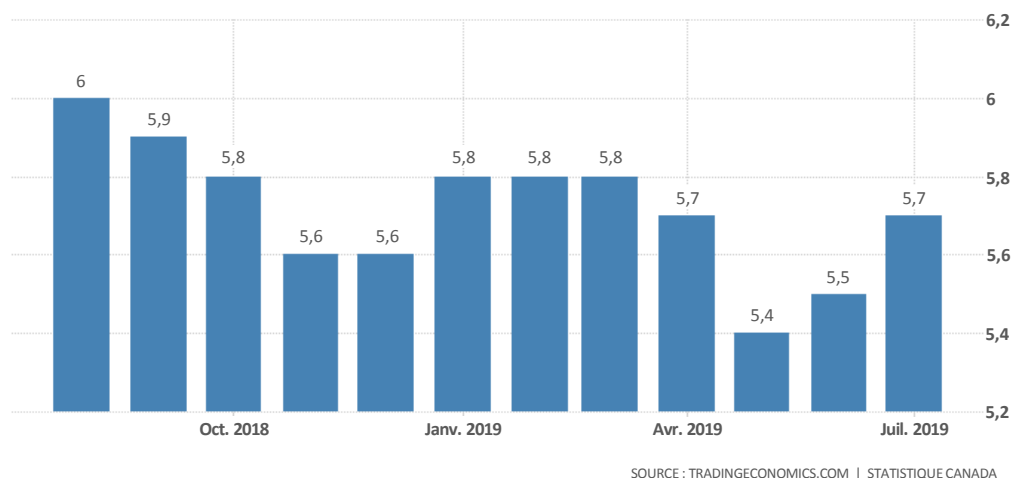
Deloitte insights | deloitte.com/insights

Le taux de chômage au Canada a atteint 5,7 % en juillet 2019 par rapport à 5,5 % le mois précédent et aux prévisions du marché de 5,5 %.<sup>3</sup> Le taux de chômage le plus élevé depuis le mois d'avril a été enregistré en juillet 2019, alors que 24 200 emplois ont été supprimés de l'économie, tant à temps plein (-11,6 milliers) qu'à temps partiel (-12,6 milliers). Par le passé, le taux de chômage au Canada s'est établi en moyenne à 7,62 % de 1966 à 2019, puis a atteint un sommet sans précédent de 13,10 % en décembre 1982 ainsi qu'un plancher historique de 2,90 % en juin 1966.

<sup>1</sup> <https://www.conferenceboard.ca/e-library/abstract.aspx?did=10389>

<sup>2</sup> <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/economy/americas/canada-economic-outlook.html>

<sup>3</sup> <https://tradingeconomics.com/canada/unemployment-rate>



## **2.0 OPINION LIÉE À L'ÉVALUATION**

Evans & Evans, Inc. est d'avis que, compte tenu de la portée de son engagement et de sa lettre de mission, la juste valeur marchande d'une action à la date d'évaluation (à savoir le 31 juillet 2019) se situe dans une fourchette de 0,17 \$ à 0,20 \$.

Un rapport d'évaluation exhaustif présente la plus grande assurance relativement à la conclusion de l'évaluation. Le présent avis en matière d'évaluation ainsi que le rapport intégral sont en conformité avec la portée des travaux réalisés (se reporter à la rubrique 3.0), les hypothèses formulées (se reporter à la rubrique 5.0) ainsi qu'avec toutes les autres rubriques du rapport.

## **3.0 DÉFINITION DE LA VALEUR MARCHANDE**

Pour les besoins de notre rapport, la Société a demandé à Evans & Evans de se reporter au Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières (le « Règlement »). La juste valeur marchande s'entend, dans le Règlement, de « la contrepartie en espèces qu'un acheteur prudent et informé, sur un marché ouvert et libre, paierait à un vendeur prudent et informé, chacun agissant sans lien de dépendance avec l'autre et sans contrainte ».

La définition de la juste valeur marchande donnée dans le Règlement est conforme à celle de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises, soit « *le prix le plus élevé, exprimé en équivalents de trésorerie, auquel la propriété changerait de mains entre un acheteur hypothétique disposé et capable et un vendeur hypothétique disposé et capable, agissant à distance de marché sur un marché ouvert et sans restriction, alors qu'aucune des deux parties n'est sous contrainte d'acheter ou de vendre et lorsque les deux ont une connaissance raisonnable des faits pertinents* ».

En ce qui concerne le marché pour les actions d'une société constituées « en bloc », dans l'essence, un intérêt commercial peut être évalué à autant de « prix » qu'il y a d'acheteurs et il est probable que chaque acheteur d'un « groupe d'actifs » en particulier, qu'il s'agisse d'actions sous-jacentes ou des actifs eux-mêmes, paie un prix unique parce qu'il est en mesure d'utiliser les actifs d'une façon qui lui est propre. Dans une opération réalisée sur le marché libre, un acheteur évalue une acquisition possible en tenant compte des économies d'échelle (p. ex., la réduction ou l'élimination de la concurrence, l'approvisionnement important ou les ventes d'une source assurée, les économies de coûts découlant d'un regroupement d'entreprises à la suite d'une acquisition, etc.) ou des « synergies » pouvant être attribuables à une telle acquisition. En théorie, on peut supposer que chaque société acheteuse peut être en

**EVANS & EVANS, INC.**

mesure de bénéficier de ces économies d'échelle à divers degrés et, par conséquent, chaque acheteur pourrait payer pour un groupe d'actifs en particulier un prix différent de celui que pourraient payer tous les autres acheteurs.

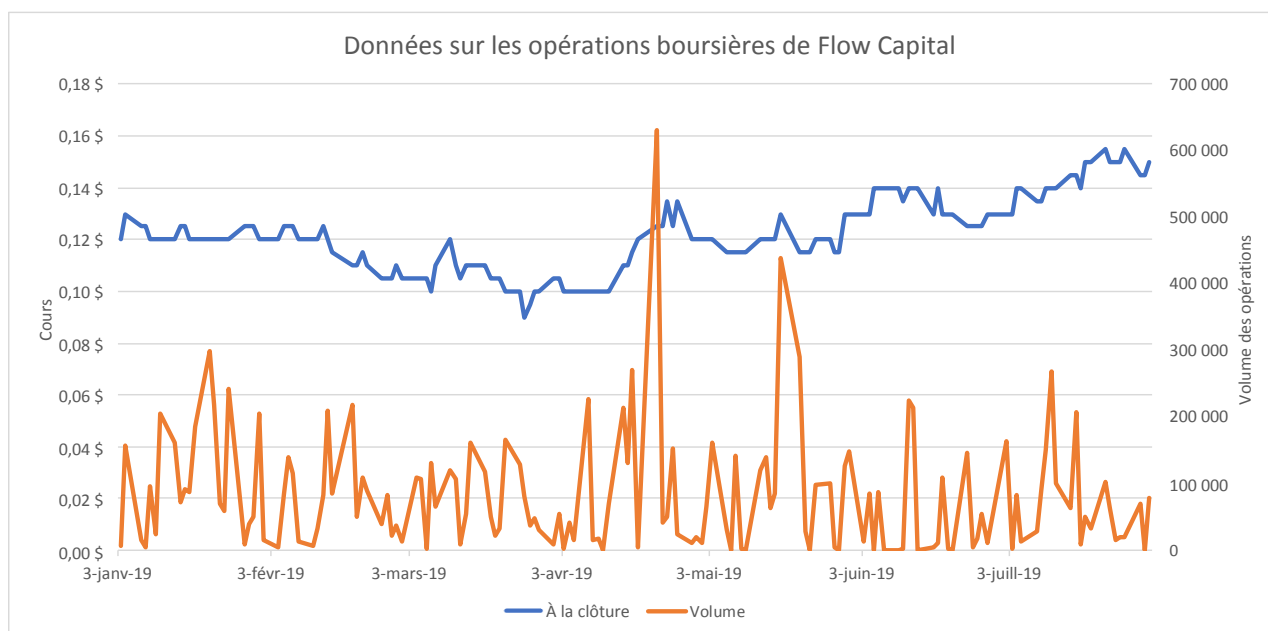
Selon notre expérience, c'est seulement dans le cadre de négociations avec un acquéreur spécial que des synergies éventuelles peuvent être quantifiées et, même dans ce cas, l'acheteur est généralement dans une meilleure posture pour quantifier la valeur de tout avantage spécial que ne l'est le vendeur. Les actions ont été initialement valorisées en bloc.

#### **4.0 PORTÉE DU RAPPORT**

Les auteurs du rapport ont formulé les conclusions figurant dans les présentes en se fondant sur ce qui suit :

- Ils ont posé des questions à la direction de la Société pour comprendre les activités courantes et planifiées.
- Ils ont passé en revue le contenu du site Web de la Société, à l'adresse [www.flowcap.com](http://www.flowcap.com), notamment pour se pencher sur les études de cas de la Société.
- Ils ont examiné le bilan dressé par la direction de la Société en date du 31 juillet 2019.
- Ils ont examiné les états financiers préparés de la direction de la Société pour le semestre terminé le 30 juin 2019.
- Ils ont examiné les états financiers de la Société pour les exercices terminés les 31 décembre 2017 et 2018, tels qu'ils ont été audités par Goodman & Associates LLP, comptables professionnels agréés dont les bureaux sont situés à Toronto, en Ontario.
- Ils ont examiné le rapport de gestion de la Société pour le semestre terminé le 30 juin 2019 et l'exercice terminé le 31 décembre 2018.
- Ils ont examiné la notice annuelle de Grenville pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.
- Ils ont examiné les états financiers consolidés de Grenville pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, tels qu'ils ont été audités par Goodman & Associates LLP.
- Ils ont examiné la circulaire d'information de la direction conjointe relative au plan d'arrangement proposé entre Grenville et LOGiQ daté du 2 mai 2018.
- Ils ont examiné le rapport de mouvements de capitaux rédigé par Computershare, qui donne le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation en date du 9 août 2019.
- Ils ont examiné les rapports de mouvements de capitaux rédigés par Computershare, qui donnent la valeur nominale des débentures en date du 15 août 2019.
- Ils ont examiné l'aperçu du portefeuille de placements et de redevances établi par la direction en date du 30 juin 2019. Le rapport précise le nom de la société émettrice, la date de la convention, la date du placement initial ainsi que la juste valeur actuelle.

- Ils ont examiné une note de service rédigée par la direction à l'intention du comité d'audit qui faisait état de la juste valeur du portefeuille de redevances de la Société en date du 30 juin 2019.
- Ils ont passé en revue en collaboration avec la direction les accords de redevances liés à la Société en commandite. Ces accords ont été conclus avec Bluedrop Performance Learning Inc., Mera Development Corp., eScribe Software Ltd.; Hybrid Financial Ltd., Factor75 LLC, InteriorMark LLC, TruGolf, Inc. et ConnectAndSell, Inc. et, dans chaque cas, avec un membre de leur groupe respectif.
- Ils ont tenu compte du cours et du volume des opérations de la Société pour la période du 7 juin 2018 (date du dernier regroupement d'actions) à la date d'évaluation, tel que l'illustre le graphique ci-dessous (de janvier à juillet 2019).



- Ils ont examiné la liste qu'a dressée la direction des actions ordinaires et des bons de souscription qui constituent les placements de FC.
- Ils ont examiné les communiqués de la Société pour les 18 mois qui ont précédé la date d'évaluation.
- Ils ont tenu compte des données sur l'économie à la date d'évaluation provenant de différentes sources.
- Ils ont examiné les données financières et les données sur les opérations boursières des sociétés suivantes dont les actions sont inscrites et affichées aux fins de négociation à la cote de bourses de valeurs reconnues : Pizza Pizza Royalty Corp., Alaris Royalty Corp., SIR Royalty Income Fund, Diversified Royalty Corp., Royalty North Partners Ltd. et Crown Capital Partners Inc.
- **Restriction quant à la portée :** Evans & Evans n'a pas effectué de visite du site des installations de la Société situées en Ontario.



## **5.0 CONDITIONS DU RAPPORT**

- Le rapport peut être inclus dans les documents d'information publique concernant l'OPR et peut être transmis à la Bourse. Le rapport peut également être inclus ou intégré par renvoi dans une circulaire d'information fournie aux actionnaires de Flow Capital et peut être conservé dans le dossier public de la Société sur SEDAR.
- Le rapport n'est pas destiné à être envoyé aux autorités fiscales ni à être utilisé dans le cadre d'une procédure judiciaire.
- Toute autre utilisation que celle qui est définie ci-dessus est faite sans le consentement de Evans & Evans, et les lecteurs sont avisés de cette utilisation restreinte, telle qu'elle est décrite ci-dessus.
- Evans & Evans ne s'est pas fondée seulement sur les renseignements, les documents et les déclarations que lui a fournis la Société. Evans & Evans a appliqué les principes d'évaluation généralement reconnus à l'information financière qu'elle a obtenue de la Société.
- Nous avons présumé que l'information figurant dans le rapport est exacte, juste et complète et qu'il n'y a pas d'omission d'information importantes qui aurait une incidence sur les conclusions contenues dans le rapport dont la Société a connaissance. Evans & Evans a entrepris de vérifier l'exactitude et l'intégralité des données et des renseignements obtenus.
- Si les hypothèses formulées dans le rapport se révèlent inexactes, la conclusion de l'évaluation pourrait alors être invalidée et devra en toute probabilité être examinée en tenant compte de renseignements exacts ou supplémentaires.
- Evans & Evans rejette toute responsabilité, qu'elle soit financière, juridique ou autre, en ce qui concerne l'utilisation ou l'utilisation inappropriée du rapport, peu importe la façon dont elle est survenue.
- Les évaluations et les conclusions de Evans & Evans sont fondées sur les renseignements qui ont été mis à sa disposition. Evans & Evans se réserve le droit d'examiner tous les renseignements et les calculs inclus ou auxquels il est fait référence dans le rapport et, si elle le juge nécessaire, de modifier une partie du rapport ou son intégralité compte tenu des renseignements dont elle prend connaissance à la date du présent rapport ou par la suite.
- Le rapport, et plus précisément les évaluations et les opinions figurant dans celui-ci, est réputé être un examen indépendant des actions au 31 juillet 2019. Les auteurs du rapport ne font aucune déclaration ni évaluation et ne formulent aucune conclusion, expresse ou tacite, en ce qui concerne la Société, les actions ou des événements survenus après la date à laquelle les renseignements définitifs ont été fournis à Evans & Evans. Les renseignements et les évaluations figurant dans le rapport se rapportent exclusivement aux conditions existantes au moment auquel le rapport d'évaluation a été en grande partie dressé en août 2019.
- La responsabilité totale de Evans & Evans ainsi que celle de l'ensemble de ses directeurs, associés, membres du personnel ou collaborateurs relativement à des erreurs, à des omissions ou à des actes de négligence, que ce soit dans le cadre d'un contrat, d'un délit civil, d'un manquement à une obligation fiduciaire ou autrement, par suite de l'exécution des services professionnels fournis ou non par Evans & Evans, son directeur, un associé, un de ses administrateurs, membres de la direction,

actionnaires ou salariés, se limite aux frais facturés et réglés dans le cadre de la rédaction du rapport. Aucune réclamation ne peut être présentée contre l'une des parties énoncées ci-dessus, dans le cadre d'un contrat ou d'un délit civil, plus de deux ans après la date du rapport.

## **6.0 HYPOTHÈSES DU RAPPORT**

Pour parvenir à ses conclusions, Evans & Evans a formulé les hypothèses suivantes :

- 1) Un audit du bilan de la Société au 31 juillet 2019 et au 30 juin 2019 ainsi que l'état des résultats pour le semestre terminé le 30 juin 2019 ne donnerait lieu à aucun changement important dans les états financiers dressés par la direction qui ont été remis aux auteurs du rapport.
- 2) À la date d'évaluation, la totalité des actifs et des passifs de la Société avait été inscrites dans ses comptes et dans ses états financiers, selon les Normes internationales d'information financière.
- 3) À la connaissance de la Société, la déclaration de la Société à l'égard de la juste valeur des placements de FC à la date d'évaluation est fidèle et exacte.
- 4) Tous les titres de propriété des actifs et de la propriété intellectuelle de la Société sont satisfaisants et il n'y a aucun privilège ni aucune charge grevant ces actifs et aucun actif n'a été mis en gage d'aucune façon.
- 5) Evans & Evans a présumé que la Société et toutes ses personnes apparentées et tous ses directeurs n'ont aucune responsabilité actuelle ou éventuelle, n'ont pas conclu d'arrangements contractuels inhabituels ou d'engagements importants, à l'exception de ceux qui sont dans le cours normal des activités et il n'y a aucun litige envisagé ou en instance ni aucun jugement qui a été rendu contre elles, à l'exception de ceux qui sont déclarés par la direction et dont il est fait mention dans le rapport (le rapport ne constitue pas un avis sur le caractère équitable officiel), qui auraient une incidence sur l'évaluation ou les commentaires de Evans & Evans.
- 6) La Société a respecté l'ensemble des pratiques gouvernementales en matière d'imposition, d'importation et d'exportation et de réglementation et la totalité de ses ententes contractuelles qui auraient une incidence sur le rapport et il n'existe aucune autre entente importante conclue par la Société qui n'est pas présentée dans le rapport.
- 7) À la date d'évaluation, aucun acquéreur spécial particulier qui verserait une prime pour acheter la totalité des actions émises et en circulation de la Société n'était connu.

Le présent rapport est fondé sur les renseignements mis à la disposition de Evans & Evans ainsi que sur les hypothèses qui ont été formulées. Evans & Evans se réserve le droit d'examiner tous les renseignements et les calculs compris ou auxquels il est fait référence dans le rapport et, si elle le juge nécessaire, de modifier ses opinions compte tenu des renseignements dont elle prend connaissance à la date du présent rapport ou par la suite.

## **7.0 ANTÉCÉDENTS FINANCIERS**

Les auteurs du rapport ont examiné le bilan dressé par la direction au 31 juillet 2019 ainsi que l'état des résultats pour le semestre terminé le 30 juin 2019. Evans & Evans a également examiné les états financiers audités pour les exercices terminés les 31 décembre 2017 et 2018. Evans & Evans a présenté les résultats de la Société en pourcentage pour indiquer les tendances. Ces résultats sont présentés aux annexes 1.0 et 2.0.

## **8.0 PRÉVISIONS FINANCIÈRES**

La Société n'a pas fourni de prévisions financières puisque celles-ci sont conditionnelles à des gains et des pertes latents qu'il est impossible de prédire avec certitude. En ce qui concerne les placements de FC, Evans & Evans a déterminé en collaboration avec la direction la façon dont la juste valeur de ces placements serait calculée trimestriellement et a établi que la démarche de la Société tenait compte des normes et des lignes directrices du secteur.

## **9.0 VALEUR ADOSSÉE À DES ACTIFS CORPORELS**

Pour calculer la valeur comptable sous-jacente d'une société ou d'une entreprise, il s'avère utile d'examiner la valeur adossée à des actifs corporels à la date d'évaluation.

La valeur des actifs corporels d'une entité a une incidence sur l'analyse que fait l'acquéreur du risque inhérent à un placement dans cette entité. La valeur adossée à des actifs corporels se traduit par la juste valeur marchande globale de la totalité des actifs corporels et incorporels identifiables d'une entreprise, laquelle dispose de valeurs qui peuvent être calculées séparément selon l'hypothèse de la continuité d'exploitation, déduction faite du total des passifs. Les actifs corporels représentent les actifs nécessaires aux activités d'exploitation, tels que les immobilisations corporelles et le fonds de roulement, compte non tenu des dettes d'exploitation telles que les dettes bancaires. Les actifs incorporels identifiables représentent les actifs tels que les brevets, les marques de commerce, les relations avec les clients et les licences.

La valeur adossée à des actifs corporels donne un aperçu du risque associé à un placement donné puisque, dans le pire des cas, les actifs corporels nets de la société pourraient être vendus. Les produits tirés de cette vente pourraient alors être utilisés pour rembourser les passifs de la société et l'investissement des actionnaires. La valeur adossée à des actifs corporels fournit également un indice de l'investissement en capital nécessaire pour pénétrer le marché. Dans ce cas, la valeur adossée à des actifs corporels donne un aperçu de l'entrave financière éventuelle à l'accès au marché pour les nouveaux concurrents.

Les auteurs du rapport ont examiné le bilan de la Société daté du 31 juillet 2019 et ont effectué certains rajustements afin de déterminer la valeur adossée à des actifs corporels de Flow Capital à la date d'évaluation.

Evans & Evans a déterminé que la valeur adossée à des actifs corporels était égale à la valeur liquidative (la « valeur liquidative »), qui s'élève à 18,6 millions de dollars. Il est important que le lecteur comprenne que le ratio de la valeur adossée à des actifs corporels par rapport à la valeur liquidative ne tient pas compte des coûts associés à la vente des placements de FC ni de la conversion de la valeur comptable en espèces. En d'autres termes, le ratio de la valeur adossée à des actifs corporels par rapport à la valeur liquidative de Flow Capital correspond à la valeur établie selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation de Flow Capital et non à sa valeur de liquidation.

Pour calculer la valeur adossée à des actifs corporels de Flow Capital, Evans & Evans a procédé de la façon suivante :

1. elle a ajusté la valeur comptable des espèces et des débentures pour tenir compte de la valeur nominale des débentures à la date d'évaluation afin de prendre en considération le montant à rembourser;

2. elle a examiné la méthodologie utilisée par la direction de Flow Capital pour calculer la juste valeur des placements de FC;
3. elle a soustrait les actifs et les passifs attribuables au décalage entre le moment de la déclaration des données financières et comptables.

Le lecteur est avisé de se reporter à l'annexe 3.0 – Valeur adossée à des actifs corporels pour prendre connaissance du calcul détaillé.

#### **10.0 ACTIFS EXCÉDENTAIRES**

Les auteurs du rapport ont évalué si la Société avait des redondances dans ses actifs ou des actifs excédentaires. Les actifs excédentaires s'entendent des actifs qui ne sont pas nécessaires aux activités quotidiennes d'une entreprise, et qui peuvent ainsi être liquidés ou utilisés à d'autres fins sans « risque financier » pour l'entreprise. La juste valeur marchande des actifs excédentaires d'une entreprise augmente la juste valeur marchande de ses actions calculée d'une autre manière conformément à une approche par le résultat. Cette valeur est considérée comme la situation financière assortie d'un facteur d'endettement réduit. Par ailleurs, la structure du capital de la Société peut être assortie d'un facteur d'endettement excédentaire par rapport aux normes du secteur, ce qui nécessiterait l'injection de capitaux. Le niveau d'endettement excédentaire est considéré comme des actifs excédentaires négatifs et doit être rajusté pour calculer la juste valeur marchande de la Société.

Dans son évaluation de la situation financière de la Société à la date d'évaluation, Evans & Evans n'a pas estimé que les liquidités inscrites au bilan étaient excédentaires étant donné qu'elles sont essentielles aux activités d'exploitation de la Société (qui consistent à effectuer des investissements) et qu'une partie de ces liquidités sont nécessaires pour rembourser les débentures qui viendront à échéance le 31 décembre 2019.

Evans & Evans a également tenu compte du fait que la Société était surendettée à la date d'évaluation, compte tenu des débentures et de sa dette envers la Société en commandite. Au moment d'évaluer la situation financière de Flow Capital au 31 juillet 2019 et de discuter avec la direction des entrées de trésorerie prévues entre les mois d'août et de décembre 2019, Evans & Evans a déterminé que la Société disposait des liquidités nécessaires pour rembourser les débentures qui viendront à échéance en décembre 2019. Par conséquent, Evans & Evans n'a pas estimé qu'un rajustement du facteur d'endettement était requis.

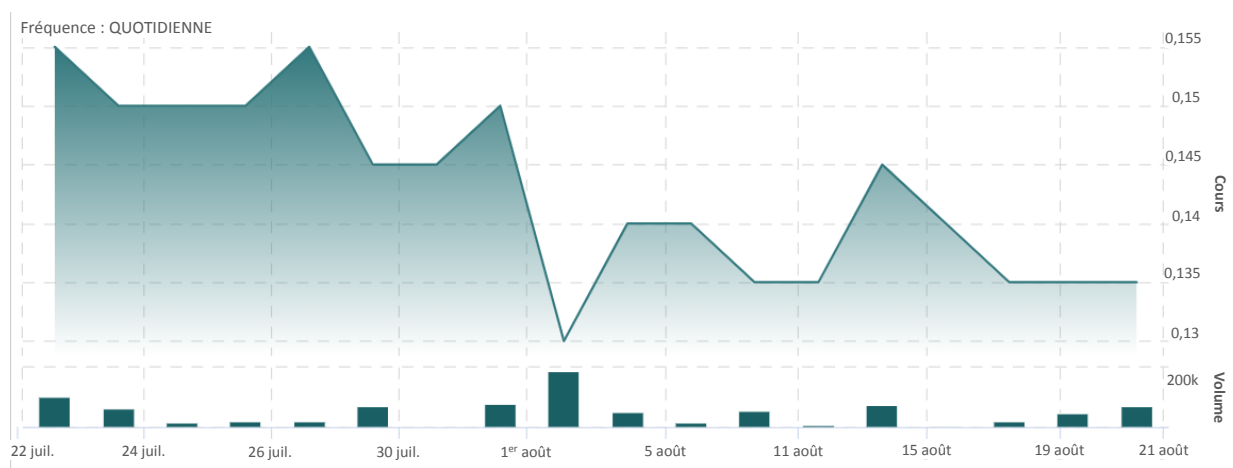
#### **11.0 ÉVALUATIONS SOMMAIRES DE L'ENTREPRISE ET DU MARCHÉ**

Pour parvenir aux conclusions d'évaluation figurant dans les présentes, les auteurs du rapport ont pris en considération les évaluations suivantes.

1. Evans & Evans a jugé que le portefeuille de placements détenu par Flow Capital était diversifié. Les placements de FC sont principalement axés sur les technologies et issus d'une variété de secteurs des technologies, allant de l'éducation aux entreprises de services en passant par le secteur de la construction. Bien que la diversification réduise le risque que la valeur du portefeuille subisse les effets d'un seul secteur, elle fait également augmenter les risques liés à la capacité de la Société de détenir l'expertise suffisante dans le domaine visé au sein du comité des placements et de l'équipe de direction qui est nécessaire à chaque placement.
2. Au 31 juillet 2019, les placements de FC étaient diversifiés étant donné que Flow Capital avait investi dans 26 sociétés différentes, ce qui signifie que le portefeuille ne dépend pas de façon importante

d'un seul placement. Un seul placement représente plus de 11 % de la juste valeur actuelle des placements de FC, ce qui est positif.

3. Les placements de FC comprennent une variété de sociétés ouvertes. Pour les sociétés fermées, un gain réalisé ou latent dans la valeur d'un placement ne peut se produire qu'à la suite d'un certain type d'événement déclencheur, à savoir un nouveau financement ou une fusion ou une acquisition. De manière intrinsèque, les placements effectués dans des sociétés fermées ont également tendance à être moins liquides que ceux effectués dans des sociétés ouvertes. Par conséquent, il existe un risque lié à la capacité de la Société de convertir ces placements privés en capitaux plus liquides.
4. Tel qu'il est mentionné plus haut, les débentures de série A dont la valeur nominale s'élève à 16 958 000 \$ viennent à échéance en décembre 2019. La Société prévoit disposer de liquidités disponibles suffisantes pour rembourser les débentures à l'échéance.
5. Bien qu'une tranche importante des produits tirés des redevances servira à rembourser les porteurs de parts de société en commandite à court terme, la création de la Société en commandite a procuré à la Société du financement sans effet dilutif totalisant 10,0 millions de dollars pour de nouveaux placements.
6. Au cours de l'exercice qui a précédé la date d'évaluation, le cours de l'action de Flow Capital a continué de se négocier à la baisse et s'est établi dans une fourchette de 0,20 \$ par action, soit le cours le plus haut, à 0,09 \$ par action, soit le cours le plus bas. Le cours de l'action semble s'être stabilisé à la date du rapport.



## **12.0 MÉTHODES D'ÉVALUATION**

### **12.1 Aperçu des méthodes d'évaluation**

Dans l'évaluation d'un actif ou d'une entreprise, il n'existe aucune formule mathématique unique ou particulière. L'approche utilisée et les facteurs à considérer variera d'un cas à l'autre. Lorsqu'il semble que des opérations sur le marché libre ont été réalisées sur les actions ou les actifs d'exploitation, d'un intérêt commercial, ces opérations peuvent souvent servir de fondement à l'établissement de la valeur de l'entreprise. En l'absence d'opérations sur le marché libre, les trois approches de base généralement reconnues pour l'évaluation d'un intérêt commercial sont les suivantes :

- a) l'approche par le résultat/les flux de trésorerie;
- b) l'approche fondée sur le marché;
- c) l'approche fondée sur les coûts ou les actifs.

Un résumé de ces approches d'évaluation généralement reconnues est présenté ci-dessous.

L'approche par le résultat/les flux de trésorerie est une manière générale d'établir une valeur indicative de l'entreprise (ou de ses actifs sous-jacents) à l'aide d'une ou de plusieurs méthodes qui permettent de déterminer une valeur en capitalisant ou en actualisant les bénéfices futurs prévus. Cette méthode pose l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, comme si l'entreprise était une « entité en exploitation ».

L'approche fondée sur le marché est une manière générale d'établir la valeur indicative d'une entreprise ou la participation dans une entreprise à l'aide d'une ou de plusieurs méthodes qui comparent l'entreprise visée à des entreprises, à des participations et à des titres (placements) semblables qui ont été vendus. Des exemples de méthodes appliquées conformément à cette approche comprennent, selon le cas : a) la « méthode des sociétés cotées comparables », b) la « méthode des opérations de fusion et acquisition comparables » et c) les analyses des opérations antérieures sur les participations dans l'entreprise visée.

L'approche fondée sur les coûts repose sur le principe économique de substitution. Ce principe économique de base soutient qu'un acheteur informé et prudent ne paiera, pour un actif, pas plus que le coût nécessaire pour saisir une occasion d'une utilité équivalente (c'est-à-dire, acheter ou construire un actif semblable). D'un point de vue économique, un acheteur tiendra compte des coûts qu'il évitera et s'en servira comme fondement dans l'établissement de la valeur. L'approche fondée sur les coûts comprend généralement une définition détaillée et exhaustive des coûts destinés à recréer un actif. Habituellement, la définition des coûts comprend les coûts directs liés aux matériaux et à la main-d'œuvre et les frais généraux directs, les coûts administratifs indirects de même que toutes les formes de désuétude applicables à cet actif.

L'approche fondée sur les actifs est retenue dans les cas suivants : a) la liquidation d'une entreprise est envisagée en raison de sa non-viabilité en tant qu'entité en exploitation; b) la valeur des actifs représente le facteur déterminant de la valeur de l'entreprise en raison de la nature de ses activités (p. ex., un terrain inoccupé, un portefeuille de biens immobiliers, un portefeuille de titres négociables ou une société de portefeuille de placements, etc.); ou c) il n'y a aucuns bénéfices ni flux de trésorerie prévisibles à capitaliser. Si la prise en compte de tous les faits pertinents permet d'établir que l'approche fondée sur les actifs est applicable, la méthode à employer sera soit un scénario de continuité de l'exploitation (la « méthode fondée sur l'actif net »), soit un scénario de liquidation (sur une base forcée ou volontaire), selon les faits.

Enfin, une combinaison des approches susmentionnées peut se révéler nécessaire afin de tenir compte des différents éléments que l'on retrouve souvent au sein d'entreprises spécialisées ou qui sont associés à différentes formes de propriété intellectuelle.

### **13.0 APPROCHE EN MATIÈRE D'ÉVALUATION DES ACTIONS**

#### **13.1 Approche en matière d'évaluation choisie**

En ce qui a trait à la juste valeur marchande de Flow Capital, Evans & Evans était d'avis qu'il était approprié d'évaluer la Société sur une base de continuité de l'exploitation. Son avis reposait sur les raisons suivantes : 1) la Société dispose d'un fonds de roulement positif; 2) Flow Capital génère un

rendement équitable sur ses actifs; et 3) l'approche fondée sur la continuité de l'exploitation procure une valeur supérieure à celle d'une approche fondée sur la valeur liquidative.

Pour ces raisons, la question demeure de savoir si l'approche fondée sur la continuité de l'exploitation est la plus appropriée pour estimer la juste valeur marchande de la Société à la date d'évaluation. En raison de la nature et du statut de Flow Capital à la date d'évaluation et des approches d'évaluation résumées ci-dessus, les auteurs du rapport sont d'avis que les méthodes les plus appropriées pour établir la fourchette de la juste valeur marchande de Flow Capital à la date d'évaluation étaient deux approches fondées sur le marché. Plus précisément, Evans & Evans a eu recours à une méthode fondée sur les sociétés cotées comparables qui tient compte d'un multiple de la valeur liquidative rajusté et d'un multiple du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (le « BAIIA ») capitalisé rajusté.

Evans & Evans a considéré que l'approche fondée sur le marché était la plus appropriée puisqu'elle tient compte du prix que les investisseurs sont prêts à payer pour des sociétés de portefeuille de placements semblables.

### **13.2 Méthodes envisagées mais non utilisées**

Evans & Evans a également tenté d'utiliser une variété d'autres approches aux fins de confirmation. À cet égard, Evans & Evans a examiné et pris en compte les approches d'évaluation traditionnelles suivantes, mais n'a pas été en mesure de les utiliser :

- a) Approche fondée sur les coûts. L'approche fondée sur les coûts s'applique de façon générale dans certains cas où un actif est en voie de développement, il n'existe aucun antécédent de flux de trésorerie et les flux de trésorerie futurs sont si incertains qu'ils relèvent de la spéculation. Un point faible de l'approche fondée sur les coûts découle du fait que le coût de l'occasion peut n'avoir que très peu de rapport avec les avantages économiques qu'un acheteur peut espérer tirer de cette occasion dans le cadre de l'exploitation commerciale de l'actif. Pour ce qui est de Flow Capital, l'approche fondée sur les coûts était inappropriée puisque le coût initial des placements de FC ne reflétait pas nécessairement leur juste valeur marchande à une date récente.
- b) Approche fondée sur les actifs. L'approche fondée sur les actifs est habituellement utilisée dans les cas suivants : (i) l'entreprise n'est pas considérée comme une entité en exploitation; (ii) la nature de l'entreprise fait en sorte que la valeur de l'actif représente la plus grande partie de la valeur de la société (p. ex., les sociétés de portefeuille de biens immobiliers) et (iii) il n'y a aucun bénéfice ni aucuns flux de trésorerie à capitaliser. Evans & Evans n'a pas envisagé l'approche fondée sur les actifs puisque certains placements qui composent les placements de FC génèrent des flux de trésorerie pour la Société.
- c) Approche fondée sur le résultat – Méthode d'actualisation des flux de trésorerie. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à prévoir les flux de trésorerie futurs que la Société pourrait tirer des placements de FC (redevance, paiements, intérêt sur les prêts, rachats et gains/pertes), de l'intérêt et des honoraires de consultation, et à actualiser les flux de trésorerie potentiels à un taux rajusté en fonction du risque afin d'obtenir la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs prévus. Toutefois, dans le cas de Flow Capital, la Société génère des gains réalisés et non réalisés sur les placements de FC en fonction d'événements qui échappent en grande partie au contrôle de la Société. Par conséquent, les gains et les pertes éventuels sur le portefeuille de placements de FC sont très difficiles à prévoir et seraient hautement spéculatifs, plus particulièrement en raison du fait qu'une majorité des placements sont dans des sociétés privées qui sont

essentiellement illiquides. Bien que la Société touche des revenus provenant de redevances, ses revenus sont difficiles à prévoir avec certitude. Compte tenu de ce qui précède, une méthode d'actualisation des flux de trésorerie a été jugée trop spéculative. Evans & Evans a également pris en compte le fait que les sociétés qui touchent des redevances négocient habituellement en fonction de la nature diversifiée de leur portefeuille et non relativement aux gains réalisés et aux pertes subies sur un placement donné.

- d) Approche fondée sur le marché – Méthode fondée sur le cours. Étant donné que les actions sont inscrites aux fins de négociation à la Bourse, les auteurs du rapport ont sérieusement envisagé l'emploi d'une méthode fondée sur le cours afin d'établir la juste valeur marchande des actions à la date d'évaluation. Les auteurs du rapport ont examiné les données relatives à la négociation des actions pour la période allant du 7 juin 2018 (date de prise d'effet de l'arrangement intervenu entre Grenville et LOGiQ) au 31 juillet 2019. Bien qu'une période de 13 mois ait été examinée, des changements dans les résultats financiers de la Société et la conjoncture du marché ont entraîné une attention accrue sur les 180 jours de bourse ayant précédé la date d'évaluation. Les auteurs du rapport ont établi que, pour la période de 180 jours de bourse ayant précédé la date d'évaluation (le 31 juillet 2019), le cours moyen des actions a clôturé à un cours moyen variant de 0,12 \$ à 0,15 \$ par action, pour un volume quotidien moyen inférieur à 100 000 actions par jour.

| <u>Cours</u>         | <u>31 juillet 2019</u> |              |                |
|----------------------|------------------------|--------------|----------------|
|                      | <u>Minimum</u>         | <u>Moyen</u> | <u>Maximum</u> |
| 10-Jours précédents  | 0,15 \$                | 0,15 \$      | 0,16 \$        |
| 30-Jours précédents  | 0,13 \$                | 0,14 \$      | 0,16 \$        |
| 120-Jours précédents | 0,09 \$                | 0,12 \$      | 0,16 \$        |
| 180-Jours précédents | 0,09 \$                | 0,12 \$      | 0,16 \$        |

| <u>Volume</u>        | <u>31 juillet 2019</u> |              |                |              |          |
|----------------------|------------------------|--------------|----------------|--------------|----------|
|                      | <u>Minimum</u>         | <u>Moyen</u> | <u>Maximum</u> | <u>Total</u> | <u>%</u> |
| 10-Jours précédents  | 698                    | 45 643       | 102 840        | 456 428      | 0,5 %    |
| 30-Jours précédents  | 0                      | 66 064       | 267 840        | 1 981 918    | 2,4 %    |
| 120-Jours précédents | 0                      | 78 146       | 630 160        | 9 377 486    | 11,2 %   |
| 180-Jours précédents | 0                      | 76 985       | 630 160        | 13 857 366   | 16,6 %   |

Les auteurs du rapport ont estimé nécessaire d'examiner l'historique de négociation des actions afin de déterminer la capacité réelle des actionnaires à obtenir la valeur implicite de leurs actions (c.-à-d., les vendre). Dans le cadre de l'examen des volumes des opérations des actions pour les 180 jours de bourse ayant précédé la date d'évaluation, il est devenu évident que les volumes quotidiens sont très bas. Tandis que les actions ont été négociées au cours de 174 des 180 jours de bourse, seulement 11,2 % des actions de la Société ont été négociées au cours des 90 jours ayant précédé la date d'évaluation. Compte tenu de la liquidité restreinte des actions, les auteurs ont jugé que la valeur obtenue par la méthode fondée sur le cours n'était pas représentative de la juste valeur marchande des actions à la date d'évaluation.

- e) Approche fondée sur le marché – Financements antérieurs. En juillet 2018, Flow Capital a émis 5 032 689 unités au prix de rachat de 0,18 \$ l'unité pour un produit brut d'environ 900 000 \$. Chaque unité était composée de une action et de un bon de souscription d'action de la Société. Chaque bon de souscription peut être exercé au prix de 0,22 \$ pendant une période de soixante (60) mois à compter de la date de clôture. Certains administrateurs et certains dirigeants de la Société



ont souscrit un total de 4 893 800 unités. Le financement présumait une valeur des actions inférieure à 0,18 \$ en raison du bon de souscription rattaché. Comme le financement impliquait essentiellement des initiés de la Société et qu'il ne visait qu'une tranche minime du total des actions en circulation, Evans & Evans a utilisé le financement antérieur pour évaluer le caractère raisonnable des conclusions de l'évaluation.

## **14.0 ÉVALUATION DES ACTIONS**

### **14.1 Méthode des sociétés cotées comparables**

La méthode des sociétés cotées comparables consiste à repérer les titres qui sont négociés librement sur les marchés publics sur une base quotidienne. L'objectif de la méthode des sociétés cotées comparables est de calculer des multiples afin de les appliquer aux variables financières fondamentales du placement visé à l'étude. Comme l'indication de valeur est fondée sur des opérations avec participation minoritaire, si l'on évalue une participation majoritaire, il peut parfois être nécessaire d'envisager l'application d'une prime de contrôle. Un rajustement à la baisse pour tenir compte du manque de négociabilité pourrait aussi être approprié.

Evans & Evans a repéré sept sociétés, comme il est indiqué au tableau 1 de la pièce 4.0 – Méthode des sociétés cotées comparables comme sociétés de référence potentielles utilisées dans le cadre de l'évaluation de Flow Capital. Les sociétés qui ont été choisies sont des sociétés qui touchent des redevances. Dans son examen, Evans & Evans n'a pas tenu compte de sociétés qui touchent des redevances axées sur les placements dans le secteur pétrolier et gazier ou de sociétés du secteur des ressources naturelles puisqu'elle jugeait que les multiples de l'évaluation ne reflétaient pas les sociétés axées sur la diversité, les technologies et les consommateurs.

Le lecteur du rapport devrait savoir que bien que les sociétés de référence ne sont pas des concurrentes directes de la Société, elles offrent ou pourraient offrir des produits ou des services semblables à leurs marchés cibles et exploiter des activités, recourir à des techniques ou disposer de caractéristiques de récompenses en fonction du risque financier semblables qu'un investisseur théorique pourrait considérer comme étant comparables.

Les six sociétés indiquées dans le tableau 2 ont été utilisées dans l'analyse puisqu'une valeur aberrante a été retirée de l'analyse.

#### **Multiple de la valeur liquidative rajustée**

Les sociétés de référence choisies étaient des sociétés qui touchent des redevances dont la valeur liquidative se situait dans une fourchette allant de 5,5 millions de dollars à 645 millions de dollars. Dans son analyse, Evans & Evans a inclus d'importantes sociétés qui touchent des redevances et a fait des rajustements en fonction des écarts de taille entre les sociétés de référence et Flow Capital en choisissant le multiple. Evans & Evans a utilisé un multiple de la valeur d'entreprise par rapport à la valeur liquidative rajustée (se reporter à la pièce 4.0) pour calculer la juste valeur marchande de la Société à la date d'évaluation. Evans & Evans a jugé que la valeur d'entreprise représentait un multiple approprié puisque la Société disposait d'importantes liquidités non employées à la date d'évaluation.

Les sociétés choisies avaient un multiple de la valeur d'entreprise par rapport à la valeur liquidative rajustée variant de 1,0x à 1,9x pour une moyenne et une médiane d'environ 1,44x. À la date d'évaluation, les titres de la Société étaient négociés selon un multiple inférieur à celui de ses pairs.

Evans & Evans a choisi des multiples variant de 1,4x à 1,5x pour calculer la juste valeur marchande de la Société. Evans & Evans a choisi un multiple à proximité de la valeur médiane puisque trois des quatre sociétés se trouvaient dans cette fourchette. En choisissant le multiple, Evans & Evans a tenu compte du fait que les liquidités représentaient 68 % de la valeur liquidative rajustée de Flow Capital comparativement à une moyenne de 10 % pour les sociétés de référence.

Dans l'application du multiple à la valeur liquidative rajustée, Evans & Evans a rajouté les liquidités sur le bilan et a déduit la dette pour obtenir la juste valeur marchande de la Société dans la fourchette de 16 955 000 \$.

#### **Multiple du BAIIA rajusté des douze derniers mois**

Les sociétés de référence choisies étaient des sociétés qui touchent des redevances dont le BAIIA sur les douze derniers mois (« DDM ») se situait dans une fourchette allant de 1,5 million de dollars à 94,8 millions de dollars. Dans son analyse, Evans & Evans a inclus d'importantes sociétés qui touchent des redevances et a fait des rajustements en fonction des écarts de taille entre les sociétés de référence et Flow Capital en choisissant le multiple. Evans & Evans a utilisé un multiple de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA rajusté (se reporter à la pièce 4.0) pour calculer la juste valeur marchande de la Société à la date d'évaluation. Evans & Evans a jugé que la valeur d'entreprise représentait un multiple approprié puisque la Société disposait d'importantes liquidités non employées à la date d'évaluation et avait contracté une dette importante (les débetures et la société en commandite).

Les sociétés choisies avaient un multiple de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA sur les DDM variant de 5,1x à 12x pour une moyenne de 8,77x et une médiane d'environ 8,14x. À la date d'évaluation, les titres de la Société étaient négociés selon un multiple inférieur à celui de ses pairs.

Evans & Evans a choisi des multiples variant de 8,0x à 8,15x pour calculer la juste valeur marchande de la Société. Evans & Evans a choisi un multiple inférieur à la moyenne puisqu'elle a rajusté le BAIIA de la Société pour inclure toutes les charges sans effet sur la trésorerie (et non seulement l'amortissement). De plus, il ressortait de l'examen des données provenant des sociétés de référence que la taille n'avait aucune incidence sur le multiple auquel les titres des sociétés choisies étaient négociés sur le marché.

Dans l'application du multiple au BAIIA sur les DDM rajusté, Evans & Evans a rajouté les liquidités sur le bilan et a déduit la dette pour obtenir la juste valeur marchande de la Société dans la fourchette de 14 405 000 \$.

#### **14.2 Juste valeur marchande par action**

Pour obtenir la juste valeur marchande de 100 % de l'avoir de la Société, il a été nécessaire de calculer la juste valeur marchande par action. Dans un premier temps, Evans & Evans a calculé la valeur par action émise et en circulation implicite par la juste valeur marchande de Flow Capital de la façon indiquée à la rubrique 14.1 ci-dessus et à la pièce 4.0. Par la suite, Evans & Evans a calculé le nombre d'options et de bons de souscription en cours selon la valeur par action calculée afin d'établir le nombre d'actions compte tenu de la dilution en fonction de la fourchette d'évaluation. Le produit tiré des options et des bons de souscription dans le cours a été ajouté à la juste valeur marchande calculée. La juste valeur marchande rajustée a ensuite été divisée par le nombre d'actions émises et en circulation pour obtenir la juste valeur marchande par action.

La juste valeur marchande définitive de la Société est inférieure à la valeur adossée à des éléments d'actif corporel indiquée à la pièce 3.0. Evans & Evans était d'avis que cette conclusion était raisonnable en

raison du risque lié aux placements sous-jacents et à la capacité de réaliser des gains au moment de la vente des placements. De plus, la valeur comptable des placements ne tient pas compte des coûts liés à la vente de ces placements; par conséquent, le produit net peut souvent être inférieur au produit brut réalisé à la vente. Enfin, des impôts latents pourraient être associés aux gains réalisés et aux pertes subies sur les placements et avoir une incidence sur la vente de la Société.

La pièce 5.0 donne le calcul de la juste valeur marchande de la Société par action. ***Le résultat final est une juste valeur marchande calculée variant de 0,17 \$ à 0,20 \$.***

## **15.0 COMPÉTENCES ET HOMOLOGATION**

### **15.1 Compétences**

L'établissement du rapport et le travail de terrain et les enquêtes préalables connexes ont été réalisés par M<sup>me</sup> Jennifer Lucas, puis examinés par M. Michael Evans.

Michael A. Evans, MBA, CFA, EEE, ASA, directeur, a fondé Evans & Evans, Inc. en 1989. Au cours des 32 dernières années, il s'est beaucoup investi dans le domaine des services financiers et des services consultatifs de gestion à Vancouver, où il a été vice-président de deux entreprises, The Genesis Group (de 1986 à 1989) et Western Venture Development Corporation (de 1989 à 1990). Au cours de cette période, il a participé à l'établissement de plus de 2 500 rapports techniques et rapports d'évaluation, plans d'affaires, évaluations d'entreprise et études de faisabilité aux fins de soumissions auprès de différentes bourses et de différentes commissions de valeurs mobilières au Canada, de même qu'à des fins privées. Auparavant, il a travaillé pendant trois ans dans le secteur de l'informatique dans l'Ouest canadien auprès de Wang Canada Limited (de 1983 à 1986), dans le secteur de la commercialisation et des ventes.

Michael A. Evans est titulaire d'un baccalauréat en administration des affaires de la Simon Fraser University, en Colombie-Britannique (1981); d'une maîtrise en administration des affaires de la University of Portland, en Oregon (1983) où il a obtenu son diplôme avec distinction; il porte le titre d'analyste financier agréé (CFA), le titre d'expert en évaluation d'entreprises (EEE) et de Accredited Senior Appraiser. M. Evans est membre du CFA Institute, de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises (l'« ICEEE ») et de l'American Society of Appraisers (l'« ASA »).

M<sup>me</sup> Jennifer Lucas, MBA, EEE, ASA, associée directrice, s'est jointe à Evans & Evans en 1997. M<sup>me</sup> Lucas a cumulé plusieurs années d'expérience pertinente en tant qu'analyste dans le secteur public et privé en Colombie-Britannique et en Saskatchewan. Par le passé, elle a travaillé au sein du Bureau du surintendant des institutions financières de la Colombie-Britannique en tant qu'analyste financière. M<sup>me</sup> Lucas a également acquis de l'expérience dans le secteur de la sécurité personnelle et des télécommunications. Depuis qu'elle s'est jointe à Evans & Evans, M<sup>me</sup> Lucas a participé à la rédaction et à l'examen de plus de 1 500 rapports d'évaluation et de vérification diligente pour des opérations ouvertes et des opérations fermées.

M<sup>me</sup> Lucas est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de la Saskatchewan (1993) et d'une maîtrise en administration des affaires de l'Université de la Colombie-Britannique (1995). M<sup>me</sup> Lucas est également titulaire du titre d'experte en évaluation d'entreprises et de Accredited Senior Appraiser. Elle est membre de l'ICEEE et de l'ASA.

**15.2 Homologation**

Les analyses, les avis, les calculs et les conclusions ont été élaborés, et le présent rapport a été établi, conformément aux normes qui sont énoncées par l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises. Evans & Evans a reçu une rémunération fixe pour l'élaboration du rapport. Cette rémunération n'est pas conditionnelle à la valeur ou à d'autres avis présentés ni à la réussite de l'offre publique de rachat importante. Les auteurs du rapport ne détiennent aucun intérêt actuel ni éventuel dans Flow Capital et n'ont aucun intérêt personnel à l'égard des parties en cause.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments les meilleurs.



**EVANS & EVANS, INC.**

**16.0 RESTRICTIONS ET CONDITIONS**

Le présent rapport est destiné à la finalité énoncée à la rubrique 1.0 des présentes et, plus particulièrement, est fondé sur l'étendue du travail et les hypothèses pour ce qui est des résultats auxquels il est raisonnable de s'attendre à la date d'évaluation.

Les auteurs du rapport conseillent au lecteur d'examiner attentivement les rubriques qui portent sur les conditions du rapport et les hypothèses du rapport afin de comprendre les hypothèses essentielles sur lesquelles le rapport est fondé. Le rapport ne doit pas constituer le fondement d'une évaluation subséquente ni être reproduit ou utilisé à d'autres fins que celles du présent rapport sans l'autorisation écrite préalable dans chaque cas précis.

Evans & Evans se réserve le droit d'examiner tous les renseignements et les calculs inclus ou mentionnés dans le présent rapport et, si elle le juge nécessaire, de réviser ses opinions à la lumière de toute information qui est portée à sa connaissance au cours de l'établissement du présent rapport ou après la date de celui-ci. Les auteurs du rapport déclinent toute responsabilité quant aux pertes occasionnées à Flow Capital, à la Société, à leurs investisseurs et actionnaires respectifs et à toutes les autres parties et parties liées, y compris les investisseurs éventuels, du fait de la diffusion, de la publication, de la reproduction ou de l'utilisation du présent rapport ou de son utilisation contraire aux dispositions du présent paragraphe.

**17.0 PIÈCES**

|                                |
|--------------------------------|
| <b>EVANS &amp; EVANS, INC.</b> |
|--------------------------------|

**Flow Capital Corp.**

**Rapport d'évaluation portant sur des calculs de valeur**

**Liste des pièces**

*Évaluation au 31 juillet 2019*

**VERSION DÉFINITIVE**

|                                                     | <b>Numéro de<br/>la pièce</b> |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|
| <b>ÉTATS FINANCIERS</b>                             |                               |
| État historique de la situation financière.....     | 1.0                           |
| États historiques du résultat net.....              | 2.0                           |
| <br><b>ANALYSE D'ÉVALUATION</b>                     |                               |
| Valeur adossée à des éléments d'actif corporel..... | 3.0                           |
| Méthode des sociétés cotées comparables.....        | 4.0                           |
| Juste valeur marchande par action.....              | 5.0                           |

**EVANS & EVANS, INC.**

(en dollars canadiens)

**ACTIF****Actif courant**

|                                                | Au 31 juillet<br>2019 | Exercices clos les<br>31 décembre<br>2018 | Exercices clos les<br>30 septembre<br>2017 | Exercices clos les<br>30 septembre<br>2016 | 31 juillet 2019  | Pourcentage courant<br>2018 | 2017          | 2017          | 2016          | Notes         |
|------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie        | 20 144 988            | 8 607 686                                 | 7 534 383                                  | 1 278 000                                  | 1 652 000        | 30,3 %                      | 15,2 %        | 19,1 %        | 1,5 %         | 21,3 %        |
| Fonds détenus en fiducie                       | -                     | 0                                         | -                                          | 7 167 000                                  | -                | 0,0 %                       | 0,0 %         | 0,0 %         | 8,7 %         | 0,0 %         |
| Créance sur courtier                           | -                     | 0                                         | -                                          | 30 583 000                                 | -                | 0,0 %                       | 0,0 %         | 0,0 %         | 37,0 %        | 0,0 %         |
| Créances clients et autres débiteurs           | -                     | 0                                         | -                                          | 3 597 000                                  | 3 684 000        | 0,0 %                       | 0,0 %         | 0,0 %         | 4,4 %         | 47,6 %        |
| Créances d'exploitation et produits à recevoir | 719 752               | 828 005                                   | -                                          | -                                          | -                | 1,1 %                       | 1,5 %         | 0,0 %         | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Impôt sur le résultat à recouvrer              | -                     | 79 790                                    | 426 586                                    | -                                          | -                | 0,0 %                       | 0,1 %         | 1,1 %         | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Placement à la juste valeur, partie courante   | -                     | 162 005                                   | 1 098 650                                  | 12 000                                     | -                | 0,0 %                       | 0,3 %         | 2,8 %         | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Actif de location-financement, partie courante | -                     | -                                         | -                                          | 674 000                                    | 73 000           | 0,0 %                       | 0,0 %         | 0,0 %         | 0,8 %         | 0,9 %         |
| Charges payées d'avance et autres débiteurs    | 344 247               | 1 175 122                                 | 137 124                                    | -                                          | -                | 0,5 %                       | 2,1 %         | 0,3 %         | 0,0 %         | 0,0 %         |
| <b>Total de l'actif courant</b>                | <b>21 208 987</b>     | <b>10 852 608</b>                         | <b>9 196 743</b>                           | <b>43 311 000</b>                          | <b>5 409 000</b> | <b>31,9 %</b>               | <b>19,2 %</b> | <b>23,3 %</b> | <b>52,4 %</b> | <b>69,8 %</b> |
| Actifs détenus en vue de la vente              | -                     | -                                         | -                                          | 29 448 000                                 | 746 000          | 0,0 %                       | 0,0 %         | 0,0 %         | 35,7 %        | 9,6 %         |

**Actif non courant**

|                                                    |                   |                   |                   |                   |                  |                |                |                |                |                |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Immobilisations corporelles                        | 435 056           | 222 596           | 288 916           | 120 000           | -                | 0,7 %          | 0,4 %          | 0,7 %          | 0,1 %          | 0,0 %          |
| Acomptes et charges payés d'avance                 | -                 | -                 | -                 | 76 000            | -                | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,1 %          | 0,0 %          |
| Actif de location-financement, partie non courante | 1 689 884         | -                 | -                 | -                 | -                | 2,5 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Actif d'impôt différé                              | 9 622 767         | 9 365 187         | 8 716 397         | -                 | -                | 14,5 %         | 16,5 %         | 22,1 %         | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Autres débiteurs                                   | -                 | 195 255           | -                 | -                 | 605 000          | 0,0 %          | 0,3 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 7,8 %          |
| Immobilisations incorporelles                      | -                 | 12 115 869        | -                 | 9 519 000         | -                | 0,0 %          | 21,4 %         | 0,0 %          | 11,5 %         | 0,0 %          |
| Commissions de vente différées                     | -                 | -                 | -                 | 117 000           | 987 000          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,1 %          | 12,7 %         |
| Placement à la juste valeur, partie non courante   | 33 549 917        | 23 913 834        | 21 190 507        | -                 | -                | 50,4 %         | 42,2 %         | 53,8 %         | 0,0 %          | 0,0 %          |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                            | <b>66 506 611</b> | <b>56 665 349</b> | <b>39 392 563</b> | <b>82 591 000</b> | <b>7 747 000</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> |

**PASSIF ET CAPITAUX PROPRES****Passif courant**

|                                                      |                  |                   |                |                   |                  |              |               |              |               |               |
|------------------------------------------------------|------------------|-------------------|----------------|-------------------|------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Dettes d'exploitation et charges à payer             | 1 463 554        | 2 311 361         | 644 664        | -                 | -                | 2,2 %        | 4,1 %         | 1,6 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Honoraires différés, partie courante                 | -                | 200 000           | -              | -                 | -                | 0,0 %        | 0,4 %         | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Impôt sur le résultat à payer                        | 12 312           | -                 | -              | -                 | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Dettes envers des clients                            | -                | -                 | -              | 30 583 000        | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 37,0 %        | 0,0 %         |
| Dettes envers le courtier                            | -                | -                 | -              | 7 167 000         | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 8,7 %         | 0,0 %         |
| Dettes fournisseurs et autres créditeurs             | -                | -                 | -              | 5 165 000         | 4 441 000        | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 6,3 %         | 57,3 %        |
| Billet                                               | -                | -                 | -              | 6 376 000         | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 7,7 %         | 0,0 %         |
| Dettes envers des parties liées                      | -                | -                 | -              | -                 | 125 000          | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 0,0 %         | 1,6 %         |
| Provisions, partie courante                          | -                | 493 110           | -              | 2 463 000         | -                | 0,0 %        | 0,9 %         | 0,0 %        | 3,0 %         | 0,0 %         |
| Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente   | -                | -                 | -              | -                 | 296 000          | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 0,0 %         | 3,8 %         |
| Paievements de redevances à recevoir versés d'avance | (313)            | -                 | 251 872        | -                 | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,6 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Déventures convertibles                              | -                | 16 667 633        | -              | -                 | -                | 0,0 %        | 29,4 %        | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| Obligation locative, partie courante                 | -                | 2 888             | 3 560          | -                 | -                | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %        | 0,0 %         | 0,0 %         |
| <b>Total du passif courant</b>                       | <b>1 475 553</b> | <b>19 674 992</b> | <b>900 096</b> | <b>51 754 000</b> | <b>4 862 000</b> | <b>2,2 %</b> | <b>34,7 %</b> | <b>2,3 %</b> | <b>62,7 %</b> | <b>62,8 %</b> |
|                                                      |                  |                   |                |                   |                  | <b>0,0 %</b> | <b>0,0 %</b>  | <b>0,0 %</b> | <b>0,0 %</b>  | <b>0,0 %</b>  |

**EVANS & EVANS, INC.**

(en dollars canadiens)

|                                                         | Au 31 juillet<br>2019 | Exercices clos les<br>31 décembre<br>2018 | 2017              | Exercices clos les<br>30 septembre<br>2017 | 2016             | Pourcentage courant<br>31 juillet 2019 | 2018           | 2017           | 2017           | 2016           |
|---------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------------|-------------------|--------------------------------------------|------------------|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Honoraires différés, partie non courante                | -                     | 550 000                                   | -                 | -                                          | -                | 0,0 %                                  | 1,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Prêt subordonné                                         | -                     | -                                         | -                 | 11 000                                     | -                | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Provisions, partie non courante                         | 1 348 104             | 1 518 022                                 | -                 | 1 270 000                                  | -                | 2,0 %                                  | 2,7 %          | 0,0 %          | 1,5 %          | 0,0 %          |
| Passifs d'impôt différé                                 | -                     | -                                         | -                 | 726 000                                    | -                | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,9 %          | 0,0 %          |
| Obligation locative, partie non courante                | 3 390 523             | -                                         | 3 941             | -                                          | -                | 5,1 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Déventures convertibles                                 | 20 752 805            | 3 742 526                                 | 16 330 486        | 15 300 000                                 | -                | 31,2 %                                 | 6,6 %          | 41,5 %         | 18,5 %         | 0,0 %          |
| Autres dettes                                           | 10 000 000            | -                                         | -                 | -                                          | -                | 15,0 %                                 | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Participation ne donnant pas le contrôle                | -                     | -                                         | -                 | 97 000                                     | -                | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,1 %          | 0,0 %          |
|                                                         | 35 491 432            | 5 810 548                                 | 16 334 427        | 17 404 000                                 | -                | 53,4 %                                 | 10,3 %         | 41,5 %         | 21,1 %         | 0,0 %          |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                                  | <b>36 966 985</b>     | <b>25 485 540</b>                         | <b>17 234 523</b> | <b>69 158 000</b>                          | <b>4 862 000</b> | <b>55,6 %</b>                          | <b>45,0 %</b>  | <b>43,8 %</b>  | <b>83,7 %</b>  | <b>62,8 %</b>  |
| <b>Capitaux propres</b>                                 |                       |                                           |                   |                                            |                  | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Capital social                                          |                       | 55 443 299                                | 50 261 640        | 29 671 000                                 | -                | 0,0 %                                  | 97,8 %         | 127,6 %        | 35,9 %         | 0,0 %          |
| Bons de souscription                                    |                       | 486 624                                   | -                 | -                                          | -                | 0,0 %                                  | 0,9 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Actions propres                                         |                       | -                                         | -                 | (3 000)                                    | -                | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Déventures convertibles, composante capitaux propres    |                       | -                                         | -                 | 1 476 000                                  | -                | 0,0 %                                  | 0,0 %          | 0,0 %          | 1,8 %          | 0,0 %          |
| Surplus d'apport                                        |                       | 1 206 422                                 | 1 010 960         | 2 348 000                                  | -                | 0,0 %                                  | 2,1 %          | 2,6 %          | 2,8 %          | 0,0 %          |
| Composante capitaux propres des déventures convertibles |                       | 558 831                                   | 558 831           | -                                          | -                | 0,0 %                                  | 1,0 %          | 1,4 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Cumul des autres éléments du résultat global            |                       | 127 861                                   | -                 | -                                          | -                | 0,0 %                                  | 0,2 %          | 0,0 %          | 0,0 %          | 0,0 %          |
| Déficit accumulé                                        |                       | (26 643 228)                              | (29 673 391)      | (20 059 000)                               | 2 885 000        | 0,0 %                                  | -47,0 %        | -75,3 %        | -24,3 %        | 37,2 %         |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>                       | <b>29 539 627</b>     | <b>31 179 809</b>                         | <b>22 158 040</b> | <b>13 433 000</b>                          | <b>2 885 000</b> | <b>44,4 %</b>                          | <b>55,0 %</b>  | <b>56,2 %</b>  | <b>16,3 %</b>  | <b>37,2 %</b>  |
| <b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>          | <b>66 506 612</b>     | <b>56 665 349</b>                         | <b>39 392 563</b> | <b>82 591 000</b>                          | <b>7 747 000</b> | <b>100,0 %</b>                         | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> |
| Fonds de roulement sans endettement, montant net        | -411 554              | -17 430 070                               | 762 264           | (9 721 000)                                | -1 105 000       |                                        |                |                |                |                |
| Ratio actuel                                            | 14,4 x                | 0,6 x                                     | 10,2 x            | 0,8 x                                      | 1,1 x            |                                        |                |                |                |                |
| Ratio dette à long terme/capitaux propres               | s.o.                  | s.o.                                      | s.o.              | s.o.                                       | s.o.             |                                        |                |                |                |                |
| Ratio total des emprunts/capitaux propres               | s.o.                  | s.o.                                      | s.o.              | s.o.                                       | s.o.             |                                        |                |                |                |                |

## Notes :

- 1) L'état de la situation financière non audité a été fourni par la direction.
- 2) Les résultats des exercices clos les 30 septembre 2017 et 2018 sont ceux précédant la fusion avec LAML.

| (en dollars canadiens)                                                                                       | 1 <sup>er</sup> janv. 2018 au<br>30 juin 2019 | Exercices clos les<br>31 décembre<br>2018 | 2017                | 1 <sup>er</sup> janv. 2018 au<br>30 juin 2019 | 2018           | 2017           | Notes<br>1) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Produits des activités ordinaires</b>                                                                     |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Revenu de placement à la juste valeur                                                                        |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Paievements de redevances et de prêts à recevoir                                                             | 3 002 726                                     | 4 597 550                                 | 4 692 908           | 194,5 %                                       | 100,1 %        | -48,9 %        |             |
| (Perte) profit de change                                                                                     | -685 292                                      | 788 356                                   | -1 809 435          | -44,4 %                                       | 17,2 %         | 18,8 %         |             |
| Profit réalisé (perte réalisée) sur la vente de placements                                                   | -1 602 091                                    | -282 475                                  | 3 000 000           | -103,8 %                                      | -6,1 %         | -31,2 %        |             |
| Perte réalisée à la radiation de placements                                                                  | -4 052 813                                    | -17 932 127                               | -7 449 269          | -262,5 %                                      | -390,3 %       | 77,6 %         |             |
| Ajustements de juste valeur                                                                                  | 4 716 436                                     | 14 017 372                                | -9 053 879          | 305,5 %                                       | 305,1 %        | 94,3 %         |             |
| Profit latent sur placements décomptabilisés                                                                 | 0                                             | 0                                         | 922 284             | 0,0 %                                         | 0,0 %          | -9,6 %         |             |
|                                                                                                              | <b>1 378 966</b>                              | <b>1 188 676</b>                          | <b>-9 697 391</b>   | <b>89,3 %</b>                                 | <b>25,9 %</b>  | <b>101,0 %</b> |             |
| <b>Autres produits</b>                                                                                       |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Quote-part du résultat net attribuable aux participations dans une coentreprise, moins l'impôt               | 0                                             | 11 706                                    | -128                | 0,0 %                                         | 0,3 %          | 0,0 %          |             |
| Honoraires de consultation et droits de licence                                                              | 0                                             | 1 421 692                                 | 11 289              | 0,0 %                                         | 30,9 %         | -0,1 %         |             |
| Honoraires et autres produits                                                                                | 100 000                                       | 1 851 417                                 | 0                   | 6,5 %                                         | 40,3 %         | 0,0 %          |             |
| Autres produits d'intérêts et profits (pertes)                                                               | 64 886                                        | 120 595                                   | 83 009              | 4,2 %                                         | 2,6 %          | -0,9 %         |             |
| Frais de gestion et autres frais                                                                             | 0                                             | 0                                         | 0                   | 0,0 %                                         | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
| <b>Total des produits des activités ordinaires</b>                                                           | <b>1 543 852</b>                              | <b>4 594 086</b>                          | <b>-9 603 221</b>   | <b>100,0 %</b>                                | <b>100,0 %</b> | <b>100,0 %</b> |             |
| <b>Charges d'exploitation :</b>                                                                              |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Salaires et avantages du personnel                                                                           | 637 577                                       | 1 569 076                                 | 1 341 774           | 41,3 %                                        | 34,2 %         | -14,0 %        |             |
| Frais de restructuration                                                                                     | 0                                             | 706 250                                   | 0                   | 0,0 %                                         | 15,4 %         | 0,0 %          |             |
| Frais de gestion et frais liés à la facilité                                                                 | 0                                             | 84 328                                    | 157 959             | 0,0 %                                         | 1,8 %          | -1,6 %         |             |
| Rémunération fondée sur des actions                                                                          | 107 757                                       | 195 462                                   | 291 913             | 7,0 %                                         | 4,3 %          | -3,0 %         |             |
| Dotation aux amortissements                                                                                  | 80 328                                        | 1 022 606                                 | 40 786              | 5,2 %                                         | 22,3 %         | -0,4 %         |             |
| Honoraires                                                                                                   | 871 145                                       | 1 319 706                                 | 1 320 324           | 56,4 %                                        | 28,7 %         | -13,7 %        |             |
| Frais de bureau et frais généraux administratifs                                                             | 294 004                                       | 862 530                                   | 810 618             | 19,0 %                                        | 18,8 %         | -8,4 %         |             |
| Charges financières, montant net                                                                             | 0                                             | 0                                         | 0                   | 0,0 %                                         | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
| Total des charges d'exploitation                                                                             | 1 990 811                                     | 5 759 958                                 | 3 963 374           | 129,0 %                                       | 125,4 %        | -41,3 %        |             |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                                                                               | <b>(446 959)</b>                              | <b>(1 165 872)</b>                        | <b>(13 566 595)</b> | <b>-29,0 %</b>                                | <b>-25,4 %</b> | <b>141,3 %</b> |             |
| (Profit) résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses                                           | -304 908                                      | -5 459 147                                | 0                   | -19,7 %                                       | -118,8 %       | 0,0 %          |             |
| Coût de financement                                                                                          | 1 331 825                                     | 2 240 781                                 | 1 767 313           | 86,3 %                                        | 48,8 %         | -18,4 %        |             |
| Charge de dépréciation                                                                                       | -                                             | -                                         | -                   | 0,0 %                                         | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
| Profit net découlant des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net | -                                             | -                                         | -                   | 0,0 %                                         | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
|                                                                                                              | 1 026 917                                     | (3 218 366)                               | 1 767 313           | 66,5 %                                        | -70,1 %        | -18,4 %        |             |
| <b>Résultat avant impôt</b>                                                                                  | <b>(1 473 876)</b>                            | <b>2 052 494</b>                          | <b>(15 333 908)</b> | <b>-95,5 %</b>                                | <b>44,7 %</b>  | <b>159,7 %</b> |             |
| <b>Impôt sur le résultat</b>                                                                                 |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Charge (produit) d'impôt exigible                                                                            | 71 132                                        | (120 450)                                 | (344 127)           | 4,6 %                                         | -2,6 %         | 3,6 %          |             |
| Charge (produit) d'impôt différé                                                                             | (407 501)                                     | (857 219)                                 | (3 638 358)         | -26,4 %                                       | -18,7 %        | 37,9 %         |             |
| <b>Total de l'impôt sur le résultat</b>                                                                      | <b>(336 369)</b>                              | <b>(977 669)</b>                          | <b>(3 982 485)</b>  | <b>-21,8 %</b>                                | <b>-21,3 %</b> | <b>41,5 %</b>  |             |
| <b>Résultat net découlant des activités poursuivies</b>                                                      | <b>(1 137 507)</b>                            | <b>3 030 163</b>                          | <b>(11 351 423)</b> | <b>-73,7 %</b>                                | <b>66,0 %</b>  | <b>118,2 %</b> |             |
| Résultat net découlant des activités abandonnées, moins l'impôt                                              | 350 194                                       | -                                         | -                   | 22,7 %                                        | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
| <b>Résultat net</b>                                                                                          | <b>(787 313)</b>                              | <b>3 030 163</b>                          | <b>(11 351 423)</b> | <b>-51,0 %</b>                                | <b>66,0 %</b>  | <b>118,2 %</b> |             |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>                                                                    |                                               |                                           |                     |                                               |                |                |             |
| Écart de conversion                                                                                          | (120 819)                                     | 127 861                                   | -                   | -7,8 %                                        | 2,8 %          | 0,0 %          |             |
| Participations ne donnant pas le contrôle, activités abandonnées                                             | -                                             | -                                         | -                   | 0,0 %                                         | 0,0 %          | 0,0 %          |             |
| <b>Total du résultat global</b>                                                                              | <b>-908 132</b>                               | <b>3 158 024</b>                          | <b>-11 351 423</b>  | <b>-58,8 %</b>                                | <b>68,7 %</b>  | <b>118,2 %</b> |             |

Note :

1) L'état du résultat net non audité a été fourni par la direction.

EVANS &amp; EVANS, INC.



| (en dollars canadiens)                                    | Au 31 juillet<br>2019 | Ajustements | Valeur adossée à des éléments<br>d'actif corporel ajustée | Notes |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------|-------------|-----------------------------------------------------------|-------|
| <b>Actif</b>                                              |                       |             |                                                           |       |
| Actif courant                                             |                       |             |                                                           |       |
| Trésorerie                                                | 20 144 988            |             | 20 144 988                                                | 1)    |
| Créances d'exploitation et produits<br>à recevoir         | 719 752               |             | 719 752                                                   | 2)    |
| Charges payées d'avance                                   | 344 247               |             | 344 247                                                   |       |
| Total de l'actif courant                                  | 21 208 987            |             | 21 208 987                                                |       |
| Actif non courant                                         |                       |             |                                                           |       |
| Immobilisations corporelles                               | 435 056               |             | 435 056                                                   |       |
| Actif de location-financement, partie non<br>courante     | 1 689 884             |             | 1 689 884                                                 |       |
| Actif d'impôt différé                                     | 9 622 767             | (9 622 767) | -                                                         | 3)    |
| Placement à la juste valeur, partie non<br>courante       | 33 549 917            |             | 33 549 917                                                |       |
| <b>Total de l'actif</b>                                   | <b>66 506 611</b>     |             | <b>56 883 844</b>                                         |       |
| <b>Passif</b>                                             |                       |             |                                                           |       |
| Passif courant                                            |                       |             |                                                           |       |
| Dettes d'exploitation et charges<br>à payer               | 1 463 554             |             | 1 463 554                                                 |       |
| Impôt à payer                                             | 12 312                |             | 12 312                                                    |       |
| Paielements de redevances à recevoir<br>versés d'avance   | (313)                 |             | (313)                                                     |       |
| Total du passif courant                                   | 1 475 553             |             | 1 475 553                                                 |       |
| Provisions, partie non courante                           | 1 348 104             |             | 1 348 104                                                 |       |
| Obligation locative, partie non courante                  | 3 390 523             |             | 3 390 523                                                 |       |
| Déventures convertibles                                   | 20 752 805            | 11 317 785  | 32 070 590                                                | 4)    |
| <b>Total du passif</b>                                    | <b>26 966 985</b>     |             | <b>38 284 770</b>                                         |       |
| <b>Actif moins le passif</b>                              | <b>39 539 626</b>     |             | <b>18 599 074</b>                                         |       |
| Rajustement du niveau d'endettement                       |                       |             | -                                                         | 5)    |
| <b>Valeur adossée à des éléments d'actif<br/>corporel</b> |                       |             | <b>18 600 000</b>                                         |       |

## Notes :

- 1) Evans & Evans a pris en compte le fait que le fonds de roulement de la Société pouvait être excédentaire à la date d'évaluation. Étant donné que la Société exerce ses activités dans le secteur des placements, de la trésorerie était requise pour la mise en œuvre du plan d'affaires.
- 2) Montant considéré comme pouvant être recouvré.
- 3) Evans & Evans n'a pas tenu compte des actifs d'impôt différé découlant des écarts dans la comptabilisation à des fins comptables et fiscales, car ils ne constituent pas un élément d'actif corporel.
- 4) Evans & Evans a rajusté la valeur adossée à des éléments d'actif corporel afin de rendre compte de la valeur nominale des déventures.

|             |            |
|-------------|------------|
| Parts de SC | 10 000 000 |
| Série A     | 16 958 000 |
| Série B     | 5 112 590  |
|             | 32 070 590 |

- 5) La Société dispose des fonds suffisants pour rembourser les déventures à leur échéance. Selon Evans & Evans, la Société n'est pas surendettée.

**EVANS & EVANS, INC.**

Tableau 1 - Sociétés cotées comparables repérées 1)

| Nom de la société           | Symbole   | Bourse      | Capitalisation boursière | Produits sur           |            | BAIIA sur  | Valeur liquidative | Valeur liquidative ajustée | Valeur de l'entreprise/ Valeur liquidative ajustée | Valeur de l'entreprise/ BAIIA |
|-----------------------------|-----------|-------------|--------------------------|------------------------|------------|------------|--------------------|----------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------|
|                             |           |             |                          | Valeur de l'entreprise | de 12 mois | de 12 mois |                    |                            |                                                    |                               |
| Pizza Pizza Royalty Corp.   | PZA       | TSX         | 237                      | 282                    | 35,6       | 35,0       | 267,4              | 288,3                      | 1,0 x                                              | 8,1 x                         |
| Alaris Royalty Corp.        | AD        | TSX         | 743                      | 1 007                  | 103,1      | 94,8       | 630,9              | 645,8                      | 1,6 x                                              | 10,6 x                        |
| SIR Royalty Income Fund     | SRV.UN    | TSX         | 138                      | 141                    | 17,8       | 17,3       | 91,8               | 97,9                       | 1,4 x                                              | 8,1 x                         |
| Diversified Royalty Corp.   | DIV       | TSX         | 313                      | 398                    | 53,5       | 20,1       | 189,6              | 199,6                      | 2,0 x                                              | 19,8 x                        |
| Royalty North Partners Ltd. | RNP       | TSXV        | 2                        | 8                      | 1,6        | 1,5        | 5,5                | 5,5                        | 1,4 x                                              | 5,1 x                         |
| Crown Capital Partners Inc. | CRWN      | TSX         | 77                       | 189                    | 25,3       | 15,8       | 100,0              | 99,7                       | 1,9 x                                              | 12,0 x                        |
| <b>Flow Capital Corp.</b>   | <b>FW</b> | <b>TSXV</b> | <b>13</b>                | <b>13</b>              | <b>1,9</b> | <b>3,3</b> | <b>29,5</b>        | <b>19,9</b>                | <b>0,7 x</b>                                       | <b>4,0 x</b>                  |

|                          |        |         |
|--------------------------|--------|---------|
| Moyenne                  | 1,54 x | 10,61 x |
| Médiane                  | 1,50 x | 9,38 x  |
| Coefficient de variation | 0,24 x | 0,48 x  |

Tableau 2 - Sociétés cotées comparables sélectionnées 1)

| Nom de la société           | Symbole | Bourse | Capitalisation boursière | Produits sur           |            | BAIIA sur  | Valeur liquidative | Valeur liquidative ajustée | Valeur de l'entreprise/ Valeur liquidative ajustée | Valeur de l'entreprise/ BAIIA |   |
|-----------------------------|---------|--------|--------------------------|------------------------|------------|------------|--------------------|----------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------|---|
|                             |         |        |                          | Valeur de l'entreprise | de 12 mois | de 12 mois |                    |                            |                                                    |                               |   |
| Pizza Pizza Royalty Corp.   | PZA     | TSX    | 237                      | 282                    | 35,6       | 35,0       | 267,4              | 288,3                      | 1,0 x                                              | 8,1 x                         | 0 |
| Alaris Royalty Corp.        | AD      | TSX    | 743                      | 1 007                  | 103,1      | 94,8       | 630,9              | 645,8                      | 1,6 x                                              | 10,6 x                        | 0 |
| SIR Royalty Income Fund     | SRV.UN  | TSX    | 138                      | 141                    | 17,8       | 17,3       | 91,8               | 97,9                       | 1,4 x                                              | 8,1 x                         | 0 |
| Royalty North Partners Ltd. | RNP     | TSXV   | 2                        | 8                      | 1,6        | 1,5        | 5,5                | 5,5                        | 1,4 x                                              | 5,1 x                         | 0 |
| Crown Capital Partners Inc. | CRWN    | TSX    | 77                       | 189                    | 25,3       | 15,8       | 100,0              | 99,7                       | 1,9 x                                              | 12,0 x                        | 0 |

|                          |        |        |
|--------------------------|--------|--------|
| Moyenne                  | 1,45 x | 8,77 x |
| Médiane                  | 1,44 x | 8,14 x |
| Coefficient de variation | 0,23 x | 0,30 x |

| (en dollars canadiens)                             | Bas               | Haut              |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Valeur liquidative ajustée 2)</b>               | 19 916 860        | 19 916 860        |
| Multiplieur                                        | 1,40 x            | 1,50 x            |
| Valeur de l'entreprise                             | 27 883 604        | 29 875 290        |
| Déduire : Dette                                    | -32 070 590       | -32 070 590       |
| Ajouter : Trésorerie                               | 20 144 988        | 20 144 988        |
| <b>Juste valeur marchande des capitaux propres</b> | <b>15 960 000</b> | <b>17 950 000</b> |
|                                                    | <b>16 955 000</b> |                   |

| (en dollars canadiens)                             | Bas               | Haut              |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>BAIIA ajusté 3)</b>                             | 3 260 262         | 3 260 262         |
| Multiplieur                                        | 8,00 x            | 8,15 x            |
| Valeur de l'entreprise                             | 26 082 096        | 26 571 135        |
| Déduire : Dette                                    | -32 070 590       | -32 070 590       |
| Ajouter : Trésorerie                               | 20 144 988        | 20 144 988        |
| <b>Juste valeur marchande des capitaux propres</b> | <b>14 160 000</b> | <b>14 650 000</b> |
|                                                    | <b>14 405 000</b> |                   |

## Notes :

1) Source : Dépôts des sociétés, Yahoo Finance, TMX Money

2) Calcul de la valeur liquidative ajustée

|                                       |            |
|---------------------------------------|------------|
| Valeur liquidative au 31 juillet 2019 | 29 539 627 |
| Déduire : Actif d'impôt différé       | -9 622 767 |
| Ajouter : Passif d'impôt différé      | 0          |
|                                       | 19 916 860 |

3) BAIIA ajusté

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| Semestre clos le 30 juin 2019               | 2 004 295 |
| Ajouter : Exercice clos le 31 décembre 2018 | 1 873 021 |
| Déduire : Semestre clos le 30 juin 2018     | -617 054  |
|                                             | 3 260 262 |

## Rapport d'évaluation portant sur des calculs de valeur

## Juste valeur marchande par action

Évaluation au 31 juillet 2019

VERSION DÉFINITIVE

| (en dollars canadiens)                                                        | Bas               | Haut              |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Juste valeur marchande des capitaux propres                                   | 14 405 000        | 16 955 000        |
| Produit tiré de l'exercice de bons de souscription ou d'options dans le cours | 0                 | 157 500 1)        |
|                                                                               | <b>14 405 000</b> | <b>17 112 500</b> |
| Actions en circulation, compte tenu de la dilution                            | 83 402 764        | 84 277 764 1)     |
| <b>Juste valeur marchande par action</b>                                      | <b>0,17</b>       | <b>0,20</b>       |

## Note :

|                                          |            |
|------------------------------------------|------------|
| 1) Actions en circulation                | 83 402 764 |
| Bons de souscription en circulation      | 5 032 689  |
| Prix d'exercice des bons de souscription | 0,22       |

|         | Nombre d'options | Prix d'exercice |
|---------|------------------|-----------------|
| Options | 119 792          | 1,69            |
| Options | 39 063           | 1,23            |
| Options | 100 910          | 0,85            |
| Options | 152 994          | 0,29            |
| Options | 675 000          | 0,18            |
| Options | 200 000          | 0,18            |
|         | <b>1 287 759</b> |                 |

|                                                                    | Bas | Haut    |
|--------------------------------------------------------------------|-----|---------|
| Bons de souscription dans le cours selon la juste valeur marchande | 0   | 0       |
| Produit tiré de l'exercice de bons de souscription                 | 0   | 0       |
| Options dans le cours selon la juste valeur marchande              | 0   | 875 000 |
| Produit tiré de l'exercice d'options                               | 0   | 157 500 |

La lettre d'envoi, le ou les certificats d'actions et tout autre document requis doivent être envoyés ou remis par chaque actionnaire déposant ou par son courtier en valeurs mobilières, sa banque commerciale, sa société de fiducie ou tout autre prête-nom au dépositaire à l'une des adresses figurant ci-après.

**Bureaux du dépositaire, Société de fiducie Computershare du Canada**

**Par courrier régulier :**

Société de fiducie Computershare du Canada  
C. P. 7021  
31 Adelaide Street East  
Toronto (Ontario) M5C 3H2, Canada  
À L'ATTENTION DE : CORPORATE ACTIONS

**En mains propres, par courrier recommandé ou par messenger :**

Société de fiducie Computershare du Canada  
100, University Avenue, 8<sup>e</sup> étage  
Toronto (Ontario) M5J 2Y1, Canada  
À L'ATTENTION DE CORPORATE ACTIONS

**Demandes de renseignements**

**Numéro sans frais (Canada et États-Unis) :** 1-800-564-6253  
**Téléphone (de l'extérieur de l'Amérique du Nord) :** 1-514-982-7512  
**Site Web :** <https://www.computershare.com/ca/fr>  
**Courriel :** [corporateactions@computershare.com](mailto:corporateactions@computershare.com)

|                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>LA REMISE DE LA LETTRE D'ENVOI À UNE AUTRE ADRESSE QUE CELLE QUI EST INDIQUÉE<br/>CI-DESSUS NE CONSTITUERA PAS UNE REMISE VALABLE AU DÉPOSITAIRE.</b></p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Les questions ou les demandes d'aide doivent être adressées au dépositaire, aux adresses et aux numéros de téléphone susmentionnés. Les actionnaires peuvent également communiquer avec un conseiller en placement, un courtier en valeurs, une banque commerciale, une société de fiducie ou avec tout autre prête-nom pour obtenir de l'aide relativement à l'offre. D'autres exemplaires de l'offre de rachat, de la note d'information, de la lettre d'envoi et de l'avis de livraison garantie peuvent être obtenus auprès du dépositaire. Les photocopies signées à la main de la lettre d'envoi seront acceptées.</p> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|