

FONDS DE REVENU MACQUARIE ÉNERGIE ET INFRASTRUCTURE
RAPPORT ANNUEL 2006



au-delà du
rendement

Profil de la société

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT ») investit dans les infrastructures, principalement dans le domaine de l'énergie.

Les biens d'infrastructure répondent à des besoins collectifs critiques et à long terme, tels la production énergétique et le transport de l'électricité. Les biens d'infrastructure comprennent également des équipements et des services dont la société ne saurait se passer – systèmes d'aqueduc, soins de santé et soins à long terme au bénéfice d'une population vieillissante. En un mot, l'infrastructure d'un pays est essentielle à sa productivité, à son essor économique et à la qualité de la vie de sa population.

Le portefeuille de MPT se compose actuellement de la centrale de cogénération au gaz naturel Cardinal et d'une participation indirecte de 45 % dans le réseau de résidences de soins de longue durée Leisureworld.

Faits saillants financiers (en milliers de dollars)

	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Huit mois terminés le 31 décembre 2004
Total des produits	89 940	90 235	88 793
Bénéfice net	8 411	8 372	7 236
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	21 044	20 230	13 072
Encaisse distribuable ⁱ⁾	34 058	25 989	14 168
Par part, après dilution	1,133	1,117	0,669
Distributions déclarées aux porteurs de parts	30 423	22 220	13 463
Par part, après dilution ⁱⁱⁱ⁾	1,012	0,950	0,636
Ratio de distribution ⁱⁱ⁾	89 %	85 %	95 %
Total de l'actif	297 392	320 404	232 209
Total du passif à long terme	37 668	38 580	35 517

- i) L'encaisse distribuable n'est pas une mesure reconnue en vertu des PCGR et n'a pas une signification normalisée en vertu de ces derniers. Par conséquent, l'encaisse distribuable pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.
- ii) Le ratio de distribution est la proportion de l'encaisse distribuable qui est effectivement versée. Il n'existe aucune mesure des PCGR comparable au ratio de distribution. Le ratio de distribution pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.
- iii) Tous les porteurs de parts ont reçu des distributions équivalant aux montants indiqués.

Faits saillants d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice terminés le 31 décembre 2004
Cardinal			
Vente d'électricité (en milliers de MWh)	1 227	1 282	1 281
Vente de vapeur (en milliers de lb)	676	683	691
Leisureworld			
Occupation moyenne totale ⁱ⁾	98,5 %	93,5 %	ii)
Occupation moyenne privilégiée ⁱ⁾	83,4 %	78,3 %	ii)

- i) L'occupation moyenne totale et l'occupation moyenne privilégiée sont indiquées pour les résidences qui sont parvenues à maturité. Sont parvenues à maturité les résidences qui ont complété leur période initiale d'occupation.
- ii) Les résultats d'exploitation n'ont été présentés que s'ils sont disponibles ou comparables à ceux de l'exercice actuel.

MPT va bien
 au-delà du rendement :
 il offre des distributions
 stables et constantes
 dotées d'un potentiel
 de croissance
 considérable.

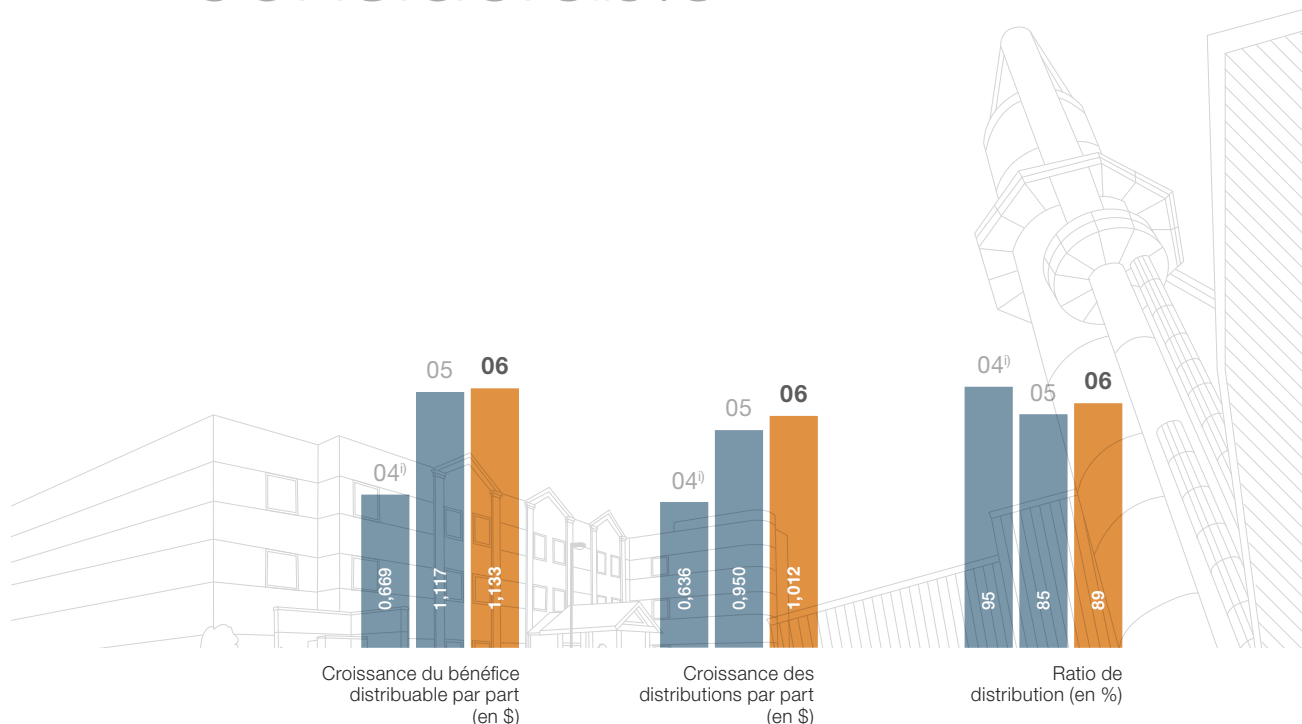


Table des matières

2	Coup d'œil sur MPT
4	Message aux porteurs de parts
8	Table ronde des gestionnaires
12	Régie d'entreprise
14	Responsabilité environnementale et sociale

16	Rapport de gestion
37	États financiers consolidés et notes afférentes
48	Renseignements financiers complémentaires
49	Programme de réinvestissement des distributions
50	Glossaire
C3	Renseignements sur la direction à l'intention des porteurs de parts

Pourquoi investir dans l'infrastructure?



Les actifs d'infrastructure de MPT génèrent des flux de trésorerie fiables tout au long du cycle économique et sont choisis en vue de procurer aux porteurs de parts une valeur croissante à long terme.

Caractéristiques qui définissent l'infrastructure énergétique exploitée à contrat

Service essentiel : La production fiable d'électricité est essentielle afin de répondre à la demande et à la consommation croissantes d'électricité.

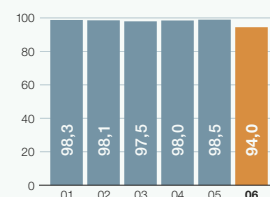
Installations de longue durée : La qualité élevée de la centrale de Cardinal lui permettra de demeurer concurrentielle et de continuer à jouer à long terme un rôle vital parmi les sources d'approvisionnement de l'Ontario.

Flux de trésorerie stables : L'entente exclusive de vente d'énergie conclue avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario pour toute l'électricité que produira la centrale au moins jusqu'en 2014 assure la stabilité des recettes.

Faible variation des coûts d'exploitation : Le coût du gaz naturel est stabilisé grâce à un contrat d'achat conclu avec Husky Energy Marketing Inc., en vigueur jusqu'en 2015.

Avantage concurrentiel durable : Les contrats à long terme mettent les producteurs d'énergie à l'abri des variations du prix de vente et du coût de l'approvisionnement.

Faits saillants fiscaux de 2006 :
Disponibilité (en %)
Le rendement d'exploitation de la centrale de Cardinal demeure constant et solide.



À l'abri des fluctuations de l'économie : Les contrats de longue durée protègent des fluctuations de l'économie les flux de trésorerie de la centrale de Cardinal.

Caractéristiques qui définissent l'infrastructure sociale des SLD

Service essentiel : Selon le ministère des Finances de l'Ontario, la tranche d'âges de 75 ans est celle qui croît le plus rapidement et elle devrait doubler d'ici 2031.

Installations de longue durée : Les exigences gouvernementales en matière de permis assurent des flux de trésorerie à long terme.

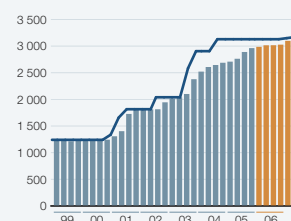
Flux de trésorerie stables : Au moins 60 % des produits de Leisureworld proviennent de subventions gouvernementales.

Faible variation des coûts d'exploitation : Les subventions gouvernementales couvrent la majorité des coûts d'exploitation des SLD, y compris les soins infirmiers et personnels, ainsi que les programmes et services auxiliaires.

Avantage concurrentiel soutenu : Le modèle gouvernemental d'octroi de permis et les connaissances spécialisées nécessaires pour la prestation de soins de longue durée de qualité limitent les nouveaux venus dans le domaine des SLD.

Faits saillants fiscaux de 2006 :
Capacité et taux d'occupation de Leisureworld
Leisureworld continue d'accroître sa capacité et son taux d'occupation.

Colonnes : Nombre moyen de résidents par jour
Ligne : Capacité totale de Leisureworld pour les SLD



À l'abri des fluctuations de l'économie : La demande pour les soins de longue durée repose sur un besoin et elle est soutenue par la croissance démographique et le financement gouvernemental favorable.

Au-delà du rendement



Les résultats remarquables de MPT pour 2006 montrent bien l'avantage d'investir dans les équipements essentiels de l'infrastructure. De plus, notre philosophie prudente de placement et la gestion dynamique de nos actifs garantissent à MPT la capacité d'augmenter la valeur offerte à nos porteurs de parts pour de nombreuses années à venir.

Des distributions stables et croissantes

MPT a versé en 2006 à ses porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes. C'est là un important critère auquel nous mesurons notre réussite.

Au cours de l'exercice, nous avons augmenté deux fois les distributions versées à nos porteurs de parts : augmentations de 5 cents en janvier et de 3 cents en août. Nous avons versé au cours de 2006 des distributions de 1,01 \$ par part, mais ces augmentations correspondent, sur une base annualisée, à des distributions annuelles de 1,03 \$ par part. Cela représente un ratio moyen de distribution de 89 %, qui permet d'assurer à la fois notre croissance et la stabilité de nos distributions.

Un excellent rendement de l'exploitation

La croissance des distributions versées à nos porteurs de parts témoigne de la haute qualité et du rendement ininterrompu de nos actifs.

La centrale de Cardinal a généré en 2006 des recettes de 89,9 millions de dollars, en comparaison de 90,2 millions de dollars en 2005. Le programme d'entretien principal de Cardinal, qui revient tous les six ans, s'est parachevé avec succès au cours de l'exercice, plus tôt que prévu et en respectant le budget. Toutes les futures dépenses d'immobilisations sont planifiées et financées au moyen de comptes de réserve établis. Maintenant que l'entretien principal de 2006 est terminé, Cardinal commencera à réapprovisionner sa réserve pour entretien principal en vue de celui de 2012.

La stabilité des recettes de Cardinal en dépit de son entretien principal reflète une hausse durable des tarifs d'électricité qui, de concert avec un excellent rendement de l'exploitation, continuera

en 2007 d'assurer notre croissance. Notamment, la nature des contrats à long terme de vente d'énergie et d'approvisionnement en gaz naturel de Cardinal garantit que le taux de croissance du coût du gaz naturel ne dépassera jamais celui du prix de l'électricité. Cela assure à Cardinal une forte croissance annuelle programmée de ses flux de trésorerie et démarque le contrat de vente d'énergie de cette centrale par rapport à celui de ses concurrents.

Au cours de son premier exercice complet d'exploitation au sein du portefeuille de MPT, Leisureworld a fait la preuve de sa valeur en fournissant un apport de 10,4 millions de dollars au bénéfice distribuable de MPT. Facteur déterminant de ce rendement, l'occupation moyenne totale est passée à 98,5 %, par rapport à 93,5 % l'exercice précédent, dans les 17 résidences de soins de longue durée qui étaient ouvertes pour l'ensemble de l'exercice. Le fait qu'un pourcentage plus élevé de résidents ait choisi un forfait préférentiel plutôt que de base a également permis d'augmenter les produits. Enfin, Leisureworld a bénéficié d'une augmentation des subsides consentis par le ministère ontarien de la Santé et des Soins de longue durée.

Leisureworld a franchi en novembre une étape importante avec l'inauguration à Orillia, en Ontario, d'une nouvelle résidence de soins de longue durée de 160 lits de catégorie A. Les résidences de catégorie A représentent désormais 70,9 % de notre portefeuille de résidences de soins de longue durée. Au moment d'écrire ces lignes, le taux d'occupation dépasse 97 % à Orillia, ce qui permet bien de jauger la demande exacerbée de soins de longue durée dans le Centre Sud de l'Ontario.

Une situation fiscale nouvelle mais prometteuse

Vers la fin de 2006, les modifications proposées par le gouvernement fédéral au statut fiscal des entités intermédiaires, et plus particulièrement à celui des fonds de revenu canadiens cotés en Bourse, ont créé de grandes incertitudes sur les marchés financiers. Cette annonce a en effet provoqué un profond impact sur la valeur marchande de tous les fonds de revenu, y compris MPT, malgré la qualité de nos actifs et la stabilité des flux de trésorerie qu'ils génèrent.

L'intérêt que porte MPT à la performance plutôt qu'au seul rendement conduit à créer de façon hautement disciplinée une valeur à long terme pour les porteurs de parts.

Même si l'environnement dans lequel MPT évolue a changé, notre stratégie de créer de la valeur pour nos porteurs de parts se poursuit. La nouvelle réglementation permet aux fonds de revenu de poursuivre leur croissance dans un cadre raisonnable et MPT pourrait même en bénéficier d'une certaine manière. En matière d'acquisitions, MPT a toujours visé la performance et recherché la croissance en plus du rendement immédiat. Ce critère, qui à empreint de discipline notre façon d'évaluer les possibilités de croissance, sera particulièrement utile à MPT dans le cadre du nouveau régime fiscal proposé et accroîtra notre compétitivité sur le marché. MPT bénéficie de plus d'un faible niveau d'endettement relativement à la stabilité des flux de trésorerie générés par ses actifs.

Nous sommes persuadés que MPT pourra négocier avec succès cette période de transition et maximiser le retour à ses porteurs de parts.

Une stratégie d'acquisition bien ciblée

L'emphase que nous mettons sur la performance nous rend très sélectifs à l'égard des placements que nous envisageons.

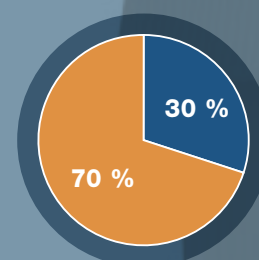
Cardinal et Leisureworld possèdent les caractéristiques essentielles que nous recherchons dans tout élément d'actif d'infrastructure. Ils répondent tous deux à un besoin critique à long terme. Ils sont tous deux exploités dans un cadre réglementaire ou contractuel qui crée une barrière formidable à l'encontre des nouveaux venus et permet de prévoir l'évolution des recettes. Tant pour l'énergie que pour les soins de longue durée, la demande est inélastique, ce qui protège nos actifs des errances de l'économie et des marchés. Ces caractéristiques contribuent ensemble à la stabilité des distributions de MPT et à son profil de risque relativement faible.

Toute nouvelle acquisition doit présenter un profil semblable à l'égard des flux de trésorerie. Elle doit également prolonger la vie utile moyenne de nos actifs, augmenter la taille et la liquidité de notre portefeuille et accroître le bénéfice distribuable par part.

Gregory J. Smith
Chef de la direction

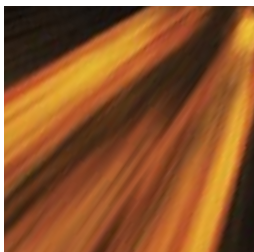
8 %

d'augmentation
des distributions
mensuelles en espèces



**Bénéfice distribuable
estimatif du fonds**
(par catégorie d'actifs)

Cardinal
Leisureworld



L'énergie demeure un atout important dans le portefeuille de MPT. Bien que le monde de l'investissement soit très concurrentiel en Amérique du Nord dans le domaine de l'électricité, nous voyons apparaître une situation économique de plus en plus favorable à la production d'énergie éolienne et au transport et à la distribution réglementés de l'électricité, pour ne citer que quelques domaines prometteurs. Les possibilités de consolidation dans le secteur canadien des fonds de revenu du domaine de l'énergie représentent potentiellement une autre avenue de croissance.

Outre celui de l'énergie, nous continuons d'évaluer les possibilités du secteur des soins de longue durée. Au fur et à mesure que vieillit la population, la demande croît en Ontario pour de nouvelles résidences de SLD. De nouveaux permis ont été accordés dans de nombreuses régions ontariennes à la fin de 2006 et en 2007 par le MSSLD et nous nous attendons à ce que de nouveaux permis soient accordés cette année et en 2008.

Nous rechercherons de plus la croissance dans de nouveaux actifs d'infrastructure, en particulier dans le cadre de partenariats publics-privés. Nous sommes d'avis que les investissements actuels dans l'infrastructure n'ont pas suivi la croissance économique et démographique du Canada. L'infrastructure de nombreuses collectivités est devenue impropre à répondre aux besoins actuels et futurs. Des milliards de dollars seront nécessaires au maintien de l'infrastructure et des services actuels et à l'ajout de nouveaux – somme que les gouvernements ne suffiront pas à rassembler sans aide. Nous croyons qu'il existe dans de nombreux domaines, en particulier ceux des aqueducs, des écoles et des hôpitaux, d'intéressantes possibilités de placement.

L'expérience planétaire du groupe Macquarie

Notre appartenance au groupe Macquarie constitue un important avantage dans notre recherche d'occasions de croissance pour MPT. Le groupe Macquarie est une société diversifiée de services financiers, chef de file dans le domaine des conseils et de la gestion des fonds d'infrastructure, dont le siège social est situé en Australie. Macquarie administre dans 25 pays des actifs d'infrastructure dont la valeur atteint environ 30 milliards de dollars. Macquarie déploie à l'échelle de la planète plus de 480 conseillers professionnels qui ont pour mission de découvrir des occasions de placement dans l'infrastructure et de mener à bien ces projets au bénéfice de leurs clients, dont fait partie MPT. Cette présence sur le marché et ce savoir-faire démontré procurent à MPT une expérience inestimable du financement et de la gestion des actifs d'infrastructure.

Bien que cette relation permette à MPT d'accéder à une foule d'occasions potentielles, la décision de procéder à une acquisition appartient uniquement au conseil des fiduciaires de MPT. Ce conseil, composé en majorité de fiduciaires indépendants, a pour tâche d'orienter et d'approuver la stratégie et les placements de MPT. La propre équipe de direction de MPT comprend de plus des professionnels de l'infrastructure qui apportent à la société et à ses actifs leur expérience et une gamme étendue de compétences administratives, de même qu'un savoir-faire spécialisé dans l'évaluation et l'exécution de placements dans le domaine de l'infrastructure.

Créer de la valeur au-delà du rendement

Avec ses fortes assises, MPT demeure bien placé pour offrir à ses porteurs de parts des distributions attrayantes et croissantes. Notre approche dynamique et prudente de la gestion et notre engagement envers l'excellence de l'exploitation nous permettront d'assurer aux investisseurs un rendement élevé et stable.

Toute nouvelle acquisition doit prolonger la vie utile moyenne de nos actifs, augmenter la taille et la liquidité de notre portefeuille et accroître le bénéfice distribuable par part.



Nous nous attendons à ce que Cardinal connaisse en 2007 une forte croissance de ses flux de trésorerie, en raison d'une durée moindre des périodes d'entretien planifié et de l'accroissement de l'écart séparant les tarifs d'électricité et le coût du gaz naturel. La croissance de Leisureworld devrait se poursuivre grâce à l'augmentation du taux d'occupation et au choix de forfaits privilégiés par un nombre grandissant de résidents.

Nous possédons également le savoir-faire et la solidité financière nécessaires pour saisir en Amérique du Nord les occasions de placement capables d'augmenter la stabilité de MPT et d'assurer sa croissance.

Partout dans le monde, les actifs d'infrastructure offrent de plus en plus d'intérêt aux investisseurs qui souhaitent diversifier leur portefeuille et se prévaloir des recettes à long terme que peuvent leur procurer ces actifs. MPT est une entité ouverte dont l'originalité consiste à permettre aux investisseurs canadiens de participer à cette catégorie de placements.

Je voudrais remercier en terminant le conseil des fiduciaires pour l'excellence de ses conseils et de sa gérance de MPT au cours de l'exercice écoulé. Je désire également exprimer ma gratitude envers vous, nos porteurs de parts, qui nous avez accordé confiance et soutien dans l'exercice de notre stratégie d'édification d'une valeur durable.

Cordialement,

Le chef de la direction

Gregory J. Smith

UNE GESTION DYNAMIQUE DÉMONTRÉE

Améliorer le rendement des actifs

MPT fait équipe avec les gestionnaires de chacun de ses actifs afin d'optimiser le rendement opérationnel et financier.

Sauvegarder le rendement de MPT

Un professionnalisme solide et des pratiques éprouvées de gestion du risque président à chacune de nos activités, afin de sauvegarder en tout temps le rendement de MPT et les intérêts de ses porteurs de parts.

Accroître le portefeuille de MPT

MPT possède le savoir-faire nécessaire pour saisir en Amérique du Nord les occasions de placement capables d'augmenter la stabilité de ses distributions et d'assurer sa croissance.

foire aux questions

Q Jusqu'à quel point le MPT est-il actif dans la poursuite d'acquisitions?

R Gregory Smith : Les acquisitions sont une partie importante de notre stratégie afin de créer une plus-value à long terme pour les porteurs de parts. Comme le suggère le thème du présent rapport annuel, nous nous intéressons aux investissements qui, en plus de procurer dans l'immédiat un rendement attrayant, performant de manière convaincante. Nous cherchons des actifs essentiels, stables et capables de générer des flux de trésorerie, qui diversifieront le portefeuille de MPT et en prolongeront la durée tout en permettant d'accroître le bénéfice distribuable par part.

Même si la croissance constitue pour nous une priorité, nous faisons toujours preuve de stratégie et de prudence dans notre manière de la rechercher et, sous la gouverne de notre conseil des fiduciaires, nous agissons seulement dans le meilleur intérêt à long terme de nos porteurs de parts. Nous avons évalué au cours des deux dernières années un certain nombre d'acquisitions possibles et, jusqu'ici, Leisureworld a été la seule à répondre à tous nos critères.

Il existe d'excellentes occasions dans un certain nombre de secteurs d'infrastructure, que ce soit le transport et la distribution d'électricité, l'énergie renouvelable, les soins de longue durée, les hôpitaux ou le traitement des eaux-vannes, mais la question est de savoir laquelle se manifestera en premier. L'ampleur du savoir-faire de MPT et les ressources mondiales du groupe Macquarie nous permettront de réagir rapidement lorsque de bonnes occasions se présenteront.

Q Quels sont les critères qui permettent d'augmenter les distributions en espèces?

R Gregory Smith : Le conseil des fiduciaires évalue au moins une fois chaque trimestre la politique de distribution de MPT. Toute décision d'augmenter les distributions en espèces dépend du rendement durable des actifs de MPT. La philosophie du conseil consiste à procurer aux porteurs de parts des distributions stables tout en assurant un bon potentiel de croissance. Cette philosophie a permis à MPT d'obtenir en 2006 un ratio de distribution de 89 %. Nous prévoyons que le conseil des fiduciaires maintiendra au cours de 2007 un ratio de distribution de 90 à 95 %.

Q À quelle fréquence entretient-on la centrale de Cardinal?

R Dennis Dmytrow : La centrale de Cardinal est très efficace et génère constamment des produits stables. En 2006, la

Gregory J. Smith
Chef de la direction

M. Smith a été nommé fiduciaire de MPT par son gestionnaire lors du premier appel public à l'épargne en avril 2004 et il occupe son poste actuel depuis décembre 2005. Il est également chef de la division IB Funds de Macquarie North America Ltd.

Martin Liddell
Chef de la direction financière, Leisureworld

M. Liddell est entré en janvier 2006 au service de Leisureworld à titre de chef de la direction financière. Il possède des connaissances au niveau de la haute direction en finances, fusions et acquisitions, ainsi qu'en présentation de l'information financière des sociétés ouvertes.

centrale de Cardinal a parachevé avec succès en 22 jours, en avril et mai, soit avec trois jours d'avance, son programme d'entretien principal, comprenant la révision des turbines au gaz naturel et à vapeur. Cette réalisation souligne la compétence et l'expérience exceptionnelles de l'équipe de la centrale de Cardinal.

Le programme d'entretien comporte un cycle de six ans, dont deux inspections annuelles de la combustion, qui exigent une mise hors service de cinq jours, suivies d'une inspection des éléments soumis aux gaz incandescents, qui exige une mise hors service de 10 jours. Cela est suivi de deux autres inspections annuelles de la combustion, en préparation, la sixième année, du programme d'entretien principal. Notre programme d'entretien est la clé de la réussite de la centrale de Cardinal, lui permettant un fonctionnement aussi efficace que possible, afin d'optimiser la production et les produits. Cardinal est d'ailleurs l'une des centrales de cogénération les plus productives en Ontario. Au cours des cinq dernières années, la disponibilité moyenne de la centrale de Cardinal a atteint 98,0 % et sa capacité 92,7 %, ce qui représente un excellent résultat.

Q **Que deviendra la centrale de Cardinal après l'échéance en 2014 de son contrat de vente d'électricité?**

R **Gregory Smith :** La qualité élevée de la centrale de Cardinal assure qu'elle demeurera concurrentielle et bénéficiera pendant au moins 20 ans d'une vie économique active dans le marché ontarien de l'électricité, que ce soit comme centrale de base, intermédiaire ou de pointe.

Les centrales de cogénération telles que Cardinal comptent pour environ 6 à 8 % de la capacité de production du réseau ontarien. De plus, l'Ontario fait face à une grave pénurie d'électricité en raison de sa croissance et des pressions économiques, ce qui rend encore plus important le rôle de centrales telles que Cardinal. L'Ontario Power Authority (OPA) a même récemment déclaré publiquement que la cogénération représente une clef de voûte de l'approvisionnement à long terme de la province, en raison de son efficacité à extraire l'énergie des carburants qu'elle utilise.

Q **Comment qualifieriez-vous la situation financière de MPT?**

R **Harry Atterton :** La situation financière de MPT est excellente. À la fin de l'exercice, son fonds de roulement, positif, s'élevait à 19,2 millions de dollars et comportait une encaisse de 12,1 millions de dollars, dont 6,3 millions de dollars étaient affectés à ses trois comptes de réserve.

La centrale de Cardinal et Leisureworld sont structurées comme des exploitations indépendantes et, de ce fait, ne se cautionnent pas réciproquement à l'égard du financement des emprunts. La centrale de Cardinal a une facilité de crédit de 35 millions de dollars arrivant à échéance en 2011 et son taux d'intérêt est immobilisé au moyen d'acceptations bancaires qui gèrent les fluctuations du taux. Leisureworld dispose d'une facilité conservatrice de 310 millions de dollars au taux fixe de 4,8 % échéant en 2015. Cela procure à Leisureworld un financement de base stable à long terme, ainsi qu'une marge pour la croissance.

Dennis Dmytrow

Directeur général, Cardinal Power

M. Dmytrow a joué un rôle actif dans la mise en service de la centrale de Cardinal en 1995 et il occupe depuis 1999 le poste de directeur général. Il possède une expérience approfondie de l'exploitation et de la gestion dans les secteurs des ressources et de l'énergie.

David Cutler

Chef de la direction, Leisureworld

M. Cutler est entré au service de Leisureworld en 1990 à titre de chef de l'exploitation et il est devenu chef de la direction en 2005. Il est également vice-président des relations gouvernementales de l'Ontario Long-Term Care Association (OLTCA).

Harry Atterton

Vice-président, chef de la direction financière et secrétaire, MPT

M. Atterton est entré en janvier 2005 au service de MPT, ayant à son actif plus de 20 années d'expérience en comptabilité, finance, fusions et acquisitions, ainsi qu'en conseil aux entreprises.

Le ratio de levier financier de Cardinal, qui totalise 1,12, est considérablement inférieur à celui de 2,25 pour 1 que lui permet sa facilité de crédit. Le ratio de couverture des intérêts de la centrale de Cardinal atteint 31,60, ce qui dépasse l'exigence minimale prévue de 4 pour 1. Le ratio du service de la dette de Leisureworld est de 2,35, ce qui respecte l'engagement minimal de 1,6 pour 1.

Q **Quelle sera l'évolution du taux initial d'occupation de l'établissement d'Orillia?**

R David Cutler : La période de démarrage des nouveaux foyers de soins de longue durée s'échelonne généralement sur 12 à 18 mois. Dans l'ensemble, le fort taux d'occupation résulte des limites imposées par le gouvernement de l'Ontario relativement aux permis de résidences accordés à travers la province, ainsi que de la demande croissante de lits de SLD. Notre résidence d'Orillia, qui compte 160 lits, est située dans une région où la demande est élevée et, de ce fait, son taux d'occupation dépasse déjà 97 %.

Notre feuille de route montre que lorsque le taux d'occupation d'une résidence Leisureworld atteint 97 %, il s'y maintient. Cela est important car, lorsqu'une résidence atteint un taux d'occupation annuel de 97 %, elle devient admissible à un financement à 100 %. Un taux d'occupation élevé et stable est un important indice de la prévisibilité du bénéfice d'exploitation de Leisureworld.

Q **Comment se poursuivra la croissance de Leisureworld?**

R David Cutler : Leisureworld est actuellement le troisième plus important fournisseur de soins de longue durée en Ontario. Nous continuons de rechercher des occasions d'acquisition qui s'intégreront à nos activités et diversifieront notre présence en Ontario.

Nous chercherons également à obtenir des permis pour de nouveaux lits de SLD dans des localités où nous croyons être en mesure de créer de la valeur pour MPT. À la fin de 2006, de nombreux nouveaux permis ont été octroyés partout en Ontario, y compris à Kingston et Ottawa et dans plusieurs collectivités voisines de la région métropolitaine de Toronto. De nouveaux permis ont déjà

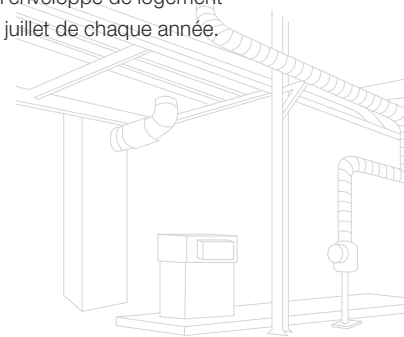
été octroyés en 2007 et nous prévoyons que la croissance démographique créera une demande de plus en plus forte pour des lits de SLD. En outre, la prise en charge d'un patient dans une résidence de SLD coûte environ 128 \$ par jour, comparativement à environ 400 \$ par jour dans un CHSLD. Il existe donc pour le gouvernement un solide incitatif économique à offrir un nombre approprié de lits de SLD de haute qualité.

La proportion entre forfaits privilégiés et hébergement de base qu'offre notre portefeuille constitue un important facteur contributif aux distributions en espèces de Leisureworld. Environ 50,2 % de nos lits sont désignés chambres privées ou semi-privées. La prime réglementée pour forfaits privilégiés, qui atteint 8 \$ par jour pour une chambre semi-privée et 18 \$ par jour pour une chambre privée, est directement affectée à notre bénéfice distribuable. À la fin de l'exercice, l'occupation en forfait privilégié des résidences parvenues à maturité atteignait en moyenne 83,4 %.

Q **Croyez-vous que le gouvernement augmentera en 2007 ses subventions aux résidences de SLD?**

R Martin Liddell : Les résidences de soins de longue durée reçoivent un financement d'exploitation mensuel. Ce financement se divise en trois enveloppes budgétaires. L'enveloppe des soins infirmiers et personnels est financée par le ministère de la Santé et des Soins de longue durée et couvre la dotation en personnel et le coût des fournitures médicales. Le ministère de la Santé et des Soins de longue durée finance également les services du programme et du soutien, qui couvrent entre autres les services thérapeutiques, la pastorale et la formation du personnel. Les frais d'hébergement, qui constituent la troisième enveloppe, sont facturés directement aux résidents ou sont subventionnés par le gouvernement afin de couvrir le financement des frais de chambre et pension.

Les majorations des enveloppes des soins infirmiers et des programmes sont généralement effectuées le 1^{er} avril de chaque année. Les majorations de l'enveloppe de logement sont généralement effectuées le 1^{er} juillet de chaque année.



MPT prévoit pour 2007 un rendement stable continu et s'attend à conserver un ratio de distribution de 90 à 95 %.

Par le passé, la majoration du financement de ces enveloppes a généralement suivi l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. En 2006, le financement gouvernemental pour les soins infirmiers et personnels a augmenté de 3,4 %, alors que le financement des programmes et des services de soutien s'est accru de 3,3 %. Le financement de l'enveloppe du logement pour la nourriture et les autres services de logement ont augmenté respectivement de 2,3 % et de 1,8 %. Cela représente une hausse générale de 2,8 %. Nous prévoyons des augmentations de financement similaires correspondant aux taux d'inflation en 2007.

Q Comment les nouveaux règlements fiscaux affecteront-ils les porteurs de parts de MPT?

R **Harry Atterton** : À notre avis, MPT est un fonds de revenu d'excellente qualité qui continuera d'offrir une valeur croissante à ses porteurs de parts, quel que soit le climat fiscal au sein duquel il exerce ses activités. La centrale de Cardinal et Leisureworld sont deux solides générateurs de flux de trésorerie dotés d'un potentiel de croissance continu.

Une fois qu'elle aura force de loi, la nouvelle politique fiscale affectera principalement les investisseurs qui présentement ne sont pas assujettis à l'impôt. Les investisseurs assujettis à l'impôt verront leurs distributions recevoir le même traitement fiscal que leurs dividendes, si bien qu'il n'y aura donc pas d'incidence réelle sur le montant net des distributions. En 2004 et en 2005, 100 % des distributions aux porteurs de parts de MPT étaient considérées gains de capital, ce qui procurait un avantage fiscal supplémentaire. En 2006, 79 % des distributions seront des gains de capital. En 2007, nous prévoyons qu'environ 70 % des distributions seront des gains de capital.

Q Le MPT demeurera-t-il un fonds de revenu?

R **Gregory Smith** : Selon la nouvelle politique fiscale du gouvernement, les fonds de revenu auront le même statut fiscal que les sociétés. Les fonds de revenu qui existaient avant le 31 octobre 2006 disposent de quatre années pour effectuer la transition vers ce nouvel environnement fiscal en 2011. Le gouvernement a émis en décembre 2006 des directives relatives aux règles qui s'appliqueront aux fonds de revenu entre maintenant et 2011, y compris la capacité d'établir des capitaux propres supplémentaires et de passer sans conséquences fiscales à une structure corporative.

Ces nouvelles règles nous permettront de continuer à mettre en œuvre la stratégie de croissance de MPT tout en diversifiant les options qui nous sont offertes afin d'optimiser la structure du capital de MPT. Nous disposons de quatre années pour évaluer et modifier au besoin cette structure et nous continuerons d'ici là à chercher de nouvelles occasions de croissance et à procurer des distributions attrayantes et croissantes à nos porteurs de parts.

Q Quelles sont vos perspectives pour 2007?

R **Gregory Smith** : Nous avons une perspective positive afin de maintenir un rendement stable en 2007. Nous prévoyons pour la centrale de Cardinal une augmentation des flux de trésorerie en raison des produits plus élevés que créera le contrat de vente d'électricité et d'un moindre temps d'entretien prévu, ce qui sera compensé partiellement par le coût plus élevé du transport du gaz naturel. Pour Leisureworld, nous prévoyons une croissance des flux de trésorerie découlant de l'aboutissement de la phase initiale d'occupation de la résidence d'Orillia et de l'utilisation accrue par les résidents de forfaits privilégiés. Nous nous attendons également à des produits non récurrents tirés de la vente de la résidence Spencer House. Finalement, nous continuerons à évaluer des acquisitions susceptibles d'améliorer la valeur à long terme pour les porteurs de parts.



Pour préserver les intérêts de l'investisseur

M. Brown a été professeur associé de finance à l'Université de Toronto de 1996 à 2005. M. Brown a également été durant 26 ans vice-président et administrateur de RBC Dominion Securities et durant six ans commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Il siège actuellement comme administrateur des sociétés suivantes cotées à la Bourse de Toronto : Sixty Split Corp., SNP Corp. et DALSA Corporation. Il est également fiduciaire public indépendant de la Nova Scotia Association of Health Organizations.



Derek Brown *Président indépendant du conseil*

Engagement envers une régie solide

Une régie d'entreprise solide est un élément essentiel du rendement de MPT. Une régie efficace permet une gestion des risques et une prise de décision prudentes, qui favorisent la croissance continue de votre investissement dans MPT.

La gérance de MPT appartient en dernier ressort à son conseil des fiduciaires. En collaborant avec la direction, il contrôle les activités et les relations de MPT, afin de préserver les meilleurs intérêts des porteurs de parts, des intervenants et des collectivités au sein desquelles sont exploités les actifs du fonds. Afin de s'acquitter de cette responsabilité, le conseil est guidé par un mandat clairement défini comprenant le contrôle du rendement financier de MPT, l'approbation des politiques et des procédures de MPT et la surveillance des communications et de la présentation de l'information financière de MPT.

Avec l'aide d'un conseiller indépendant, le rendement et l'efficacité du conseil des fiduciaires sont évalués globalement chaque année, ainsi que l'efficacité de chaque comité et de son président, du président du conseil et de chaque fiduciaire.

L'engagement du conseil des fiduciaires à servir les porteurs de parts de MPT se dénote par le taux moyen de présence de 98 % aux 10 réunions du conseil qui se sont tenues en 2006.

Adhésion aux exigences réglementaires

MPT se conforme à toutes les exigences pertinentes de régie d'entreprise et aux énoncés de politique des divers organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières. Notamment, le conseil de MPT, qui est composé de quatre personnes, comprend trois fiduciaires non apparentés ou indépendants, tel qu'il est défini en vertu des lois applicables sur les valeurs mobilières. Ces trois fiduciaires indépendants se réunissent régulièrement en l'absence de la direction et du fiduciaire non indépendant. Cette structure favorise une perspective neutre, promeut l'objectivité et oriente les décisions dans le meilleur intérêt des porteurs de parts et des autres intervenants.

Les comités de vérification et de régie d'entreprise du conseil sont entièrement composés de fiduciaires indépendants. Le comité de vérification supervise l'intégrité des états financiers et le processus de présentation de l'information financière de MPT et contrôle le rendement des vérificateurs externes de MPT. Le comité de régie d'entreprise supervise et évalue le fonctionnement et la composition du conseil et de ses comités et établit les principes de régie d'entreprise de MPT. Le comité de régie d'entreprise exerce également les fonctions dont s'acquitteraient autrement les comités de nomination et de rémunération.

Réalizations en matière de régie d'entreprise en 2006

Un impératif clé du conseil des fiduciaires consiste à maintenir un dialogue constructif sur la régie d'entreprise et à évaluer constamment l'efficacité et la structure du cadre de la régie d'entreprise de MPT.

Le conseil a entrepris en 2006 un certain nombre de projets visant à confirmer et à améliorer l'assise de la régie d'entreprise de MPT, y compris l'adoption de mises à jour des politiques de gestion des risques, de responsabilité environnementale et sociale, de dénonciation, de conduite des affaires, d'opérations d'initié et de communications externes. Les politiques de MPT s'appliquent également à chacun des actifs de son portefeuille.

Les gestionnaires de MPT ont également mené, sous la supervision d'un tiers consultant, une évaluation exhaustive des contrôles internes de tous les secteurs fonctionnels, y compris à chacun des actifs, afin de se conformer à l'instrument multilatéral 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Aucune carence importante n'a été identifiée. La surveillance du contrôle interne se fera de manière continue et MPT mettra en œuvre toutes les modifications nécessaires.

La structure de la régie d'entreprise de MPT est conçue de manière à protéger les intérêts de nos porteurs de parts et à améliorer le rendement de nos investissements.



De gauche à droite :
Patrick J. Lavelle,
Shemara Wikramanayake,
François R. Roy.

Le conseil a également autorisé au cours de l'exercice la direction à mettre sur pied un comité de présentation de l'information financière. Le rôle de ce comité consiste à évaluer l'émergence de situations nouvelles dans chacun des actifs de MPT, ainsi qu'à s'assurer que le moment et le contenu de la divulgation obligatoire au public d'informations de MPT soient conformes à la législation sur les valeurs mobilières et aux exigences de la Bourse de Toronto.

Améliorer la stabilité et la croissance des distributions

La structure de la régie d'entreprise de MPT préconise une philosophie de gestion où sont profondément enracinées la conduite déontologique, l'indépendance des idées et la gestion prudente des risques. Des renseignements complémentaires sur les politiques et les procédures de la régie d'entreprise de MPT se trouvent dans la circulaire d'information de la direction de MPT, disponible aux sites Web www.sedar.com et www.macquarie.com/mpt.

Au cours du prochain exercice, le conseil des fiduciaires continuera de stimuler la direction et de l'encourager à tirer parti des succès antérieurs de MPT, en examinant toutes les avenues permettant d'accroître la stabilité et la croissance des distributions aux porteurs de parts.

J'aimerais remercier nos porteurs de parts de leur investissement dans MPT. Nous apprécions la confiance que vous nous témoignez et nous nous engageons à représenter et à préserver vos intérêts.

Le président du conseil des fiduciaires

Derek Brown

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Les personnes suivantes forment avec M. Brown le conseil des fiduciaires :

Patrick J. Lavelle *fiduciaire indépendant*

M. Lavelle est président du conseil et chef de la direction de Patrick J. Lavelle and Associates, société de conseil en gestion qu'il a fondée en 1991. Il est présentement président du conseil d'Union Energy Income Trust et président du conseil de Westport Innovations Ltd. Par le passé, M. Lavelle a été président du conseil et chef de la direction d'Unique Broadband Systems Inc., président du conseil d'Exportation et développement Canada, et président du conseil de la Banque de développement du Canada.

Shemara Wikramanayake

Macquarie Power Management Ltd. – fiduciaire nommée
Shemara Wikramanayake occupe l'un des postes de directeur général du groupe Macquarie et dirige la division nord-américaine infrastructure et fonds spécialisés du groupe Macquarie. M^{me} Wikramanayake est entrée en 1987 au service du groupe Macquarie.

Avant d'occuper son poste actuel, M^{me} Wikramanayake était chef de l'équipe de surveillance prudente d'Investment Banking Group, poste qu'elle a occupé depuis 2001. Avant 2001, M^{me} Wikramanayake a passé 14 ans au sein de l'équipe consultative interne de Macquarie Bank Limited, où elle a prodigué ses conseils dans le cadre d'opérations très diverses, dont les fusions-acquisitions, les restructurations, les évaluations et les conseils au secteur public, ainsi que les privatisations.

François R. Roy *fiduciaire indépendant*

M. Roy a été de mars 2000 à mai 2003 chef de la direction financière de la société Télémédia. Il était auparavant vice-président directeur et chef de la direction financière de Quebecor Inc. M. Roy siège aux conseils de MDC Partners Inc., AFT Technologies Income Trust et de SFK Pulp Income Fund. M. Roy siège également au conseil consultatif de Veronis Suhler Stevenson, banque d'affaires spécialisée dans le domaine des médias située à New York, et au conseil consultatif de Dessau-Soprin.

Notre promesse d'une gestion responsable

Le respect de l'environnement, des gens et des collectivités fait partie intégrante de la stratégie commerciale de MPT. Nos activités ont une incidence (positive et négative) sur les ressources naturelles telles l'eau, l'énergie et les autres matières premières, de même que sur notre personnel, notre clientèle et nos investisseurs, ainsi que sur les collectivités où sont situés nos actifs. Nous avons à cœur de gérer de manière responsable cet impact.

Nous considérons comme norme minimale le fait de nous conformer à nos obligations réglementaires, y compris celles que nous imposent relativement aux employés, aux entrepreneurs et aux visiteurs les lois sur la santé et sécurité au travail. Nous faisons tout ce qui est humainement possible pour suivre des pratiques exemplaires en matière de gestion sociale et environnementale et gérer activement ces responsabilités tout au long du processus d'investissement, ce qui comprend :

L'examen et évaluation des acquisitions possibles

Dans le cadre de notre évaluation de l'ensemble de la gestion du risque, le contrôle préalable de MPT comprend un examen du processus de gestion des risques environnementaux et de santé et sécurité au travail de l'actif. Cet examen comporte une série de mesures que nous prenons au cours de l'étape du contrôle préalable, en particulier le recours à des experts indépendants afin d'identifier les problèmes et les obligations pouvant affecter cette acquisition.

Gestion constante

Chaque actif comporte son propre cadre de gestion des risques et ses systèmes de soutien pour la gestion de ses obligations et de ses risques. La capacité de MPT de contrôler ou d'influencer ce cadre dépend de la part de propriété et de contrôle que nous exerçons sur l'actif et du cadre de réglementation qui régit l'environnement particulier et les risques de santé et sécurité au travail de l'actif en question. La direction de chaque actif doit faire rapport au conseil relativement à la gestion des risques, ce qui permet d'assurer la conformité aux exigences réglementaires, ainsi que l'identification des problèmes et leur résolution en temps voulu.

Divulgaration par les intervenants

MPT est tenu de faire rapport chaque année aux porteurs de parts sur la gestion de la responsabilité sociale et environnementale. Cela comprend un résumé de nos politiques et de nos principales responsabilités, ainsi qu'un énoncé sur la conformité réglementaire de nos actifs au cours de la période de déclaration.

Principaux facteurs en matière de responsabilité sociale et environnementale

Les principaux facteurs de responsabilité sociale et environnementale de MPT comprennent l'utilisation des ressources, les marchandises et les matières dangereuses, les émissions gazeuses, le bruit, la flore et la faune, le patrimoine, le stockage et la manutention des déchets, la déclaration et le contrôle environnementaux, la santé et sécurité au travail, la conformité en matière de recrutement et d'emploi, ainsi que les relations avec la collectivité et les intervenants.

Projets de responsabilité sociale et environnementale à la centrale de Cardinal

La sécurité au travail est une priorité pour tout le personnel et les entrepreneurs qui travaillent à la centrale de Cardinal. Un solide programme de sécurité et de formation technique, qui favorise une attitude positive envers la sécurité, joue un rôle prépondérant dans le maintien d'une feuille de route exemplaire en matière de santé et de sécurité à la centrale de Cardinal. Une fois de plus, en 2006 il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures.

L'administration de la centrale de Cardinal offre diverses séances sur la santé et la sécurité ayant notamment pour thèmes les premiers soins, l'opération d'un chariot élévateur et le travail dans des espaces clos. Des programmes techniques liés aux responsabilités de chaque employé viennent renforcer ces séances. Tous les employés participent à des cours supplémentaires de transfert d'apprentissage afin de mieux comprendre les exigences techniques et en matière de sécurité de leurs collègues, ainsi que celles qui s'appliquent à l'ensemble des systèmes de la centrale. En outre, tous les entrepreneurs doivent visionner une fois l'an la vidéo sur les mesures de sécurité propres à la centrale de Cardinal avant d'y entreprendre tout projet. En 2006, les 18 employés de la centrale de Cardinal ont reçu au total 1 943 heures de formation sur la sécurité et de formation technique, soit une moyenne de 108 heures par employé.

Le respect de l'environnement, des gens et des collectivités fait partie intégrante de la stratégie commerciale de MPT et guide notre démarche tout au long du processus de placement.

Projets de responsabilité sociale et environnementale de Leisureworld

La priorité que donne Leisureworld à la qualité des soins comprend un engagement visant à assurer un environnement sécuritaire aussi bien pour les résidents que pour les employés. Chaque résidence Leisureworld a mis sur pied un comité conjoint de santé et sécurité au travail. Les membres de chacun de ces comités sont agréés chaque année, conformément aux normes énoncées par le ministère du Travail de l'Ontario. De plus, chaque résidence Leisureworld organise chaque année pour son personnel un programme de formation intensif sur la santé et la sécurité, sur des thèmes allant de l'intervention d'urgence à l'équipement de protection individuelle, en passant par la prévention de la violence

en milieu de travail. Cette formation, dispensée par un fournisseur agréé en santé et sécurité au travail par le gouvernement provincial, a joué un rôle important dans la prévention des blessures au travail et dans la diminution des demandes de règlement qui ont été soumises à la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail.

Exigences réglementaires en matière de responsabilité sociale et environnementale

MPT ne signale aucun manquement important aux normes réglementaires pertinentes à la responsabilité sociale et environnementale de la part de la centrale de Cardinal ou de Leisureworld au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

POLITIQUE DE GESTION DES FONDS MBL

Macquarie Bank Limited (« MBL ») a mis en œuvre un cadre de régie d'entreprise destiné à encadrer la gestion de ses fonds spécialisés, dont MPT. Ce cadre est désigné sous le nom de politique de gestion des fonds (la « politique MBL des fonds »).

Ce cadre tient compte du fait que les intérêts de MBL peuvent parfois entrer en conflit avec ceux des investisseurs des fonds que gère MBL. Par conséquent, des garanties complémentaires ont été adoptées afin d'assurer la protection des investisseurs. Les éléments clés de la politique MBL des fonds sont les suivants :

- Les opérations d'apparentés entre les fonds spécialisés et les entités de Macquarie sont clairement identifiées et régies par des règles exigeant qu'elles soient menées sans lien de dépendance.
- Seuls les administrateurs ou les fiduciaires indépendants sont autorisés à prendre des décisions sur les transactions auxquelles participent à titre de contreparties Macquarie ou ses affiliés. Les administrateurs ou les fiduciaires nommés par Macquarie ne votent pas sur des questions d'apparentés.

- Toutes les opérations d'apparentés sont évaluées conformément aux normes du marché. En particulier, les barèmes d'honoraires et les modalités des mandats sont assujetties à l'expertise d'un tiers.
- Il existe au sein de MBL une division « IB Funds » qui se spécialise dans la gestion des fonds. Les membres du personnel d'IB Funds veillent aux intérêts des porteurs de parts et du conseil des fonds.
- Des systèmes informatiques distincts et des obstacles physiques créent un mur de séparation entre le service de gestion des fonds d'infrastructure et les autres secteurs de MBL.

vision, activités de base et stratégie

L'excellence du rendement de MPT en 2006 a reflété la grande qualité et la stabilité de nos actifs ainsi que la réussite de nos stratégies d'exploitation.

À propos du rapport de gestion

Le présent rapport de gestion sert à fournir aux lecteurs une présentation claire des activités et des résultats d'exploitation du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT » ou le « Fonds »), de la Fiducie Macquarie Énergie et Infrastructure (la « Fiducie »), de Cardinal Power Inc. (le « commandité Cardinal »), de Cardinal Power of Canada L.P. (« Cardinal »), de MPT LTC Holding Ltd. (le « commandité LTC ») et de MPT LTC Holding L.P. (« LTC Holding L.P. »). LTC Holding L.P. détient une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care L.P. (« Leisureworld ») qui est comptabilisée à la valeur de consolidation.

Le rapport de gestion est la responsabilité de la direction et reflète les événements connus par elle au 28 février 2007. Le conseil des fiduciaires assume ses obligations d'examen de la présente information principalement par l'intermédiaire de son comité de vérification, entièrement composé de fiduciaires indépendants.

Le présent rapport de gestion vise à compléter les états financiers consolidés vérifiés de MPT et les notes y afférentes de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (collectivement, les états financiers), établis conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Vous êtes invités à passer en revue les états financiers de MPT en même temps que vous prenez connaissance de ce rapport de gestion. Vous trouverez d'autres informations sur MPT, notamment la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations par la direction, sur le site de SEDAR, à www.sedar.com.

Tous les montants sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire.

Les déclarations contenues dans ce rapport de gestion, qui ne sont pas des faits historiques, constituent des énoncés prospectifs qui comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des résultats explicites ou implicites dont elles font état. Vous trouverez de plus amples renseignements sur ces facteurs à la section intitulée « Mise en garde concernant les énoncés prospectifs » du présent rapport.

Table des matières

17	Mission	27	Mesures de rendement
17	Survol des activités et stratégie		non conformes aux PCGR
18	Facteurs clés du rendement	28	Résultats financiers trimestriels
21	Capacité à obtenir des résultats	29	Événement postérieur
22	Revue des activités	29	Conventions comptables
23	Leisureworld	30	Contrôles et procédures de
25	Situation de trésorerie		communication de l'information
	et sources de financement	30	Perspectives
26	Situation financière	31	Mise en garde concernant
26	Opérations entre apparentés		les énoncés prospectifs
26	Obligations contractuelles	31	Risques et incertitudes

Mission

La mission de MPT est de procurer aux porteurs de parts un revenu durable et en progression ainsi qu'une croissance du capital. À cette fin, le Fonds acquiert et gère activement des infrastructures essentielles, principalement dans le domaine de l'énergie, en Amérique du Nord et particulièrement au Canada. Les infrastructures répondent à des besoins à long terme fondamentaux des collectivités, notamment la production d'énergie et le transport de l'électricité. Elles englobent aussi des systèmes ou des services indispensables à la société en général, tels que les réseaux d'eau, les soins de santé et les soins de longue durée.

Survol des activités et stratégie

Activités de MPT

MPT est une fiducie à capital variable et à vocation restreinte sans personnalité morale établie aux termes d'une déclaration de fiducie en date du 15 mars 2004. Cette déclaration a été modifiée

et mise à jour le 16 avril 2004, puis modifiée de nouveau le 21 février 2006. MPT est géré par Macquarie Power Management Limited (« MPML » ou le « gérant »), membre du groupe Macquarie, l'un des propriétaires et gérants spécialisés dans les infrastructures et les domaines connexes parmi les plus importants et les plus expérimentés au monde, avec un actif sous gestion d'environ 30 milliards de dollars réparti dans 25 pays. Par l'intermédiaire de ses filiales, MPT est le propriétaire-exploitant de Cardinal et détient une participation indirecte dans Leisureworld.

Depuis sa création, MPT a augmenté deux fois les distributions aux porteurs de parts, les portant à 1,03 \$ par part sur une base annualisée. Le ratio de distribution moyen de MPT pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'est établi à 89 %, ce qui garantit des distributions stables et offre la flexibilité financière voulue en vue de la croissance. La stabilité de MPT a été notée SR-2 par Standard and Poor's, note qui indique la grande durabilité et la faible variabilité des flux de trésorerie du Fonds.

Actif	Description	Pourcentage de participation
Cardinal	- Infrastructure d'énergie exploitée à contrat - Centrale de cogénération au gaz naturel située en Ontario d'une capacité de 156 mégawatts (« MW ») - Démarrage en 1995 - Située à Cardinal, en Ontario - Contribue à environ 70 % de l'encaisse distribuable de MPT	100 %
Leisureworld	- Infrastructure sociale réglementée - Fournisseur de soins de santé de longue durée (« SLD ») en Ontario, riche de plus de 30 années d'expérience 19 maisons de soins de longue durée (3 187 lits) - Une maison de retraite (29 lits) - Un établissement pour résidents autonomes (53 lits) - L'entreprise Preferred Health Care Services, qui fournit des services professionnels de soins infirmiers et de soutien personnel - L'entreprise Ontario Long-Term Care, qui fournit des services de blanchisserie et d'achat - Contribue à environ 30 % de l'encaisse distribuable de MPT	45 %*

* L'autre tranche de 55 % appartient à Macquarie Bank Limited, qui a transféré les avantages économiques de sa participation au Macquarie International Infrastructure Fund (« MIIF ») en novembre 2005. MIIF est géré par un membre du groupe Macquarie.

Cardinal

Cardinal est l'une des plus importantes centrales indépendantes de cogénération au gaz naturel en Ontario. Elle produit de l'électricité grâce à deux alternateurs. L'un d'eux est alimenté par une turbine à combustion qui brûle du gaz naturel. Les gaz d'échappement chauds de la turbine à combustion sont acheminés dans un générateur de vapeur par récupération de chaleur qui produit de la vapeur à haute pression. Cette vapeur est amenée par canalisations à une turbine à vapeur qui alimente le deuxième alternateur. Ce processus permet une utilisation très efficace de l'énergie.

Cardinal vend l'électricité qu'elle produit à la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») en vertu d'un contrat d'achat d'électricité exclusif en vigueur au moins jusqu'en 2014. La vapeur et l'air comprimé produits par Cardinal sont vendus à la Société d'Exploitation Canada Starch (« CASCO »), le plus important minotier de maïs au Canada, à des tarifs convenus en vertu d'un contrat d'économie d'énergie échéant en 2015, mais prorogeable par accord mutuel. CASCO est voisine de la centrale de Cardinal. Cardinal gère les fluctuations du coût de son approvisionnement en gaz naturel et la nature saisonnière du marché canadien de l'électricité au moyen de swaps sur gaz naturel et de contrats à long terme d'achat et de transport de gaz naturel conclus avec Husky Energy Marketing Inc. (« Husky Marketing »), qui expirent en 2014 et 2015, respectivement.

Leisureworld

Leisureworld est le troisième exploitant de maisons de soins de longue durée en importance en Ontario. Ces maisons accueillent des personnes âgées qui peuvent avoir besoin de soins à toute heure de la journée ou qui sont atteintes de handicaps cognitifs ou physiques. La prestation de soins en continu est ce qui distingue les maisons de SLD des établissements pour résidents autonomes et des maisons de retraite. Les établissements pour résidents autonomes sont semblables à des appartements, à des maisons en rangée ou à des communautés pour les aînés. Les maisons de retraite offrent des chambres ou des appartements conçus pour des personnes âgées qui ont besoin d'une assistance minimale ou modérée dans leur vie quotidienne.

Les soins de longue durée sont réglementés et financés par le ministère de la Santé et des Soins de longue durée de l'Ontario (le « MSSDO »), qui exige que les maisons de SLD soit agréées afin d'exercer leurs activités et de recevoir des subventions du gouvernement. Ces établissements doivent aussi être construits en fonction de critères de conception précis et les subventions sont généralement liées au niveau de prestation des services de soins autorisés.

Stratégie de MPT

MPT a pour objectif de procurer aux porteurs de parts un revenu durable et en progression ainsi qu'une croissance du capital. Pour offrir un rendement du capital investi attrayant, MPT met en œuvre la stratégie suivante :

Optimiser le rendement des actifs

de MPT grâce à une gestion dynamique.

La gestion dynamique des actifs soutient la croissance durable des flux de trésorerie. Cette gestion passe par une collaboration avec les équipes de direction de chaque actif afin d'optimiser le rendement opérationnel et financier et d'appliquer des procédures et des principes rigoureux de gestion des risques pour garantir le rendement de MPT.

Accroître les activités actuelles de MPT grâce à des acquisitions.

Cardinal et Leisureworld constituent des actifs d'infrastructures essentielles qui procurent des flux de trésorerie stables et prévisibles. MPT souhaite accroître ses activités dans ces secteurs en faisant l'acquisition de nouveaux actifs liés à la

production d'énergie ou aux soins de longue durée, ou en obtenant des agréments pour des lits SLD supplémentaires à mesure qu'ils sont attribués par le MSSDO.

Rechercher des occasions d'investissement dans des nouveaux actifs d'infrastructures.

MPT cherche à diversifier son portefeuille par l'acquisition de nouveaux actifs d'infrastructures essentielles, qui sont exploités dans un cadre réglementé et contractuel, ce qui limite l'arrivée de nouveaux concurrents et assure des rentrées de fonds prévisibles tout au long du cycle économique. Les critères d'investissement de MPT exigent que toute nouvelle acquisition prolonge la durée de vie moyenne des actifs au sein du portefeuille du Fonds, accroisse sa taille et sa valeur, et procure une hausse durable de l'encaisse distribuable par part.

Facteurs clés du rendement

Les principaux facteurs qui influent sur le rendement sont les suivants :

Cardinal

La constance de la disponibilité et de la capacité soutient la fiabilité des flux de trésorerie.

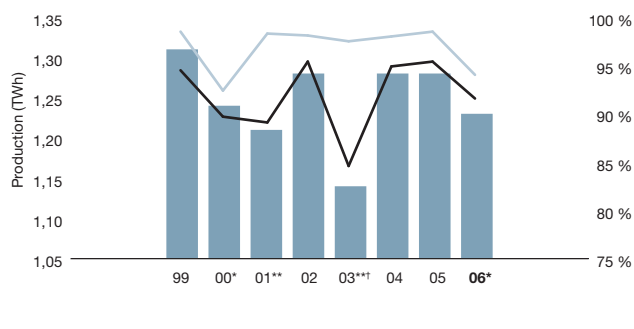
Cardinal affiche un rendement opérationnel sur cinq ans solide et constant avec une disponibilité moyenne de 98,0 % et une capacité moyenne de 92,7 % (voir Figure 1). La disponibilité correspond au nombre d'heures pendant lesquelles une unité de production peut fonctionner, qu'elle soit en service ou non, exprimé en pourcentage du nombre total d'heures de la période. La capacité correspond au volume net d'électricité produit par une unité de production exprimé en pourcentage de la production totale possible au cours de la période. Sous réserve d'une planification et d'une mise en œuvre méthodique de l'entretien, Cardinal devrait continuer à fonctionner de manière fiable pendant sa durée de vie utile estimative.

Les tarifs d'électricité fixés par contrats à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables.

En vertu du contrat d'achat d'électricité, la SFIEO est obligée de payer mensuellement l'électricité livrée.

Le tarif payé par la SFIEO est indexé sur le tarif direct au consommateur (le « TDC ») qui est établi d'après le coût total du marché (le « CTM ») de l'électricité pour les clients industriels. Le TDC est calculé en fonction de la moyenne du CTM sur trois ans

Figure 1



* Des travaux d'entretien majeur qui ont lieu tous les six ans ont été menés en 2000 et 2006, ce qui a eu une incidence sur la disponibilité, la capacité et le volume d'électricité produite.

** En 2001 et 2003, l'ancien propriétaire de la centrale a réduit la production et la capacité pour vendre du gaz sur le marché.

† L'entretien des conduites de gaz chaud a lieu tous les trois ans, ce qui veut dire que tous les six ans, il est mené en parallèle avec les travaux d'entretien majeur. Il a été effectué en 2003.

(voir Figure 2). L'indexation minimale selon le TDC est 0 %. Les paiements mensuels de l'électricité en vertu du contrat d'achat d'électricité équivalent au volume mensuel d'électricité livrée pendant les heures de pointe et les heures normales, multiplié par deux tarifs distincts (le tarif A et le tarif B). Outre ces paiements, la SFIEO doit verser des paiements de capacité pour l'électricité livrée pendant les heures de pointe jusqu'à un maximum de volumes cibles précisés dans le contrat d'achat d'électricité.

Le tarif A, qui représente environ 45 % du total des produits de MPT, croît d'au moins 4 % par année. Le coût du gaz, en vertu du contrat d'achat de gaz, augmente d'au moins 2 % par année. Dans les cas où le coût du gaz progresse de plus de 4 % par année, le tarif A est structuré pour augmenter d'un pourcentage équivalent. De plus, le tarif B et les tarifs des paiements de capacité sont indexés sur ce même pourcentage, ce qui signifie que MPT bénéficie de toute hausse annuelle liée à l'indexation sur le TDC. En tant que tel, le contrat d'achat d'électricité de Cardinal donne à MPT un prix de l'électricité indexé.

Figure 2

Le TDC pour un participant au marché de gros raccordé à une tension de 230 kV, en cents par kilowattheure (kWh), est le suivant :

	2002 Final	2003 Final	2004 Final	2005 Final	Deuxième TDC interm. 2006***
Coût total du marché*	6,1121	6,0820	6,0428	7,1982	6,6759
Tarif direct au consommateur**	5,8272	5,9597	6,0790	6,4410	6,6384

* Le coût total du marché de l'électricité est calculé d'après les éléments suivants : le prix horaire de l'énergie en Ontario, les frais de service du marché de gros, les frais de service de transport, la redevance de la liquidation de la dette et le rabais de l'Ontario Power Generation Incorporated (« OPGI ») octroyé dans le cadre de l'Entente sur l'atténuation de l'emprise du marché.

** Le TDC appliqué à Cardinal découle du coût total du marché de l'électricité livrée sur une base garantie de facteur de charge de 100 % à un participant au marché de gros raccordé à une tension de 230 kV.

*** La SFIEO est tenue de calculer et de publier le TDC final (2006) lorsque les données définitives concernant le marché sont communiquées, et le TDC intermédiaire (2007) dans les 60 jours de la fin du semestre précédent.

Des contrats d'approvisionnement à long terme réduisent les risques liés aux prix du gaz.

Les fluctuations du coût de l'approvisionnement en gaz naturel de Cardinal et la nature saisonnière du marché canadien de l'électricité sont gérées au moyen d'un contrat à long terme d'achat et de transport de gaz naturel conclu avec Husky Energy Marketing Inc. Comme nous l'avons indiqué, le prix du gaz naturel livré en vertu du contrat d'achat de gaz est lié au TDC, avec une indexation minimale garantie de 2 % par an. Cela signifie que le pourcentage de hausse des prix du gaz ne devrait pas excéder celui des prix de l'électricité (voir Figure 3). Le contrat d'achat

comprend également une clause relative à la méthode de réduction selon laquelle Cardinal a la possibilité de vendre le gaz naturel excédentaire qu'elle n'utilise pas dans ses activités.

La gestion rigoureuse des charges d'exploitation contribue à la faible variabilité des flux de trésorerie.

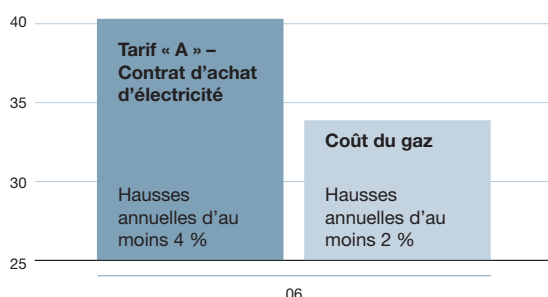
Les principales charges d'exploitation de Cardinal sont les coûts du gaz et du transport qui, comme nous l'avons déjà indiqué, sont gérés en vertu de contrats à long terme. Des dépenses d'entretien sont engagées pour remplacer ou ajouter des immobilisations afin de maintenir la capacité de production courante de la centrale. Toutes les futures dépenses en immobilisations de Cardinal sont planifiées et financées par des comptes de réserve établis, ce qui contribue à la faible variabilité de l'encaisse distribuable de Cardinal.

La hausse de la demande d'électricité renforce la place tenue actuellement par Cardinal sur le marché de l'approvisionnement en électricité.

La consommation d'électricité en Ontario continue d'augmenter, principalement en raison de la croissance démographique et économique et de la hausse des revenus personnels. Parallèlement, la capacité de production nette est pratiquement stable depuis une dizaine d'années. L'Ontario Power Authority (l'« OPA ») prévoit un déficit de 10 000 MW d'ici 2025 notamment à cause du remplacement planifié des centrales au charbon qui fournissent actuellement environ 20 % de l'électricité de la province. En outre, les centrales nucléaires, qui comptent pour quelque 50 % de la production ontarienne, approchent de leurs

Figure 3

(en M\$)



Rapport de gestion

dates de mise hors service qui commencent en 2014. Quant aux producteurs sans vocation de service public comme Cardinal, ils représentent aujourd'hui de 6 % à 8 % de la capacité de production disponible de la province, ce qui leur confère une place importante parmi les fournisseurs d'électricité ontariens de demain.

Leisureworld

Les subventions gouvernementales stabilisent les flux de trésorerie.

En Ontario, le secteur des SLD est réglementé par le MSSLDO qui met en œuvre un programme de subventions clairement défini. Ce programme contribue à la prévisibilité des flux de trésorerie de Leisureworld. Les subventions de fonctionnement, versées mensuellement, sont divisées en trois enveloppes : soins infirmiers et personnels (« SIP »), programmes et services auxiliaires (« PSA ») et frais d'hébergement de base (voir Figure 4). Environ 60 % des produits d'exploitation des maisons de SLD de Leisureworld proviennent du MSSLDO. Au cours des 10 dernières années, les subventions gouvernementales reçues par ces établissements ont augmenté plus vite que l'indice des prix à la consommation.

Leisureworld reçoit également une subvention pour coût en capital du MSSLDO qui peut aller jusqu'à 10,35 \$ par lit et par jour pour les établissements de catégorie A, qui représentent 70,9 % du portefeuille de Leisureworld, et les loyers des résidents

pour l'hébergement de base et l'hébergement avec services privilégiés, c'est-à-dire en chambre privée et semi-privée. Leisureworld reçoit aussi du MSSLDO une prime pour structure conforme, par résident et par jour, pour les établissements de catégories B et C. Enfin, le MSSLDO offre une subvention aux maisons de SLD agréées par le Conseil canadien d'agrément des services de santé.

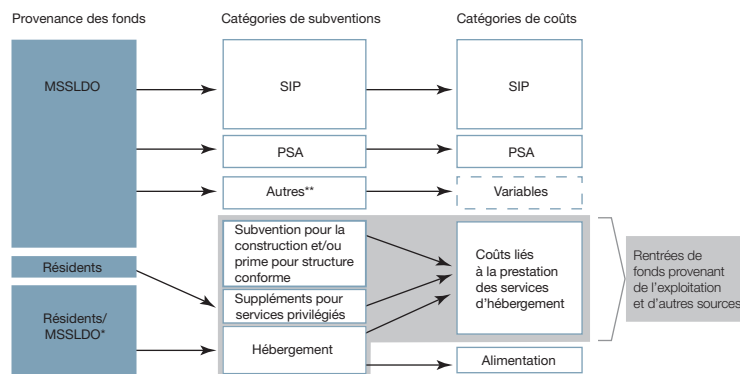
La hausse des taux d'occupation accroît les flux de trésorerie.

Les taux d'occupation représentent un facteur déterminant du rendement de Leisureworld. Un établissement de SLD qui affiche un taux d'occupation annuel moyen supérieur ou égal à 97 % reçoit des subventions du MSSLDO comme s'il avait un taux d'occupation de 100 %. Leisureworld a prouvé qu'elle savait accroître sa capacité et ses taux d'occupation (voir Figure 5). De plus, l'offre de lits de SLD est contrôlée et réglementée par le gouvernement, ce qui limite l'entrée des concurrents. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation annuel moyen des maisons parvenues à maturité s'établissait à 98,5 %.

L'optimisation des hébergements à services privilégiés augmente la rentabilité.

Une maison de SLD qui offre un hébergement de base à au moins 40 % de ses résidents peut fournir aux autres résidents un hébergement avec services privilégiés dans des chambres semi-privées ou privées. L'exploitant de l'établissement conserve les

Figure 4

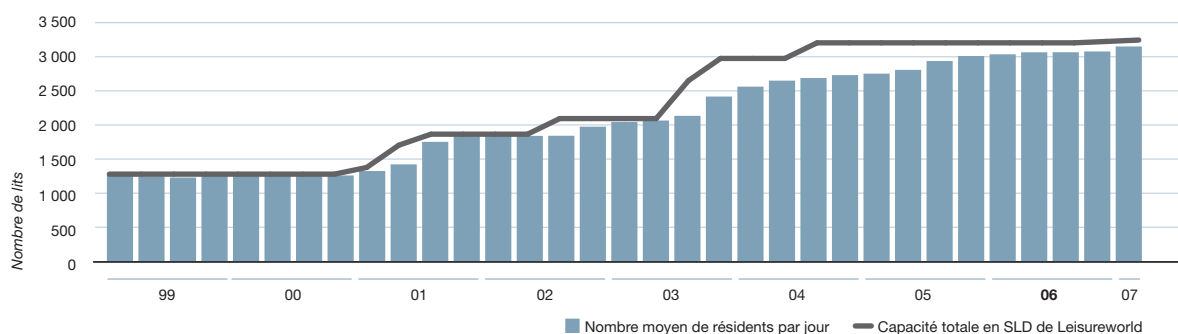


* Une partie des subventions à l'hébergement peut provenir du MSSLDO en raison des aides accordées aux résidents à faible revenu.

** La catégorie « Autres » comprend notamment les subventions d'agrément.

Note : Le tableau n'est pas à l'échelle; les montants de dépenses réels sont différents.

Figure 5



suppléments de loyer associés à ce type d'hébergement, ce qui accroît généralement les produits d'exploitation et la rentabilité. Ces suppléments sont réglementés et s'élèvent actuellement à 8 \$ par jour pour une chambre semi-privée et à 18 \$ par jour pour une chambre privée. Environ 50,2 % des lits du portefeuille de Leisureworld correspondent à la catégorie des chambres privées ou semi-privées. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation moyen total des lits avec services privilégiés s'établissait à 83,4 % pour les établissements parvenus à maturité.

La gestion rigoureuse des coûts est essentielle à la rentabilité.

Leisureworld tire parti d'économies d'échelle dans des domaines tels que le recrutement du personnel, l'approvisionnement et l'administration des maisons de SLD. En Ontario, les exploitants de ces établissements reçoivent des subventions du gouvernement. Ils doivent rembourser toute somme qui n'est pas affectée conformément aux objectifs du gouvernement, mais toute dépense supérieure aux subventions est payée par l'exploitant. Leisureworld gère ses coûts prudemment pour continuer d'offrir un hébergement et des services de qualité tout en maximisant son bénéfice d'exploitation.

Les tendances démographiques positives soutiennent la demande de soins de longue durée.

La demande de maisons de SLD évolue en fonction des besoins de soins, donc des tendances démographiques, plutôt qu'en fonction des fluctuations économiques. D'après le ministère des Finances de l'Ontario, la cohorte des 75 ans et plus devrait constituer l'une de celles qui croîtra le plus vite au cours des 20 prochaines années : de 753 000 personnes, soit 6 % de la population, en 2005, son nombre devrait doubler et atteindre 1,6 million de personnes, soit 10 % de la population, en 2031.

Le Fonds

L'acquisition de nouveaux actifs d'infrastructures conformes aux critères d'investissement de MPT permettra d'accélérer la croissance du Fonds.

MPT cherche à acquérir de nouveaux actifs d'infrastructures qui lui permettront de diversifier son portefeuille, de prolonger la durée de vie moyenne des actifs et d'accroître durablement les distributions par part. Conformément à la mission et à la stratégie de MPT, le mandat de la direction est d'étudier des occasions dans une gamme d'actifs d'infrastructures, notamment des actifs de production d'électricité, éolienne ou autres, des réseaux de distribution et de transport d'électricité, des réseaux d'eau et d'assainissement ainsi que des infrastructures sociales comme les établissements de soins de longue durée, les écoles ou les hôpitaux. Les acquisitions interviendront quand des occasions appropriées se présenteront et quand l'accès aux marchés des capitaux propres et de la dette sera avantageux.

Capacité à obtenir des résultats

La direction estime que le portefeuille de MPT a la capacité de continuer à générer des distributions stables et croissantes pour les porteurs de parts.

Premièrement, Cardinal et Leisureworld sont des actifs d'infrastructures essentielles qui génèrent des flux de trésorerie prévisibles, exercent leurs activités dans des secteurs où l'entrée de concurrents est fortement limitée et présentent une faible corrélation avec les fluctuations de l'économie ou des marchés.

Deuxièmement, les activités de MPT génèrent des ressources de trésorerie importantes, actuellement suffisantes pour financer ses dépenses en immobilisations et ses distributions aux porteurs de parts et accumuler des réserves afin de soutenir ses initiatives de croissance. En 2006, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de MPT se sont élevés à 21 044 \$. Au 31 décembre 2006, le fonds de roulement de MPT s'élevait à 19 151 \$ et les fonds en caisse totalisaient 12 142 \$, dont 5 868 \$ n'étaient inscrits ni dans le compte de réserve pour travaux d'entretien majeur, ni dans le compte de réserve pour immobilisations, ni dans le compte de réserve générale.

Troisièmement, la relation entre le gérant et le groupe Macquarie est un avantage de taille pour MPT. Macquarie est un chef de file mondial de l'acquisition, du financement et de la gestion des infrastructures. Plus de 480 consultants professionnels, chargés de repérer des occasions d'investissement dans des infrastructures et de conclure les transactions connexes avec les clients, dont MPT, travaillent au service du groupe. Cette présence sur le marché et l'expertise éprouvée du groupe Macquarie offrent à MPT une aide précieuse en matière de financement et de gestion d'actifs d'infrastructures ainsi qu'un accès à d'éventuelles occasions d'investissement.

En outre, l'équipe de MPT se compose de professionnels des infrastructures, qui apportent au Fonds et à chacun de ses actifs une vaste diversité de compétences et d'expérience en gestion, ainsi qu'une expertise spécialisée pour évaluer et effectuer des placements dans les infrastructures.

Enfin, MPT met en œuvre dans toutes ses activités et ses initiatives de croissance le même professionnalisme et les mêmes pratiques rigoureuses de gestion des risques, préservant ainsi le rendement du Fonds et les intérêts des porteurs de parts.

Rapport de gestion

Revue des activités

Principales données d'exploitation et données financières consolidées (en milliers de dollars)

	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004 ^(iv)
Produits	88 976 \$	90 101 \$	53 013 \$
Ajustement du TDC d'exercices précédents	964	134	2 835
	89 940 \$	90 235 \$	55 848 \$
Bénéfice avant les éléments suivants :	10 566	13 562	7 964
Gain non réalisé (perte) sur les swaps sur gaz	1 520	(3 240)	213
Intérêts débiteurs, montant net	(974)	(1 146)	(941)
Perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation	(2 701)	(804)	–
Bénéfice net	8 411 \$	8 372 \$	7 236 \$
<i>Bénéfice de base par part</i>	0,280 \$	0,364 \$	0,342 \$
<i>Bénéfice dilué par part</i>	0,280 \$	0,360 \$	0,342 \$
Flux de trésorerie liés aux activités	21 044 \$	20 230 \$	13 072 \$
Encaisse distribuable ⁽ⁱ⁾	34 058 \$	25 989 \$	14 168 \$
<i>Par part, après dilution (\$)</i>	1,133 \$	1,117 \$	0,669 \$
Distributions déclarées aux porteurs de parts	30 423 \$	22 220 \$	13 463 \$
<i>Par part, après dilution (\$)⁽ⁱⁱⁱ⁾</i>	1,012 \$	0,950 \$	0,636 \$
Ratio de distribution ⁽ⁱⁱⁱ⁾	89 %	85 %	95 %
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation (parts)	30 048 386	22 993 529	21 168 997
Nombre moyen pondéré dilué de parts	30 048 386	23 271 173	21 168 997
Ventes d'électricité (en milliers de MWh)	1 227	1 282	843
Ventes de vapeur (en milliers de livres)	676	683	440
Total de l'actif	297 392 \$	320 404 \$	232 209 \$
Total du passif à long terme	37 668 \$	38 580 \$	35 517 \$

(i) Voir la rubrique « Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR » pour un rapprochement de l'encaisse distribuable et des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour l'exercice. L'encaisse distribuable n'est pas une mesure conforme aux PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par ces derniers. Par conséquent, elle peut ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

(ii) Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable. Il n'existe pas de mesure conforme aux PCGR qui lui soit comparable. Le ratio de distribution et l'encaisse distribuable ne sont pas des mesures conformes aux PCGR et n'ont pas de sens normalisé prescrit par ces derniers. Par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

(iii) Les porteurs de parts ont reçu des distributions correspondant au montant indiqué.

(iv) Comme le Fonds a commencé ses activités le 30 avril 2004, les résultats indiqués se rapportent à l'exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004.

Produits

En 2006, les produits de Cardinal ont totalisé 89 940 \$, comparativement à 90 235 \$ en 2005. Le rendement de la centrale a été conforme aux attentes avec des ventes d'électricité de 1 227 000 MWh (1 282 000 MWh en 2005), une disponibilité de 94,0 % (98,5 % en 2005) et une capacité de 91,6 % (95,4 % en 2005). Les ventes d'électricité ont baissé de 4,2 %, mais les produits pour l'exercice, sans tenir compte des ajustements du TDC, n'ont reculé que de 1,3 %. Le TDC est une composante du tarif d'électricité total de la SFIEO. Il est ajusté chaque année, mais les ajustements au tarif ne sont communiqués qu'après le début de l'année civile à laquelle ils s'appliquent. Par conséquent, la SFIEO ajuste les paiements de l'exercice précédent au cours de l'exercice suivant et MPT comptabilise ces ajustements au titre de l'exercice au cours duquel ils sont reçus. En 2006, MPT a reçu un ajustement de 964 \$ (134 \$ en 2005).

La baisse des ventes d'électricité s'explique principalement par l'exécution au deuxième trimestre de 2006 de travaux d'entretien majeur planifiés, qui ont lieu tous les six ans. Ces travaux se sont traduits par 519 heures d'interruption (période pendant laquelle la centrale ne produit pas d'électricité), comparativement à 104 heures en 2005. Cette baisse de volume a cependant été contrebalancée par une hausse de 3,2 % des tarifs de l'électricité. Les travaux d'entretien majeur ont également réduit la disponibilité et la capacité de la centrale de 263 heures (période pendant laquelle la centrale produit de l'électricité sans être à pleine capacité) au cours de l'exercice (525 heures en 2005).

Bénéfice d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, le bénéfice d'exploitation avant les intérêts débiteurs, la quote-part de la perte de Leisureworld et les gains non réalisés sur les swaps s'est élevé à 10 566 \$, comparativement à 13 562 \$ en 2005. Au cours de l'exercice, les coûts de transport et de combustible de

Cardinal ont diminué d'environ 2 400 \$, ce qui reflète un recul de 4,6 % de la consommation de combustible et de 0,8 % des coûts de combustible. Les péages sur le gaz ont été moindres qu'en 2005, ce qui a débouché sur une économie de l'ordre de 400 \$. Ces péages sont réglementés et ne peuvent être modifiés que sur l'approbation de l'organisme de réglementation.

La baisse des coûts de combustible a également reflété la réduction courante, ou la vente, de combustible. En vertu du contrat d'achat de gaz, Cardinal peut vendre le gaz qu'elle n'utilise pas à des fins de production d'électricité. En outre, aux termes de son swap sur gaz, Cardinal doit vendre un certain volume de gaz à un prix fixe chaque mois entre avril et octobre. Au-delà de ce volume, le gaz est vendu sur le marché à sa valeur marchande.

La baisse des coûts de transport et de combustible a été contrebalancée par la hausse des frais d'entretien qui ont atteint 2 300 \$ en raison des travaux d'entretien majeur.

Quant aux frais d'administration, ils ont augmenté de 2 556 \$ entre 2005 et 2006. Les principaux éléments des frais d'administration sont les suivants :

(en milliers de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Frais de gestion et d'administration	1 170 \$	782 \$
Remboursement de coûts	1 393	982
Prime d'encouragement	1 847	1 260
Autres frais d'administration	2 753	1 583
	7 163 \$	4 607 \$

Le gérant reçoit trois types de paiements en contrepartie des services qu'il fournit à l'égard des actifs : des frais de gestion et d'administration de base, le remboursement de ses dépenses et des primes d'encouragement. Par suite de l'investissement dans Leisureworld en 2005, un contrat de gestion supplémentaire a été conclu et deux mois et demi de frais de gestion ont été inclus à ce titre en 2005.

Le remboursement de coûts représente les coûts engagés par le gérant pour l'administration courante de MPT et des actifs, et pour l'évaluation et la mise en œuvre d'initiatives de croissance stratégiques. En 2006, les coûts ont été équivalents à ceux de 2005 lorsqu'on tient compte, pour 2005, de coûts de transaction de 478 \$ liés à l'acquisition de Leisureworld, dont 239 \$ ont été imputés aux capitaux propres et 239 \$ ont été inscrits à l'actif au poste « Participation dans Leisureworld ».

La hausse de la prime d'encouragement en 2006 est due principalement à l'excellent rendement de MPT tout au long de l'exercice. Le calcul de la prime, établi à la création de MPT, utilise une méthode définie qui compare une encaisse distribuable de référence de 0,95 \$ par part et par exercice à l'encaisse distribuable de l'exercice visé. Le gérant reçoit 25 % de l'excédent de l'encaisse sur les 0,95 \$ par part, le cas échéant, après l'approbation du conseil d'administration.

Les autres frais d'administration comprennent tous les autres frais payés à des tiers, notamment pour des services d'avocats, de

vérification et de réglementation. L'augmentation des frais, qui sont passés à 1 170 \$ en 2006, est liée principalement à une progression des coûts de gouvernance, aux activités entourant le projet de loi 198 et à la poursuite d'initiatives stratégiques.

La majorité des produits et des charges de Cardinal étant liée à des contrats, les effets de l'inflation ne constituent par un risque important.

Gain non réalisé (perte) sur swaps sur gaz

Il arrive que la centrale de Cardinal ne produise pas d'électricité, notamment lorsqu'elle est fermée pour les travaux d'entretien habituels. Elle a alors un excédent de gaz naturel qu'elle vend afin de limiter le manque à gagner résultant de la baisse de production d'électricité. La vente de gaz excédentaire expose MPT aux fluctuations de la valeur de marché du gaz.

Pour stabiliser les flux de trésorerie qui proviennent de la vente de gaz excédentaire, Cardinal a conclu cinq swaps sur gaz en avril 2004 qui fixent les produits provenant de cette vente. Aux termes des contrats, Cardinal reçoit des paiements fixes d'une autre partie en échange de versements variables à cette dernière. Ces versements fluctuent en fonction du prix du marché du gaz naturel. Les contrats sont établis en fonction d'un volume fixe sur une période de sept mois allant d'avril à octobre. Le volume prévu au contrat peut être ajusté pour correspondre au profil mensuel du gaz disponible à la vente. Les contrats avec l'autre partie consistent en contrats mensuels d'avril à octobre de chaque année qui prennent fin le 31 octobre 2008. Par conséquent, ils éliminent la majeure partie de l'incertitude liée aux produits tirés de la vente de gaz excédentaire.

Un gain non réalisé de 1 520 \$ a été comptabilisé pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (perte de 3 240 \$ en 2005) pour tenir compte de la variation de la juste valeur des contrats conclus pour 2007 et 2008. Le prix à terme du gaz se répercute sur la juste valeur de ces contrats. Ce gain non réalisé n'a eu aucune incidence sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation ni sur l'encaisse distribuable pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Intérêts débiteurs

Le montant net des intérêts débiteurs est égal aux frais d'emprunt moins les intérêts créditeurs des soldes de trésorerie. Dans l'ensemble, ce montant est moins élevé en 2006 qu'en 2005 en raison des intérêts créditeurs. MPT utilise une série d'acceptations bancaires qui sont renouvelées à leur date d'échéance. Cela lui permet de gérer les intérêts débiteurs tout en ayant des périodes de renouvellement flexibles. Les frais liés à ces emprunts sont acquittés à la date de l'opération et sont amortis sur la durée des dettes respectives. Des frais d'emprunt de 1 567 \$ ont été amortis au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (1 406 \$ en 2005). MPT a renégocié le contrat de crédit en mai 2006 pour obtenir des conditions et des frais plus avantageux, mais le taux d'intérêt de base a augmenté depuis 2005.

Leisureworld

La participation du Fonds dans Leisureworld est comptabilisée à la valeur de consolidation et, par conséquent, MPT comptabilise sa quote-part (45 %) du bénéfice ou de la perte de Leisureworld pour un exercice donné. La quote-part de la perte nette de Leisureworld revenant aux Fonds s'est établie à 2 701 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Cette quote-part de la perte comprend un montant de 9 505 \$ au titre de l'amortissement,

Rapport de gestion

un montant de 203 \$ au titre de l'amortissement d'un gain reporté et un montant de 180 \$ au titre d'une moins-value d'un bien destiné à la vente. Par contre, cette quote-part n'inclut ni un montant de 1 734 \$ au titre du financement de construction ni un montant de 453 \$ au titre des rentes reçu pendant l'exercice. La quote-part de MPT dans l'entretien et les immobilisations pour l'exercice s'est élevé à 137 \$. Le financement de construction

consiste en un remboursement de coûts liés à la construction d'établissements de catégorie A. Les rentes proviennent de rentes payées au comptant par versements égaux les 24 mai et 24 novembre de chaque exercice pendant cinq ans. Au cours de l'exercice, Leisureworld a versé des distributions en espèces de 10 350 \$ au Fonds.

Principales données d'exploitation et données financières consolidées (en milliers de dollars)

	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Produits	172 054 \$	154 775 \$
Charges d'exploitation et frais d'administration	147 227	134 031
Bénéfice d'exploitation	24 827	20 744
Intérêt, montant net	9 307	6 741
Amortissement	21 122	8 159
Moins-value d'un bien destiné à la vente	400	—
Impôts sur les bénéfices	—	2 929
Bénéfice net (perte)	(6 002) \$	2 915 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 756 \$	(i)
Distributions versées aux associés	23 000 \$	(i)
Total de l'actif	517 812 \$	553 424 \$
Dette à long terme	310 000 \$	310 000 \$

(i) Les résultats de l'exercice précédent n'ont été présentés que s'ils étaient comparables.

Le taux d'occupation moyen total et le taux d'occupation moyen des hébergements avec services privilégiés dans les établissements de SLD de Leisureworld pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 ont été les suivants :

	Taux d'occupation moyen total		Taux d'occupation moyen des hébergements avec services privilégiés	
	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Maisons parvenues à maturité	98,5 %	93,5 %	83,4 %	78,3 %
Vaughan	79,4 %	38,3 %	40,3 %	12,7 %
Orillia	5,1 %	s.o.	4,0 %	s.o.
Spencer House	53,2 %	93,2 %	28,1 %	45,9 %

Les maisons parvenues à maturité sont des établissements qui ont atteint un taux d'occupation moyen de 97 %. Les maisons de Vaughan et d'Orillia sont les dernières ouvertes. Vaughan a atteint le taux d'occupation de 97 % au cours du quatrième trimestre de 2006. Orillia a ouvert ses portes le 17 novembre 2006 et a atteint un taux d'occupation de 97 % le 12 février 2007, soit dans la période de remplissage de 90 jours, ce qui lui permet de bénéficier de l'intégralité des subventions depuis le jour de son ouverture. Le taux d'occupation de Spencer House a diminué pendant l'exercice, sa fermeture ayant eu lieu le 16 novembre 2006. Le taux d'occupation total réel et le taux d'occupation réel des hébergements avec services privilégiés pour Vaughan et Orillia au 31 décembre 2006 s'établissaient comme suit :

	Taux d'occupation moyen total	Taux d'occupation moyen des hébergements avec services privilégiés
Vaughan	97,8 %	49,3 %
Orillia	56,3 %	40,4 %

Produits

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, Leisureworld a dégagé des produits de 172 054 \$, comparativement à 154 775 \$ lors de l'exercice précédent. Cette hausse de 17 279 \$, ou 11,2 %, est due principalement aux taux d'occupation accrus dans les maisons les plus récentes, comme nous l'avons précédemment indiqué. Le taux d'occupation moyen total de l'établissement de Vaughan est passé de 38,3 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 à 79,4 % pour l'exercice actuel. Le taux d'occupation

moyen total des maisons parvenues à maturité est passé de 93,5 % pour l'exercice précédent à 98,5 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Les subventions du gouvernement ont augmenté de 3,0 % par rapport à 2005. De plus, les produits tirés des hébergements avec services privilégiés se sont accrus de 714 \$, reflétant les hausses importantes des taux d'occupation des chambres privées dans les établissements les plus récents ainsi que les nouvelles initiatives soutenues par les subventions gouvernementales, y compris les soins aux convalescents et un nouveau programme de classification des résidents, qui ont fait progresser les produits de 1 278 \$. Les produits externes provenant des services de santé primaire ont gagné 4,3 % et ont contribué à hauteur de 230 \$ à l'augmentation totale grâce aux hausses des produits tirés de contrats de soins infirmiers et de soutien personnel en 2006.

Charges d'exploitation et frais d'administration

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les charges d'exploitation et les frais d'administration se sont élevés à 147 227 \$, soit 13 196 \$ ou 9,8 % de plus que lors de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par un taux d'occupation accru et par l'augmentation connexe des dépenses de personnel et des charges d'exploitation dans les établissements les plus récents. Les charges du siège social et les frais d'intégration et d'acquisition ont également augmenté comparativement à l'exercice précédent, par suite du changement de participation. En outre, les salaires des employés syndiqués ont augmenté au début de l'exercice 2006. Les charges au titre des services de santé primaire ont progressé de 900 \$, ou 8,7 %, par rapport à l'exercice 2005 en raison du coût de la formation supplémentaire dispensée dans les établissements de SDL, de la croissance des contrats de soins infirmiers et de soutien personnel et de la hausse des salaires du personnel infirmier.

Amortissement

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la dotation à l'amortissement a augmenté de 12 963 \$, ou 158,9 %, atteignant 21 122 \$. Les principaux éléments de la dotation à l'amortissement pour l'exercice écoulé sont les suivants : relations résidents, 12 000 \$, contrats pour services professionnels de soins infirmiers et de soutien personnel, 937 \$ et immobilisations corporelles, 7 920 \$.

Frais de financement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, le montant net des intérêts débiteurs s'est chiffré à 9 307 \$, en hausse de 2 566 \$, ou 38,1 %, par rapport à l'exercice précédent. Pour l'exercice, les intérêts débiteurs au titre de la dette à long terme se sont élevés à 14 674 \$. Des intérêts créditeurs de 5 367 \$ ont été constatés, dont 4 146 \$ pour le financement de construction. Les intérêts débiteurs de l'exercice précédent s'étaient chiffrés à 6 741 \$ et comprenaient un montant de 1 481 \$ au titre des intérêts sur la dette à long terme, un montant de 1 161 \$ au titre des intérêts sur le crédit-relais et un montant de 9 536 \$ au titre d'intérêts hypothécaires, déduction faite d'intérêts créditeurs de 5 437 \$ qui comprenaient des intérêts créditeurs de 5 232 \$ pour le financement de construction.

Perte nette

La perte nette pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'est élevée à 6 002 \$, comparativement à un bénéfice net de 2 915 \$ pour l'exercice précédent. Cette évolution défavorable du résultat

reflète la hausse de la dotation à l'amortissement et des intérêts débiteurs, qui n'a été que partiellement contrebalancée par l'augmentation du bénéfice d'exploitation découlant de taux d'occupation plus élevés, de subventions accrues et d'améliorations à la gamme d'hébergements avec services privilégiés et aux contrats de soutien personnel dans le domaine des services de santé primaire.

Situation de trésorerie et sources de financement

En 2007, MPT prévoit satisfaire à toutes ses obligations et verser des distributions à ses porteurs de parts à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les distributions reçues de Leisureworld. En 2006, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont généré un solde de 21 044 \$ (20 230 \$ en 2005). Au 31 décembre 2006, le fonds de roulement de MPT s'élevait à 19 151 \$ (17 805 \$ en 2005) et les fonds en caisse totalisaient 12 142 \$ (11 738 \$ en 2005), dont 5 868 \$ (3 158 \$ en 2005) n'étaient inscrits ni dans le compte de réserve pour travaux d'entretien majeur, ni dans le compte de réserve pour immobilisations, ni dans le compte de réserve générale.

En vertu du contrat de crédit de Cardinal (le « contrat de crédit »), MPT a accès à une facilité de crédit renouvelable et à une facilité d'emprunt à terme. Une facilité de crédit renouvelable de 15 000 \$ (15 000 \$ en 2005) est à la disposition de MPT pour financer de futures acquisitions et pour des besoins généraux de fonds de roulement. Au 31 décembre 2006, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (aucun en 2005). À cette date, la dette à long terme de MPT se chiffrait à 35 000 \$ (35 000 \$ en 2005).

La centrale de Cardinal est soumise à un programme d'entretien majeur tous les six ans qui l'oblige à fermer ses portes pendant environ 25 jours pour permettre l'entretien de ses principaux éléments. Après l'exécution de ce programme en 2006 et compte tenu de l'approvisionnement continu des comptes de réserve pour travaux d'entretien majeur et pour immobilisations, MPT estime avoir suffisamment de fonds pour subvenir à tous les besoins prévus de Cardinal pour l'entretien et les immobilisations en 2007.

(en milliers de dollars)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	2 219 \$	4 145 \$
Compte de réserve pour immobilisations	1 055	1 435
Compte de réserve générale	3 000	3 000
Total des comptes de réserve	6 274	8 580
Autres éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 868	3 158
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	12 142 \$	11 738 \$

Rapport de gestion

Saisonnalité

Étant donné que Cardinal a conclu un contrat d'achat d'électricité à long terme et des contrats à long terme d'achat de gaz à prix fixes, ses résultats ne sont pas très touchés par les fluctuations des prix de l'électricité sur le marché ni par la volatilité du prix du gaz naturel. Le contrat d'achat d'électricité comporte toutefois des tarifs qui sont plus faibles au cours de la période de six mois qui s'étend d'avril à septembre (et des tarifs plus élevés d'octobre à mars), ce qui se reflète dans les fluctuations des résultats trimestriels.

En outre, la centrale de Cardinal exécute généralement les travaux d'entretien majeur d'avril à juillet, ce qui se répercute sur les résultats d'exploitation de MPT pour cette période. Pour contrer en partie l'effet de cette fluctuation saisonnière, la centrale vend le gaz excédentaire qu'elle n'a pas utilisé en vertu de swaps sur gaz qu'elle a conclus avec son fournisseur de gaz. De plus, MPT garde des comptes de réserve et des flux de trésorerie disponibles pour contrer les effets des facteurs saisonniers et autres qui peuvent jouer sur la demande d'électricité. MPT estime que la gestion active des comptes de réserve et des flux de trésorerie disponibles devrait suffire à assurer des distributions mensuelles constantes aux porteurs de parts au cours des prochains exercices.

Situation financière

Au 31 décembre 2006, les comptes débiteurs s'élevaient à 18 021 \$ (17 641 \$ en 2005). Normalement, les comptes débiteurs comprennent les sommes à recevoir de la SFIEO pour un mois seulement. Toutefois, en 2006 comme en 2005, les comptes de novembre et de décembre étaient impayés à cause du congé des fêtes, ce qui a fait augmenter le solde des comptes débiteurs.

Le placement dans Leisureworld représente l'acquisition d'une participation indirecte de 45 % dans cette entreprise. Ce placement est comptabilisé à la valeur de consolidation en vertu de laquelle le coût du placement est ajusté proportionnellement à la quote-part du bénéfice qui revient à MPT et réduit de toutes les distributions payables à MPT. Ainsi, le placement de 90 643 \$ au 31 décembre 2005 a été réduit de la quote-part de la perte nette de Leisureworld revenant à MPT, qui s'élève à 2 701 \$ (perte nette de 804 \$ en 2005), et des distributions de 10 350 \$ (1 852 \$ en 2005) reçues de Leisureworld.

Pendant l'exercice, MPT a capitalisé des dépenses de 783 \$ (464 \$ en 2005) en les portant aux immobilisations corporelles et enregistré une dotation à l'amortissement de 7 741 \$ (7 698 \$ en 2005).

Au 31 décembre 2006, les comptes fournisseurs se chiffraient à 10 258 \$ (10 562 \$ en 2005). Ils comprenaient 4 648 \$ pour le gaz (4 617 \$ en 2005), 1 393 \$ pour les remboursements de coûts (1 460 \$ en 2005) et 1 847 \$ pour les primes d'encouragement (1 260 \$ en 2005).

Opérations entre apparentés

En vertu des contrats d'administration et de gestion, MPT verse une rémunération au gérant pour les services d'administration et de gestion, une prime d'encouragement et le remboursement de ses frais. Pendant l'exercice, MPT a engagé des frais d'administration et de gestion de 1 170 \$ (782 \$ en 2005), a versé une prime d'encouragement de 1 847 \$ (1 260 \$ en 2005) et a

remboursé des frais de 1 393 \$ (1 460 \$ en 2005). Le gérant se fait rembourser des frais engagés dans la prestation de services à MPT dans différents domaines, notamment les suivants : administration, réglementation, finances, location et technologies de l'information.

Obligations contractuelles

Aucun changement important des obligations et des engagements de MPT n'a eu lieu en 2006. Les obligations et engagements notables de MPT au 31 décembre 2006 sont décrits ci-dessous.

Dette à long terme

La facilité d'emprunt à terme représente un emprunt à terme de 35 000 \$ (35 000 \$ en 2005) qui arrive à échéance le 16 mai 2011. Elle est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal et comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, les intérêts correspondent au taux des acceptations bancaires, majoré d'une commission d'attente établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée de Cardinal à son bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement et gains et pertes non réalisés consolidés. Quant aux emprunts à taux préférentiel, les intérêts sont calculés au taux préférentiel de la banque, majoré d'une marge établie en fonction du ratio précité. Le 31 décembre 2006, la dette à long terme de MPT prenait la forme d'une série d'instruments, comme suit :

Type d'instrument	Montant prélevé	Échéance	Taux global
Acceptation bancaire	11 600 \$	13 juin 2007	5,21 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	28 août 2007	5,02 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	14 décembre 2007	4,83 %

Les frais d'emprunt, y compris les intérêts, sont payés au début de chaque acceptation bancaire. Ces frais sont capitalisés et amortis sur la durée de chaque emprunt. Au 31 décembre 2006, la tranche non amortie des frais d'emprunt capitalisés s'élevait à 1 145 \$ (881 \$ en 2005) et était incluse dans le bilan consolidé.

Contrat d'achat d'électricité

Cardinal a conclu un contrat avec la SFIEO, échéant le 31 décembre 2014, pour lui vendre la totalité de la production d'électricité de sa centrale, moins la quantité d'électricité dont elle a besoin pour assurer l'exploitation de la centrale.

Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu des contrats à long terme visant l'achat et le transport de gaz naturel qui viennent à échéance le 1^{er} mai 2015 et le 31 octobre 2014, respectivement. Les engagements minimaux en vertu de ces contrats s'établissent à 9 289 104 millions de BTU par année, jusqu'à l'échéance. En vertu du contrat d'achat à long terme qu'elle a conclu à l'égard du gaz naturel, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat, sinon elle devra verser au fournisseur une compensation financière.

Bail

CASCO loue à Cardinal une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du bail qu'elles ont conclu à cet égard, Cardinal verse à CASCO un loyer nominal. Le bail vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie passé entre CASCO et Cardinal. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais il peut être prorogé d'un commun accord.

Swaps sur gaz

Pour se protéger contre les fluctuations de prix sur le volume de gaz naturel excédentaire vendu en vertu de la clause relative à la méthode de réduction des contrats d'achat de gaz, Cardinal a conclu des swaps sur gaz. Selon ces contrats, Cardinal est tenue de verser des paiements variables à l'autre partie, paiements qui sont calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché, en échange de paiements fixes fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe par million de BTU, pendant deux ans jusqu'au 31 octobre 2008. Les contrats couvrent la vente de gaz pour la période de sept mois comprise entre avril et octobre. Au 31 décembre 2006, les contrats suivants étaient en vigueur :

Période couverte par le contrat

1^{er} avril au 31 octobre 2007

1^{er} avril au 31 octobre 2008

Mesures de rendement non conformes aux PCGR

Encaisse distribuable et ratio de distribution

L'encaisse distribuable et le ratio de distribution ne sont pas des mesures de rendement conformes aux PCGR. Les fiducies à capital variable au Canada, telles que MPT, utilisent l'encaisse distribuable et le ratio de distribution comme indicateurs du rendement financier. L'encaisse distribuable et le ratio de distribution peuvent différer des calculs similaires présentés par d'autres entités et, par conséquent, il se peut qu'ils ne soient pas comparables aux mesures du même type présentées par ces entités. Le gérant est d'avis que l'encaisse distribuable et le ratio de distribution constituent, pour les investisseurs, des mesures supplémentaires utiles d'évaluation du rendement financier. L'encaisse distribuable calculée ci-dessous représente l'encaisse dégagée par MPT au cours d'une période donnée pouvant être versée aux porteurs de parts.

Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées, en pourcentage de l'encaisse distribuable. Il n'existe pas de mesure conforme aux PCGR qui lui soit comparable.

L'encaisse distribuable est établie en fonction des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, mesure conforme aux PCGR qui figure dans l'état consolidé des flux de trésorerie. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont ajustés en fonction de la variation des comptes de réserve, du fonds de roulement et des distributions reçues de Leisureworld.

(en milliers de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	21 044 \$	20 230 \$
Maintien de la capacité de production :		
Retrait du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	4 294	1 958
Affectation au compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	(2 368)	(1 769)
Affectation au compte de réserve pour dépenses en immobilisations	(404)	(1 002)
	22 566	19 417
Autres ajustements :		
Distributions reçues de Leisureworld	10 350	1 852
Variation du fonds de roulement	1 142	4 720
Encaisse distribuable pour l'exercice	34 058 \$	25 989 \$
Encaisse distribuable par part, après dilution	1,133 \$	1,117 \$
Distributions déclarées aux porteurs de parts	30 423 \$	22 220 \$
Distributions déclarées par part, après dilution	1,012 \$	0,950 \$
Ratio de distribution	89 %	85 %
Nombre moyen pondéré dilué de parts	30 048 386	23 271 173

Rapport de gestion

En raison des travaux d'entretien majeur effectués en 2006, le retrait du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur et l'affectation à ce compte ont été considérablement plus élevés qu'en 2005. À l'heure actuelle, les soldes de tous les comptes de réserve sont suffisants. Le coût des travaux d'entretien prévus étant entièrement couvert par les réserves, il ne devrait pas avoir d'incidence sur l'encaisse distribuable. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, le Fonds a déclaré des distributions aux porteurs de parts de 30 423 \$ (22 220 \$ en 2005), soit un ratio de distribution de 89 % (85 % en 2005). Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées, en pourcentage de l'encaisse distribuable.

Par suite de l'acquisition de Leisureworld le 18 octobre 2005, MPT a émis 5 630 000 parts (par l'entremise de reçus de souscription) et 3 249 390 parts échangeables de catégorie B. Par conséquent, le nombre moyen pondéré de parts de fiducie était beaucoup moins élevé en 2005. Les parts échangeables de catégorie B donnent le droit de recevoir des distributions aux mêmes conditions que les parts du Fonds.

En novembre 2006, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié un projet de norme concernant les fiducies de revenu qui recommande de normaliser les calculs liés à l'encaisse distribuable et l'information qui s'y rattache (voir la section 16, Conventions comptables).

Résultats financiers trimestriels

(en milliers de dollars) (non vérifiés) Trimestres terminés les	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005	31 mars 2005
Produits	25 622	20 356	16 278	27 684	24 620	20 689	19 698	25 228
Bénéfice net (perte nette)	4 026	2 252	(1 473)	3 606	1 697	1 656	800	4 217
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 853	(2 303)	2 206	14 288	(782)	5 695	3 937	9 123
Encaisse distribuable	10 003	6 947	6 308	10 800	7 786	6 292	4 271	7 695
Distributions déclarées	7 737	7 662	7 512	7 512	7 136	5 028	5 028	5 028
(en dollars)								
Bénéfice net (perte nette) de base par part	0,134	0,075	(0,049)	0,120	0,060	0,078	0,038	0,199
Bénéfice net (perte nette) dilué par part	0,134	0,075	(0,049)	0,120	0,058	0,078	0,038	0,199
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par part (après dilution)	0,228	(0,077)	0,073	0,476	(0,027)	0,269	0,186	0,431
Encaisse distribuable par part (après dilution)	0,333	0,231	0,210	0,359	0,264	0,295	0,202	0,364
Distributions déclarées par part (après dilution)	0,257	0,255	0,250	0,250	0,242	0,238	0,238	0,238

Rendement du quatrième trimestre

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, le Fonds a dégagé des produits supérieurs de 1 002 \$ à ceux du même trimestre en 2005 en raison d'une hausse des tarifs d'électricité. La quantité d'électricité vendue au cours du trimestre s'est accrue d'environ 3,2 % par rapport à la même période en 2005. À 98,9 %, la disponibilité était comparable à son niveau de 2005 (98,7 %). La production n'a été suspendue à aucun moment au quatrième trimestre de 2006, comparativement à une suspension de 360 heures en 2005 visant à réduire la consommation de gaz. Ainsi, Cardinal a fonctionné à 96,6 % de sa capacité au quatrième trimestre (93,7 % en 2005).

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2006 s'est établi à 4 026 \$, contre 1 697 \$ pour la même période en 2005. Sur cette augmentation, environ 1 000 \$ proviennent de la hausse des produits mentionnée précédemment. En outre, les frais d'administration étaient plus élevés en 2005 du fait des charges à payer importantes constatées au titre de primes d'encouragement et du remboursement de coûts au quatrième trimestre. En 2006, MPT a comptabilisé les coûts à mesure qu'ils ont été engagés. Par conséquent, les frais liés à ces montants étaient moins élevés au quatrième trimestre de 2006 qu'à la même période en 2005, même si la charge réelle était supérieure en 2006. Le solde de l'écart est attribuable à la diminution des pertes sur les swaps sur gaz (291 \$ en 2006; 598 \$ en 2005) et de la perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation (625 \$ en 2006; 804 \$ en 2005).

Événement postérieur

Les tarifs d'électricité que Cardinal facture à la SFIEO augmentent au même rythme que le TDC, lequel est établi en fonction de la moyenne sur trois ans du coût total du marché de l'électricité pour les clients industriels. Comme le TDC final pour l'exercice ne sera pas déterminé avant le milieu de 2007, la SFIEO établira des taux provisoires et intermédiaires jusque-là. Après la clôture de l'exercice, la SFIEO a annoncé le deuxième TDC intermédiaire pour 2006. La direction examine l'incidence du TDC mis à jour et estime qu'il pourrait donner lieu au versement d'un paiement supplémentaire d'environ 1,4 million de dollars à Cardinal par la SFIEO en contrepartie de l'électricité produite au cours des périodes antérieures. Ce montant sera constaté au premier trimestre de 2007, conformément à la politique du Fonds concernant la constatation des produits.

Conventions comptables

MPT a adopté certaines conventions comptables qui exigent l'utilisation d'estimations et la formulation d'hypothèses sur des questions qui sont incertaines au moment où les estimations sont faites.

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants présentés de l'actif, du passif, des produits et des charges et sur les informations à fournir sur les éventualités pour l'exercice visé. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Swaps sur gaz

MPT a recours aux swaps sur gaz pour gérer son exposition aux fluctuations du prix obtenu sur les ventes de gaz excédentaire. MPT a adopté la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13, « Relations de couverture », du Manuel de l'ICCA, laquelle établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture à ces instruments financiers. Les produits et les charges qui découlent, pour la période considérée, des swaps qui ont été désignés comme couvertures et qui sont efficaces à ce titre aux termes de la NOC-13 sont constatés à titre d'ajustements des charges d'exploitation durant la même période. Les swaps qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture en vertu de la NOC-13 sont inscrits dans le bilan consolidé à la juste valeur établie par le marché. Les variations de la juste valeur sont inscrites à l'état consolidé des résultats à titre d'ajustements du bénéfice net. Pour déterminer l'efficacité des swaps sur gaz, MPT doit se fier aux courbes de prix futurs du gaz naturel qui sont accessibles au public.

Dépréciation d'actifs

Les actifs à long terme sont soumis à un test de dépréciation au deuxième trimestre de l'exercice ou lorsque des facteurs indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur de l'actif est inférieure à la valeur comptable. La juste valeur est établie en fonction d'une estimation des flux de trésorerie futurs. Pour déterminer la juste valeur, le gérant doit formuler des hypothèses importantes au sujet du rendement d'exploitation, des prix du gaz naturel et de l'électricité sur le marché, des coûts de mise hors service et des taux d'actualisation futurs. Le test de dépréciation

effectué en 2006 confirme la valeur comptable des actifs à long terme de MPT.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

MPT constate un passif au titre de la valeur actualisée des coûts futurs estimatifs de mise hors service de la centrale de Cardinal. Les valeurs prévues sont pondérées selon la probabilité afin de tenir compte des risques et incertitudes inhérents au calendrier et au montant de règlement d'un grand nombre d'obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Elles sont actualisées au moyen d'un taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité de crédit actuelle de Cardinal. Pour calculer les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, il faut estimer la durée de vie de l'actif sous-jacent et les coûts d'activités comme la démolition, le démantèlement, la restauration des lieux et l'assainissement de l'environnement à l'aide des méthodes et des technologies actuellement disponibles. Ces estimations sont examinées chaque exercice et ajustées prospectivement au besoin. La direction a réévalué ses obligations liées à la mise hors service d'immobilisations au deuxième trimestre et, de ce fait, en a augmenté le montant de 555 \$.

Placement à long terme

MPT a une influence notable sur sa participation dans Leisureworld et la comptabilise à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, le coût de la participation est ajusté en fonction de la quote-part de MPT dans les activités de Leisureworld et diminué des distributions versées à MPT par cette dernière.

Entretien et réparations

Les frais liés à l'entretien courant, aux réparations et aux travaux de révision majeurs sont imputés aux résultats consolidés de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Durée de vie utile de la centrale de Cardinal

La centrale et le matériel sont amortis sur leur durée de vie utile estimative, soit 20 ans. La direction estime la durée de vie utile d'après les faits et l'expérience et tient compte de la durée matérielle prévue de l'actif, des ententes et des contrats de vente à long terme, de la demande actuelle et prévue et du risque d'obsolescence technologique.

Nouvelles prises de position sur la comptabilité

L'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables, soit les chapitres 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », 3865, « Couvertures », et 1530, « Résultat étendu » du Manuel de l'ICCA. Ces trois chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Les états financiers des exercices antérieurs doivent être retraités à l'égard de certains éléments du résultat étendu. MPT adoptera ces normes en 2007, et la direction prévoit que les principales répercussions des normes seront les suivantes. Les capitaux propres comprendront une nouvelle composante, les autres éléments du résultat étendu, et les états financiers consolidés de MPT comprendront un nouvel état financier, l'état du résultat étendu. Les actifs et les passifs financiers devront être classés comme étant disponibles à la vente, détenus jusqu'à l'échéance ou détenus à des fins de transaction, ou comme des prêts et créances. MPT s'attend à comptabiliser certains instruments à la juste valeur et à porter aux résultats les variations de la juste valeur. La direction continue

Rapport de gestion

d'examiner et de quantifier les conséquences financières que ces normes auront sur les états financiers consolidés de MPT pour le premier trimestre de 2007.

Encaisse distribuable

L'ICCA a publié un projet de directives interprétatives sur l'encaisse distribuable des fiducies de revenu et des autres entités intermédiaires dans lequel on recommande de normaliser les calculs liés à l'encaisse distribuable et l'information qui s'y rattache. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont également publié pour commentaires le projet de modification de l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et aux placements indirects. Ces prises de position n'ont pas encore force exécutoire. Le Fonds les a examinées et prévoit adopter les recommandations définitives.

La SFIEO, en tant que client principal, est à l'origine de plus de 99 % des produits de Cardinal. Cette dernière établit la facture de la SFIEO une fois par mois. Comme elle ne reçoit que 12 paiements par année, le calendrier des paiements a une incidence importante sur le fonds de roulement du Fonds. D'après le calendrier de facturation de la SFIEO, chaque facture doit être réglée au plus tard le 21^e jour ouvrable du mois suivant. Toutefois, le nombre de jours ouvrables varie chaque mois en raison des dates des congés et des fins de semaine. Par conséquent, il peut arriver qu'un mois entier s'écoule avant que la SFIEO règle une facture, ce qui peut aboutir au paiement de deux factures le même mois. Une telle situation est susceptible de provoquer une variation notable du fonds de roulement, de l'encaisse distribuable et du ratio de distribution qui n'est pas représentative de l'encaisse distribuable ni de la stabilité de l'exploitation du Fonds au moment considéré.

Compte tenu de l'incidence de la variation du fonds de roulement, l'encaisse distribuable s'élèverait à 32 916 \$ et le ratio de distribution, à 92 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef des finances du Fonds, au nom du conseil des fiduciaires de MPT, sont tenus par les commissions des valeurs mobilières provinciales d'attester chaque année qu'ils ont conçu ou fait concevoir les contrôles et procédures de communication de l'information de MPT, selon la définition du Règlement 52-109, et qu'ils en ont évalué l'efficacité pour la période visée. Ces contrôles et procédures sont conçus pour donner l'assurance raisonnable que l'information que MPT doit communiquer est enregistrée, traitée et présentée dans les délais prévus par les organismes de réglementation concernés.

La politique de communication de l'information de MPT a été approuvée par le conseil des fiduciaires et adoptée par le Fonds en décembre 2005. Le conseil des fiduciaires, qui est responsable de la surveillance de cette politique, a aussi élaboré des procédés d'exploitation structurés faisant intervenir la haute direction des entités d'exploitation du Fonds pour renforcer l'importance des contrôles et procédures de communication de l'information. Il existe donc maintenant une politique écrite exigeant que l'information soit envoyée au chef de la direction et au chef des finances assez longtemps d'avance pour qu'ils puissent prendre les décisions nécessaires au sujet de l'information devant être communiquée à l'externe. Ce processus,

qui existait déjà selon la direction, est maintenant consigné dans les procédures d'exploitation écrites de MPT et est efficace.

Sous la supervision et avec la participation de la direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds a été effectuée en date du 31 décembre 2006. Selon cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information permettent efficacement de s'assurer que l'information qui doit figurer dans les rapports déposés ou transmis par le Fonds en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais applicables.

Modification des contrôles internes à l'égard de l'information financière

Au cours de 2006 et de la période intermédiaire la plus récente, aucun changement apporté aux contrôles internes exercés par MPT à l'égard de l'information financière n'a eu d'incidence importante sur ces contrôles ou n'est susceptible d'en avoir.

Perspectives

L'excellent rendement dégagé par MPT en 2006 correspondait aux attentes. La direction prévoit que la croissance et la stabilité inhérentes à Cardinal et à Leisureworld permettront de maintenir un rendement élevé en 2007.

Une augmentation des flux de trésorerie de Cardinal est prévue en raison de l'augmentation des produits résultant de la hausse des tarifs d'électricité et de la réduction du temps consacré aux travaux d'entretien. Cette augmentation sera compensée partiellement par des coûts de transport du gaz naturel plus élevés en 2007. Les besoins prévus de Cardinal en matière de travaux d'entretien et de dépenses en immobilisations sont entièrement comblés à même les comptes de réserve établis. L'entretien prévu en 2007 consistera en une inspection relative à la combustion, ce qui nécessite habituellement une mise hors service de cinq jours.

En 2006, Leisureworld a atteint ses cibles de performance à son premier exercice complet d'exploitation au sein du portefeuille de MPT. Elle devrait poursuivre sa croissance en 2007 grâce à des taux d'occupation accrus. En février 2007, le taux d'occupation de la toute dernière maison de catégorie A d'Orillia dépassait les 97 %. La direction prévoit qu'en 2007, les 19 établissements de SLD atteindront le seuil d'occupation annuel de 97 % requis pour obtenir le plein financement. Leisureworld continuera également de déployer sa stratégie visant à optimiser l'hébergement avec services privilégiés et à offrir des soins et des services de grande qualité aux résidents. En outre, MPT s'attend à réaliser au deuxième trimestre de 2007 un produit extraordinaire sur la vente de Spencer House, maison qui a été fermée au moment où celle d'Orillia a ouvert ses portes.

MPT restera à l'affût des possibilités de placement qui complètent bien le profil des flux de trésorerie de Cardinal et de Leisureworld, qui accroissent la durée de vie moyenne des actifs du portefeuille de MPT et qui génèrent une augmentation à long terme de l'encaisse distribuable par part associée à un potentiel de croissance du capital.

Le 31 octobre 2006, le gouvernement fédéral a proposé un nouveau régime fiscal pour les entités intermédiaires visant les fiducies et les sociétés de personnes canadiennes cotées en Bourse qui ne sont pas des sociétés de placement immobilier (« SPI ») ni des entités intermédiaires détenant uniquement des placements de portefeuille. Il est prévu que les conséquences des modifications proposées, qui semblent conçues pour imposer les fiducies de revenu de la même façon que les sociétés par actions, toucheront principalement les placements à l'abri de l'impôt, comme les caisses de retraite et les REER, et les investisseurs non résidents du Canada. Les modifications fiscales proposées devraient s'appliquer au Fonds et à ses porteurs de parts à compter de 2011.

Pour être considérée comme une SPI à cette fin, la fiducie ne doit pas détenir de biens « hors portefeuille » autres que des immeubles, elle doit tirer au moins 95 % de son revenu des locations, des hypothèques ou des gains associés aux immeubles, et elle doit posséder des immeubles situés au Canada, de l'encaisse et des créances de gouvernements qui représentent au moins 75 % de sa valeur comptable. La direction n'a pas terminé d'évaluer l'incidence de cette disposition sur MPT.

Le 15 décembre 2006, le gouvernement a précisé le niveau de croissance que les fiducies de revenu seront autorisées à enregistrer pendant la période de transition. Elles pourront accroître leurs capitaux propres en émettant de nouvelles parts dont la valeur ne devra pas dépasser le plus élevé des deux montants suivants : 50 millions de dollars ou le montant prévu par les règles d'exonération, déterminé en fonction de la capitalisation boursière de la fiducie de revenu à la clôture du marché le 31 octobre 2006. Depuis le 1^{er} novembre 2006 jusqu'à la fin de 2007, le montant prévu par les règles d'exonération est fixé à 40 % de la valeur de référence au 31 octobre 2006, et il passera à 20 % de cette valeur de référence pour les années 2008 à 2010. Dans l'ensemble, cela permettra une croissance pouvant atteindre 100 % sur la période de transition de quatre ans. Les montants prévus par les règles d'exonération sont cumulatifs. En outre, la fusion de deux ou de plusieurs fiducies de revenu qui étaient cotées en Bourse au 31 octobre 2006 ne sera pas considérée comme « croissance » dans la mesure où aucune augmentation nette des capitaux propres ne découle de la fusion ou de la réorganisation. Par ailleurs, le gouvernement a indiqué que les fiducies de revenu pourront être converties en sociétés par actions sans conséquences fiscales pour les investisseurs.

Même si le projet de loi déposé le 21 décembre 2006 ne contenait pas ces indications, la direction juge que la position adoptée par le gouvernement et la souplesse qu'elle procure aux fins de la croissance soutenue de MPT sont encourageantes. Depuis sa création, MPT crée pour ses porteurs de parts une valeur croissante qui témoigne de la grande qualité et de la stabilité de ses actifs ainsi que du succès de ses stratégies d'exploitation. Les fondamentaux des activités de MPT sont solides et la direction a confiance dans ses perspectives de croissance à long terme, notamment par le biais d'acquisitions.

MPT prévoit maintenir son ratio de distribution entre 90 % et 95 % en 2007, ce qui lui permettra de verser des distributions stables et croissantes à ses porteurs de parts. Soixante-dix-neuf pour cent des distributions versées aux porteurs de parts en

2006 ne seront pas imposables, étant considérées comme des remboursements de capital. La direction s'attend à ce qu'environ 70 % des distributions versées en 2007 constituent des remboursements de capital, à moins de bouleversements externes importants.

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans le présent rapport de gestion peuvent constituer des énoncés « prospectifs » qui comportent des risques connus et inconnus ainsi que des incertitudes. Ces énoncés traduisent les attentes actuelles à l'égard des événements et des résultats d'exploitation futurs. Il peut y avoir un écart important entre les résultats réels et les résultats futurs sous-entendus dans les énoncés prospectifs.

Les énoncés qui utilisent le mode conditionnel, le mode futur ainsi que des mots tels que « pouvoir », « s'attendre à », « croire », « avoir l'intention » et d'autres termes et expressions semblables constituent des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques et des incertitudes importants, ne doivent pas être interprétés comme garantissant le rendement ou les résultats futurs, et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ces résultats seront atteints ou non. Un certain nombre de facteurs pourraient amener les résultats réels à différer grandement de ces résultats, y compris, notamment, les risques et incertitudes décrits dans la section « Risques et incertitudes » du présent rapport.

Les risques et incertitudes décrits dans le présent rapport ne doivent pas être considérés comme exhaustifs. D'autres événements ou facteurs de risque, y compris les facteurs de risque indiqués dans la notice annuelle du Fonds, pourraient entraîner des différences importantes entre les résultats réels et les résultats dont font état les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion se fondent sur l'information actuellement disponible et sur des hypothèses que la direction juge actuellement raisonnables. Cependant, MPT ne peut garantir aux épargnants que les résultats réels seront conformes aux énoncés prospectifs. Ceux-ci sont établis à la date du présent rapport de gestion seulement, et MPT ne s'engage nullement à les mettre à jour ou à les réviser pour tenir compte de circonstances ou d'événements nouveaux. Le Fonds met le lecteur en garde contre le risque d'accorder une crédibilité excessive à ces énoncés prospectifs.

Risques et incertitudes

Cardinal et Leisureworld font face à des facteurs de risque et à des incertitudes qui pourraient avoir un effet défavorable sur leurs activités, leurs résultats d'exploitation et leur situation financière, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à sa capacité de verser des distributions à ses porteurs de parts. La direction de MPT tente d'atténuer ces risques et incertitudes au moyen de la détermination, de l'évaluation, de la communication et de la gestion des risques importants. Les informations qui suivent doivent être lues en parallèle avec le présent rapport annuel, la notice annuelle du Fonds et les autres documents d'information déposés auprès des commissions des valeurs mobilières provinciales, qui peuvent être consultés sur SEDAR, à www.sedar.com.

Risques liés à Cardinal

Rendement de la centrale de Cardinal

Les produits perçus par la centrale sont proportionnels à la quantité d'énergie électrique et de vapeur qu'elle produit. La centrale de Cardinal, y compris sa connexion à la ligne de transport d'énergie de Cardinal, est exposée à des risques opérationnels, notamment l'usure prématurée et les pannes attribuables à des problèmes de conception, d'équipement ou de main-d'œuvre, et des temps d'arrêt plus longs que prévu à des fins d'entretien ou de réparation. Les risques associés à la centrale de Cardinal sont partiellement atténués par sa technologie de cogénération éprouvée, son programme d'entretien exhaustif et la conception de la centrale. De plus, celle-ci n'a qu'un seul emplacement, ce qui accroît les risques de conséquences négatives importantes sur l'encaisse distribuable de MPT dans l'éventualité où un événement important perturberait la capacité de la centrale de produire ou de vendre de l'énergie pour une période prolongée.

Expiration du contrat d'achat d'électricité

Toute l'électricité produite par la centrale de Cardinal, moins la quantité utilisée dans le cadre de ses activités, est actuellement vendue à la SFIEO aux termes du contrat d'achat d'électricité, qui pourrait prendre fin le 31 décembre 2014. Si le contrat prend fin ou n'est pas renouvelé, Cardinal pourra être tenue :

- d'offrir toute l'électricité qu'elle produit aux enchères sur les marchés administrés par la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (la « SIERE ») et de recevoir le prix du marché pour l'électricité vendue;
- de conclure avec une contrepartie un contrat d'achat d'électricité bilatéral pour vendre de l'électricité à un prix négocié;
- de combiner ces deux mesures, c'est-à-dire offrir de l'électricité aux enchères sur les marchés administrés par la SIERE et vendre l'électricité restante aux termes d'un contrat bilatéral conclu avec une contrepartie.

Si Cardinal choisit de renégocier ou de conclure un contrat d'achat d'électricité, rien ne garantit qu'elle sera en mesure de renégocier ou de conclure un contrat d'approvisionnement en électricité, à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même qu'elle pourra négocier ou conclure un tel contrat. Si Cardinal choisit d'offrir son électricité aux enchères sur les marchés administrés par la SIERE et que la structure du marché reste la même, rien ne garantit que le prix du marché qu'elle recevra dépassera le coût marginal d'exploitation de la centrale. En outre, il se pourrait que la centrale de Cardinal soit moins concurrentielle sur le plan économique que d'autres centrales électriques.

Coûts, approvisionnement et transport – combustible

Le contrat d'achat de gaz vient à échéance le 1^{er} mai 2015. À cette date, Cardinal devra le renégocier ou conclure un nouveau contrat d'approvisionnement en gaz. Le prix actuel du gaz est beaucoup plus élevé que celui payé aux termes du contrat d'achat de gaz. Rien ne garantit que Cardinal sera en mesure de renégocier le contrat d'achat de gaz ou de conclure un nouveau contrat d'approvisionnement en gaz à des conditions semblables à celles du contrat actuel, ni même qu'elle pourra négocier ou conclure un tel contrat. De plus, rien ne garantit les possibilités

d'approvisionnement en gaz et le prix du gaz au moment de l'expiration du contrat. Le fonctionnement de la centrale dépend également du transport du gaz naturel jusqu'à elle. Ainsi, toute interruption du transport pourrait entraîner une réduction considérable de l'encaisse distribuable en raison de la perte de production de la centrale.

Cardinal a recours à des swaps sur gaz pour atténuer l'effet des fluctuations du prix du gaz sur le produit qu'elle tire de la vente du gaz naturel excédentaire. Ces swaps sur gaz pourraient occasionner des pertes à MPT dans diverses circonstances, notamment si la contrepartie ne remplit pas ses obligations contractuelles, si les swaps ne lui fournissent pas une couverture complète ou si les politiques et pratiques du Fonds en matière d'échange ne sont pas suivies.

Respect des ententes contractuelles

Le montant de l'encaisse distribuable aux porteurs de parts dépend dans une très large mesure du respect des obligations contractuelles par les parties aux contrats visés, particulièrement le respect du contrat d'achat d'électricité (qui représente environ 98,7 % des produits bruts prévus de la centrale) par la SFIEO et celui du contrat d'achat de gaz par Husky Marketing. Le fait que l'une ou l'autre de ces parties manque à ses obligations contractuelles pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités de Cardinal.

Manquement aux obligations contractuelles liées au contrat de crédit

Le contrat de crédit vient à échéance en 2011. Il comporte un certain nombre de clauses restrictives standards, de nature financière et autre. Un manquement par Cardinal aux obligations prévues dans le contrat de crédit pourrait entraîner une défaillance qui, sauf rectification ou renonciation de l'autre partie, pourrait mettre fin aux distributions par Cardinal et accélérer la demande de remboursement de la dette en cause. Si Cardinal perdait le bénéfice du terme prévu par le contrat de crédit, rien ne garantit que ses actifs suffiraient à rembourser la totalité de la dette. Rien ne garantit que Cardinal dégagera des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants ou que les distributions futures suffiront pour rembourser l'encours des dettes ou pour combler tout autre besoin de liquidités. Rien ne garantit non plus que MPT ou ses filiales pourront refinancer le contrat de crédit ou obtenir du financement supplémentaire à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même qu'elles obtiendront un tel financement. Le contrat de crédit comporte, et certains emprunts futurs pourraient comporter, un taux d'intérêt variable, ce qui expose le Fonds à un risque d'augmentation des taux. Ce facteur pourrait rendre les distributions en espèces plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt.

Échéance du bail

Le bail viendra à échéance le 31 janvier 2015, mais pourra être prorogé d'un maximum de deux ans au gré de Cardinal. Il est en vigueur en même temps que le contrat d'économie d'énergie. Si certaines circonstances sont réunies, Cardinal pourra proroger le bail jusqu'au 31 décembre 2020 au plus tard. En aucun cas le bail ne pourra être prorogé au-delà du 31 décembre 2030. À l'expiration du bail, il incombera à Cardinal de démonter et de

retirer toutes les améliorations se trouvant sur le terrain loué et de remettre celui-ci dans l'état où il se trouvait avant l'entrée en vigueur du bail. Il lui incombera en particulier d'assumer tous les coûts des mesures visant à extraire les substances dangereuses du terrain loué, s'il y a lieu, afin de le rendre conforme aux lois sur l'environnement. Rien ne garantit que Cardinal bénéficiera du bail après le 31 janvier 2017. Rien ne garantit non plus que Cardinal sera en mesure de négocier un nouveau bail avec CASCO ou de proroger celui-ci à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même qu'elle pourra négocier ou conclure un tel bail. Lorsque le bail viendra à échéance, Cardinal ne sera plus en mesure d'exploiter la centrale. Rien ne garantit que Cardinal aura ou pourra obtenir les ressources financières nécessaires pour payer ou faire payer par d'autres la réfection et la remise en état du terrain loué.

Risques liés à Leisureworld

Réglementation et financement gouvernementaux

En Ontario, tous les établissements de SLD doivent détenir une licence en vertu de la législation provinciale applicable. Les licences des maisons de SLD sont valides pour un an, mais elles sont habituellement renouvelées chaque année, sauf si des préoccupations ou des plaintes sont formulées à l'égard de l'établissement. Par conséquent, ces licences ne garantissent aucunement la poursuite de l'exploitation de l'établissement au-delà de leur échéance. Leisureworld s'efforce de se conformer à toutes les exigences réglementaires applicables à ses établissements; toutefois, il n'est pas inhabituel que des lacunes soient relevées sur le plan de l'exploitation dans le cadre de procédures d'inspection rigoureuses. Le cas échéant, il se peut que les lacunes ne puissent pas être corrigées dans les délais prescrits.

La réglementation provinciale visant les maisons de SLD régit notamment les frais de SLD. L'Ontario finance également les soins, les programmes et le soutien offerts dans les établissements de SLD, en plus de subventionner les frais d'hébergement des résidents admissibles. En raison de l'augmentation des coûts des soins de santé, il existe un risque que les agences qui accordent le financement réduisent ou éliminent les frais, les paiements et les subventions qu'elles versent dans l'avenir. Rien ne garantit que le niveau actuel des frais, des paiements et des subventions restera inchangé ni que ceux-ci augmenteront proportionnellement aux dépenses. La diminution de ces frais, de ces paiements ou de ces subventions pourrait avoir une incidence sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld, ce qui pourrait nuire aux résultats de MPT et à sa capacité de verser des distributions à ses porteurs de parts. De plus, des initiatives gouvernementales ultérieures pourraient favoriser une surcapacité de lits de SLD en Ontario, provoquant ainsi une baisse soutenue des taux d'occupation moyens dans les établissements de SLD susceptible de nuire aux activités de Leisureworld.

Le projet de loi 140 (Loi de 2006 sur les foyers de soins de longue durée) renferme un certain nombre de nouvelles dispositions qui, si la loi est adoptée telle quelle, sont susceptibles d'avoir une incidence sur les établissements de Leisureworld. Mentionnons notamment que la durée des licences des maisons de SLD

pourrait atteindre 15 à 25 ans selon la catégorie (actuellement, ce sont des licences de un an renouvelées automatiquement chaque année). De plus, le projet de loi 140 prévoit que les licences pourront être révoquées en cas de non-respect des exigences. Cependant, même si la majeure partie des dispositions contenues dans le projet de loi 140 sont déjà en place dans les établissements de Leisureworld, la loi, si elle est adoptée, pourrait avoir des conséquences sur ses activités.

Propriété et exploitation des établissements de SLD

En investissant indirectement dans Leisureworld, MPT s'expose aux risques commerciaux généraux inhérents au secteur des résidences pour personnes âgées. Ces risques comprennent les variations des taux d'occupation et l'incapacité d'obtenir du financement pour l'hébergement ou de toucher des frais de résidence rentables (y compris les augmentations prévues de ces frais). Cette incapacité peut découler, entre autres, de la réglementation régissant le financement des soins de longue durée, des règlements qui régissent les loyers dans des maisons de retraite et les établissements pour résidents autonomes, des changements futurs éventuels dans les relations de travail, des augmentations du coût de la main-d'œuvre et des autres coûts liés aux employés et à l'exploitation, de la concurrence ou de l'offre excédentaire d'établissements similaires, de l'évolution de la situation de Leisureworld ou de la conjoncture en général, et de l'augmentation des taxes ou de l'adoption de nouvelles taxes. Les risques commerciaux sont également liés aux risques pour la santé et aux flambées épidémiques. Ainsi, rien ne garantit que les taux d'occupation futurs des établissements de Leisureworld seront comparables à ses taux d'occupation antérieurs.

À l'heure actuelle, Leisureworld mène la totalité de ses affaires et de ses activités en Ontario. Si le marché ontarien subissait un ralentissement général par suite de l'évolution de la conjoncture locale ou régionale, par exemple l'ajout de nouveaux établissements de SLD ou un alourdissement de la réglementation en Ontario, la valeur marchande des établissements de Leisureworld, les résultats qu'ils dégagent et le rendement financier global de MPT pourraient en souffrir.

Participation minoritaire

MPT détient une participation minoritaire indirecte de 45 % dans Leisureworld. Ses droits légaux sont restreints pour ce qui est d'influencer la direction de Leisureworld. L'autre participation indirecte de 55 % appartient à Macquarie Bank Limited, qui a transféré les avantages économiques liés à cette participation au Macquarie International Infrastructure Fund (« MIIF »). Les objectifs de MIIF ou des détenteurs ultérieurs de cette participation de 55 % pourraient différer des objectifs de MPT pour Leisureworld. La capacité de Leisureworld à générer des fonds et à verser des distributions à MPT pourrait donc faire les frais de certaines mesures prises par le détenteur de la participation majoritaire indirecte.

Dépendance envers le personnel clé

Le succès de Leisureworld dépend de la fidélisation des membres de la haute direction. Rien ne garantit que Leisureworld pourrait trouver des remplaçants compétents aux membres de l'équipe de la haute direction de Leisureworld advenant la perte des services de ceux-ci. La perte des services d'un ou de plusieurs membres de la haute direction pourrait avoir des

Rapport de gestion

conséquences négatives importantes sur Leisureworld, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à sa capacité de verser des distributions à ses porteurs de parts.

Manquement aux obligations contractuelles liées à la dette à long terme de Leisureworld

Une partie des flux de trésorerie de Leisureworld est consacrée au service de sa dette, et rien ne garantit que Leisureworld continuera de dégager des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation suffisants pour effectuer les paiements d'intérêt et les remboursements de capital requis au titre de sa dette à long terme ou des retraits sur sa facilité de crédit. Si Leisureworld devient incapable d'effectuer les paiements d'intérêt ou les remboursements de capital, elle pourrait être forcée de renégocier ces paiements et remboursements ou d'obtenir d'autre financement, que ce soit par actions, par emprunt ou autrement. Une telle mesure pourrait avoir une incidence sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à sa capacité de verser des distributions à ses porteurs de parts. De plus, la dette à long terme et la facilité de crédit comportent un certain nombre de clauses restrictives standards de nature financière et autre, et un manquement par Leisureworld aux obligations liées à ces instruments pourrait entraîner une défaillance qui, sauf rectification ou renonciation de l'autre partie, pourrait mettre fin aux distributions par Leisureworld et accélérer la demande de remboursement de la dette en cause.

Relations de travail et coût de la main-d'œuvre

Au 31 décembre 2006, Leisureworld employait, directement et indirectement, plus de 3 200 personnes. Dans l'ensemble des établissements de SLD de Leisureworld, environ 80 % des employés sont représentés par des syndicats, dont le Syndicat international des employés de services, l'Association des infirmières et infirmiers de l'Ontario, la Christian Labour Association of Canada, le Syndicat canadien de la fonction publique et les Teamsters. Rien ne garantit que Leisureworld ne connaîtra pas, dans le cadre d'un processus de renégociation ou autrement, des grèves, des arrêts de travail ou d'autres types de conflits mettant en cause des syndicats ou des employés qui pourraient avoir des conséquences défavorables importantes sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld et de MPT. Toutefois, tous les établissements de SLD de l'Ontario sont actuellement régis par la Loi sur l'arbitrage des conflits de travail dans les hôpitaux (Ontario), qui interdit les grèves et les lock-outs dans le secteur des résidences pour personnes âgées. Par conséquent, les conflits liés aux négociations collectives sont plus susceptibles d'être réglés au moyen du recours obligatoire à l'arbitrage d'un tiers.

Les activités de SLD de Leisureworld requièrent une main-d'œuvre importante, et les coûts qui y sont associés représentent une partie considérable de ses charges d'exploitation directes. Leisureworld est en concurrence avec d'autres fournisseurs de soins de santé pour ce qui est d'obtenir et de retenir les services d'employés qualifiés. Une pénurie de personnel formé ou autre pourrait forcer Leisureworld à revoir à la hausse la rémunération et les avantages sociaux offerts aux employés pour demeurer concurrentielle. Rien ne garantit que les coûts de la main-d'œuvre

n'augmenteront pas ni, le cas échéant, qu'ils seront compensés par une augmentation équivalente des produits.

Risques liés au Fonds

Projet de modification de la politique fiscale fédérale concernant les entités intermédiaires

Le 31 octobre 2006, le gouvernement fédéral a proposé un nouveau régime fiscal pour les entités intermédiaires, notamment les fiducies de revenu canadiennes (comme MPT) et les sociétés de personnes canadiennes cotées en Bourse qui ne sont pas des sociétés de placement immobilier (« SPI ») ni des entités intermédiaires détenant uniquement des placements de portefeuille. Si le nouveau régime fiscal entre en vigueur, les fiducies de revenu seront assujetties à l'impôt d'une manière semblable, quoique non identique, aux sociétés par actions à compter de 2011. Le projet de loi contenant ces modifications a été déposé le 21 décembre 2006, mais n'a pas encore force de loi. La direction continuera d'évaluer son incidence, s'il y a lieu, sur MPT et ses porteurs de parts au fil de l'évolution du processus législatif.

Variabilité des distributions

Le montant réel des distributions en espèces versées aux porteurs de parts est fonction de nombreux facteurs, notamment les résultats financiers de MPT, sa capacité de respecter les clauses restrictives de ses contrats de prêt et de remplir ses obligations, ses besoins en fonds de roulement, ses besoins de trésorerie futurs et diverses considérations fiscales. La valeur marchande des parts pourrait diminuer si MPT n'est pas en mesure de maintenir le niveau de ses distributions en espèces dans l'avenir, et cette diminution pourrait être marquée.

Responsabilité des porteurs de parts

La déclaration de fiducie du Fonds prévoit que les porteurs de parts n'assumeront aucune responsabilité, quelle qu'elle soit, à l'égard de qui que ce soit relativement à la détention de parts. Par ailleurs, les provinces d'Ontario, d'Alberta et de Québec ont adopté des lois visant à limiter la responsabilité des porteurs de parts de ces provinces. Il reste toutefois un risque, que MPT juge improbable dans les circonstances, qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable des obligations de MPT dans la mesure où les créances ne peuvent être réglées à même les actifs du Fonds. MPT a l'intention de mener ses affaires de manière à réduire ce risque au minimum, autant que possible.

Dépendance envers le gérant et conflits d'intérêts éventuels

Le gérant, directement ou indirectement par l'entremise de ses filiales en exploitation, prend toutes les décisions ayant trait aux activités du Fonds, de la Fiducie, de Cardinal et de Leisureworld, lesquelles dépendent également du gérant, par l'intermédiaire du contrat d'administration et des contrats de gestion, pour la prestation des services d'administration et de gestion dont ils ont besoin. Le gérant, ses sociétés affiliées, ses employés ou ses agents, ainsi que les autres fonds et véhicules gérés par les sociétés affiliées du gérant, peuvent avoir des activités ou investir, directement ou indirectement, dans un éventail d'autres entreprises ou entités qui détiennent des participations dans des entreprises des secteurs de l'énergie ou d'autres infrastructures, ou qui leur fournissent des services de gestion ou de conseil ou d'autres services. Les contrats de gestion, le contrat d'administration, la déclaration de fiducie de la Fiducie et la

déclaration de fiducie de MPT précisent les procédures à suivre en cas de conflits d'intérêts de cette nature. Dans certaines circonstances, de tels conflits pourront obliger MPT ou ses filiales à retenir les services de personnes autres que le gérant aux fins de la prestation des services liés aux acquisitions et des services de soutien ayant trait à certaines acquisitions ou à certains placements.

Assurance

MPT et Leisureworld maintiennent en tout temps une protection d'assurance à l'égard de la responsabilité éventuelle du Fonds et des pertes de valeur accidentelles des actifs du Fonds pour le protéger des risques, d'un montant, auprès d'assureurs et selon des conditions que les fiduciaires et les administrateurs de Leisureworld jugent appropriés compte tenu de tous les facteurs pertinents, y compris les pratiques des propriétaires d'actifs et d'entreprises semblables. Toutefois, tous les facteurs de risque ne sont pas couverts par l'assurance, et rien ne peut garantir que l'assurance sera toujours disponible ou le sera à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni que le montant d'assurance suffira en tout temps à couvrir toutes les pertes ou créances susceptibles de grever l'actif ou l'exploitation de MPT.

Environnement, santé et sécurité

Cardinal et Leisureworld sont assujetties à une réglementation complexe de plus en plus rigoureuse en matière d'environnement, de santé et de sécurité. Ainsi, l'exploitation des installations comporte des risques inhérents de responsabilité en matière d'environnement, de santé et de sécurité (notamment d'éventuelles actions au civil, des ordonnances d'exécution ou d'assainissement, et des sanctions pécuniaires et autres) qui pourraient donner lieu à des poursuites administratives et judiciaires à ces égards. Ni Cardinal ni Leisureworld, à la connaissance de MPT et du gérant, n'ont été informées de poursuites civiles ou de démarches réglementaires visant leurs activités. Toutefois, il est impossible de prévoir avec certitude la position que prendra un organisme de réglementation en cas de non-respect des lois en matière d'environnement, de santé et de sécurité. La modification de ces lois ou l'application plus rigoureuse des lois actuelles pourrait donner lieu, dans une mesure impossible à prévoir, à des augmentations importantes des obligations ou des dépenses imprévues liées aux enquêtes, aux évaluations et aux mesures correctives ou préventives, ainsi qu'à des augmentations des dépenses en immobilisations ou des restrictions ou des retards touchant les activités de la centrale.

Rapports de la direction et des vérificateurs

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés sont la responsabilité du gérant du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure et ont été approuvés par le conseil des fiduciaires du Fonds. Les états financiers consolidés ont été préparés par le gérant conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et comprennent certains montants établis à partir d'estimations et de jugements. L'information financière figurant ailleurs dans le rapport annuel est conforme à l'information contenue dans les états financiers consolidés.

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure maintient un système de contrôles internes conçu pour fournir une assurance raisonnable que les dossiers financiers sont fiables et exacts et forment une base appropriée pour la préparation des états financiers.

Le conseil des fiduciaires du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure a nommé un comité de vérification qui est composé entièrement de fiduciaires indépendants. Le comité de vérification revoit les états financiers consolidés avec le gérant et les vérificateurs externes avant que ces états soient soumis à l'approbation du conseil des fiduciaires.

Les vérificateurs indépendants, PricewaterhouseCoopers s.r.l., ont vérifié les états financiers consolidés conformément aux PCGR du Canada. La responsabilité des vérificateurs indépendants consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Le rapport ci-après de PricewaterhouseCoopers s.r.l. définit l'étendue de leur vérification de même que leur opinion sur les états financiers consolidés.

(signé)

Gregory J. Smith
Chef de la direction

Toronto (Canada)
Le 28 février 2007

(signé)

Harry Atterton
Vice-président et chef des finances

Rapport des vérificateurs indépendants

Aux porteurs de parts du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure

Nous avons vérifié les bilans consolidés du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure aux 31 décembre 2006 et 2005 et les états consolidés des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2006 et 2005 ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) << PricewaterhouseCoopers s.r.l. >>

Comptables agréés

Toronto (Canada)
Le 28 février 2007

États financiers consolidés

Bilan consolidé

31 décembre

(en milliers de dollars)	2006	2005
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 4)	12 142 \$	11 738 \$
Comptes débiteurs	18 021	17 641
Stocks	191	93
Charges et frais d'emprunt payés d'avance	1 634	1 274
Total de l'actif à court terme	31 988	30 746
Participation dans Leisureworld (note 5)	77 592	90 643
Immobilisations corporelles (note 6)	134 603	141 006
Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (note 6)	35 186	39 986
Écart d'acquisition	18 023	18 023
Total de l'actif	297 392 \$	320 404 \$
Passif à court terme		
Comptes fournisseurs et charges à payer	10 258 \$	10 562 \$
Distributions à effectuer	2 579	2 379
Total du passif à court terme	12 837	12 941
Dettes à long terme (note 8)	35 000	35 000
Swaps sur gaz, à la juste valeur (note 14)	1 507	3 027
Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations (note 9)	1 161	553
Total du passif	50 505	51 521
Capitaux propres (notes 10 et 11)	246 887	268 883
Total des capitaux propres et du passif	297 392 \$	320 404 \$

Engagements et éventualités (note 13)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

États financiers consolidés

État consolidé des capitaux propres

Exercice terminé le 31 décembre 2006

(en milliers de dollars)	Capitaux propres	Parts échangeables de catégorie B	Reçus de souscription	Bénéfices non répartis	Distributions cumulatives	Total
Solde au 31 décembre 2004	194 907 \$	– \$	– \$	7 234 \$	(13 463) \$	188 678 \$
Émission de reçus de souscription, déduction faite des frais d'émission de 3 876 \$	–	–	60 869	–	–	60 869
Conversion en parts des reçus de souscription, déduction faite des frais d'émission de 3 876 \$	60 869	–	(60 869)	–	–	–
Remboursement de capital aux porteurs de reçus de souscription	(446)	–	–	–	–	(446)
Coûts engagés relativement au placement des reçus de souscription	(1 870)	–	–	–	–	(1 870)
Émission de parts échangeables de catégorie B par LTC Holding L.P.	–	35 500	–	–	–	35 500
Bénéfice net de l'exercice terminé le 31 décembre 2005	–	–	–	8 372	–	8 372
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005	–	–	–	–	(22 220)	(22 220)
Solde au 31 décembre 2005	253 460	35 500	–	15 606	(35 683)	268 883
Récupération des coûts engagés relativement au placement des reçus de souscription	16	–	–	–	–	16
Bénéfice net du trimestre terminé le 31 mars 2006	–	–	–	3 606	–	3 606
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 31 mars 2006	–	–	–	–	(7 512)	(7 512)
Solde au 31 mars 2006	253 476	35 500	–	19 212	(43 195)	264 993
Perte nette du trimestre terminé le 30 juin 2006	–	–	–	(1 473)	–	(1 473)
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 30 juin 2006	–	–	–	–	(7 512)	(7 512)
Solde au 30 juin 2006	253 476	35 500	–	17 739	(50 707)	256 008
Bénéfice net du trimestre terminé le 30 septembre 2006	–	–	–	2 252	–	2 252
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006	–	–	–	–	(7 662)	(7 662)
Solde au 30 septembre 2006	253 476	35 500	–	19 991	(58 369)	250 598
Bénéfice net du trimestre terminé le 31 décembre 2006	–	–	–	4 026	–	4 026
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006	–	–	–	–	(7 737)	(7 737)
Solde au 31 décembre 2006	253 476 \$	35 500 \$	– \$	24 017 \$	(66 106) \$	246 887 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

État consolidé des résultats

Exercice terminé le 31 décembre 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
Produits	89 940 \$	90 235 \$
Charges		
Charges d'exploitation	59 670	59 568
Frais d'administration	7 163	4 607
Amortissement	12 541	12 498
	79 374	76 673
Bénéfice d'exploitation	10 566	13 562
Gain non réalisé (perte) sur les swaps sur gaz (note 14)	1 520	(3 240)
Intérêts débiteurs, montant net	(974)	(1 146)
(Perte) de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation (note 5)	(2 701)	(804)
Bénéfice net	8 411 \$	8 372 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation (parts)	30 048 386	22 993 529
Bénéfice de base par part (en dollars)	0,280 \$	0,364 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation	30 048 386	23 271 173
Bénéfice dilué par part (en dollars)	0,280 \$	0,360 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

États financiers consolidés

État consolidé des flux de trésorerie

Exercice terminé le 31 décembre 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	8 411 \$	8 372 \$
Rajouter les éléments suivants :		
Perte non réalisée (gain) sur les swaps sur gaz	(1 520)	3 240
Amortissement	12 541	12 498
Amortissement des frais d'emprunt payés d'avance	1 567	1 406
Augmentation du passif au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	53	36
Perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation	2 701	804
Frais d'emprunt et intérêts payés d'avance	(1 832)	(1 454)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Augmentation des comptes débiteurs	(380)	(8 888)
Augmentation des stocks	(98)	(5)
Augmentation des charges payées d'avance	(95)	(5)
Augmentation (diminution) des comptes fournisseurs et charges à payer	(304)	4 226
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	21 044	20 230
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Participation dans Leisureworld	–	(57 799)
Distributions reçues de Leisureworld	10 350	1 852
Investissement dans des immobilisations corporelles	(783)	(464)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	9 567	(56 411)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit en trésorerie tiré de l'appel public à l'épargne	–	64 745
Frais liés à l'appel public à l'épargne	16	(5 746)
Remboursement de capital aux porteurs de reçus de souscription	–	(446)
Distributions effectuées aux porteurs de parts	(30 223)	(21 517)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement	(30 207)	37 036
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	404	855
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	11 738	10 883
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	12 142 \$	11 738 \$
Information supplémentaire :		
Intérêts payés	1 885 \$	1 522 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 décembre 2006 (en milliers de dollars, sauf les données sur les parts de fiducie et les montants par part de fiducie)

1. Description du Fonds

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été établie le 15 mars 2004 en vertu des lois de l'Ontario. Le Fonds a commencé ses activités le 30 avril 2004 et il a acquis indirectement la totalité des capitaux propres de Cardinal Power of Canada L.P. (« Cardinal »), une centrale de cogénération à cycle combiné de 156 mégawatts alimentée au gaz naturel et située à Cardinal, en Ontario. Le 18 octobre 2005, le Fonds a fait l'acquisition d'une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care L.P. (« Leisureworld »), un fournisseur de soins de longue durée (« SLD ») en Ontario.

Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gérant ») est une filiale indirecte en propriété exclusive de Macquarie Bank Limited, une société ouverte australienne inscrite à la Bourse australienne. MPML fournit des services d'administration au Fonds et à la Fiducie de revenu Macquarie Énergie et Infrastructure (la « Fiducie ») conformément à un contrat d'administration, ainsi que des services de gestion au Fonds, à la Fiducie, à Cardinal et à MPT LTC Holding L.P. (« LTC Holding L.P. ») aux termes de contrats de gestion.

2. Résumé des principales conventions comptables

Les principales conventions comptables adoptées par le Fonds sont résumées ci-après.

Mode de présentation

Les états financiers consolidés vérifiés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. De l'avis de la direction, les états ci-joints renferment tous les ajustements jugés nécessaires à la présentation d'une image fidèle de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie aux 31 décembre 2006 et 2005 et de toutes les périodes couvertes. Ces états financiers consolidés vérifiés doivent être lus parallèlement à la notice annuelle qui a fait l'objet d'un dépôt électronique dans SEDAR, à www.sedar.com.

Ces états financiers consolidés regroupent, outre ceux du Fonds, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de la Fiducie, de Cardinal Power Inc. (le « commandité Cardinal »), de Cardinal, de MPT LTC Holding Ltd. (le « commandité LTC ») et de LTC Holding L.P., qui sont toutes des filiales en propriété exclusive du Fonds.

Par l'intermédiaire du commandité LTC et de LTC Holding L.P., ses filiales en propriété exclusive, le Fonds comptabilise à la valeur de consolidation sa participation indirecte de 45 % dans Leisureworld.

Tous les soldes et les opérations intersociétés ont été éliminés à la consolidation.

Constatation des produits

Les produits tirés de la vente d'électricité et de vapeur sont constatés au moment de la livraison aux clients, au tarif stipulé dans les contrats de vente d'électricité et de vapeur. Le contrat d'achat d'électricité prévoit un ajustement du tarif de l'électricité, qui est mis à jour périodiquement pour les périodes à l'étude et les périodes antérieures. Le Fonds comptabilise ces ajustements dans la période au cours de laquelle ils peuvent être déterminés.

Utilisation d'estimations

Les informations financières contenues dans les états financiers consolidés ci-joints ont été préparées conformément aux PCGR du Canada, selon lesquels le gérant doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants présentés de l'actif, du passif, des produits et des charges de la période à l'étude. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations, et l'écart peut être important.

Placement à long terme

Le Fonds a une influence notable sur sa participation dans Leisureworld et la comptabilise à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, le Fonds ajuste le coût de sa participation selon sa quote-part des résultats de Leisureworld et le réduit de toutes les distributions payables au Fonds par cette dernière.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans le bilan consolidé au coût d'acquisition. Elles sont amorties sur leur durée de vie utile estimative, qui va de cinq à vingt ans, selon la méthode linéaire.

Entretien et réparations

Les frais liés à l'entretien courant et aux réparations ainsi que les frais de gros travaux de révision sont imputés aux résultats consolidés de l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Les améliorations qui augmentent ou prolongent la durée de vie utile ou la capacité d'un actif sont inscrites à l'actif.

Dépréciation d'actifs

Conformément aux recommandations du chapitre 3063 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (l'« ICCA »), « Dépréciation d'actifs à long terme », le Fonds évalue le rendement opérationnel et financier de ses actifs à long terme afin de déterminer s'ils ont subi une baisse de valeur. S'il est établi qu'un actif a subi une baisse de valeur, sa valeur comptable est ramenée à la juste valeur. Le Fonds revoit la juste valeur des actifs à long terme au cours du deuxième trimestre de chaque exercice ou lorsque des facteurs indiquent que ces actifs pourraient avoir subi une baisse de valeur.

Contrats

Les contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz sont des actifs incorporels distincts et identifiables. Les actifs sont présentés dans le bilan consolidé et constatés à la juste valeur à la date d'acquisition. Les contrats sont amortis sur leur durée de vie utile, soit 10 ans, selon la méthode linéaire.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est comptabilisé au coût et est soumis à un test de dépréciation au cours du deuxième trimestre de chaque exercice ou lorsque des facteurs indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse de valeur. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur est inférieure à la valeur comptable.

Instruments dérivés

Le Fonds a recours à des swaps pour gérer ses risques liés aux fluctuations du prix obtenu sur les ventes de gaz excédentaire.

Le Fonds applique la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13, « Relations de couverture », du *Manuel de l'ICCA*, laquelle établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture aux instruments dérivés. Les dérivés qui ont été désignés comme couvertures et qui sont efficaces à ce titre aux termes de la NOC-13 font l'objet de la comptabilité de couverture. Ainsi, les produits ou les charges qui découlent des contrats sont constatés à titre d'ajustements des charges d'exploitation dans l'exercice au cours duquel est conclue l'opération de couverture sous-jacente.

Les dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture sont inscrits dans le bilan consolidé à la juste valeur. Les variations de la juste valeur sont inscrites dans l'état consolidé des résultats.

Obligation liée à la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre des obligations futures liées à la mise hors service d'immobilisations de la centrale Cardinal. Ces obligations sont mesurées initialement à la juste valeur, qui correspond aux coûts futurs actualisés constituant le passif. Le passif s'accroît jusqu'à la date du règlement prévu des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations.

Titres échangeables

Le Fonds a suivi les recommandations du Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») de l'ICCA énoncées dans l'abrégé des délibérations n° 151, « Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu » (« CPN-151 »), qui donne des indications sur la présentation des titres échangeables émis par une filiale d'une fiducie de revenu. Pour pouvoir être présentés au titre des capitaux propres, les titres échangeables doivent offrir des distributions équivalentes sur le plan économique aux distributions associées aux parts émises directement par le Fonds, et finalement les titres échangeables doivent également être échangés contre des parts du Fonds. Les parts de L.P. émises par une filiale du Fonds remplissent les critères précédents et sont par conséquent présentées au titre des capitaux propres.

Impôts sur les bénéfices

En vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »), Cardinal et LTC Holding L.P., à titre de sociétés en commandite, ne sont pas assujetties à l'impôt sur les bénéfices. Leur bénéfice est attribué à leurs associés, qui sont le commandité Cardinal, le commandité LTC et la Fiducie, et inclus dans le calcul du bénéfice de ces derniers. Selon les dispositions de la Loi de l'impôt, le Fonds et la Fiducie ne sont habituellement pas assujettis à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où leur bénéfice imposable et leurs gains en capital imposables sont distribués aux porteurs de parts. Étant donné que le Fonds et la Fiducie ont distribué leur bénéfice et leurs gains en capital imposables aux porteurs de parts en 2006, il n'auront aucun impôt à payer sur leurs bénéfices de 2006. Par conséquent, aucune charge d'impôts sur les bénéfices n'a été inscrite par le Fonds ni la Fiducie.

Le 31 octobre 2006, le gouvernement du Canada a annoncé un plan d'équité fiscale qui propose de modifier le régime d'imposition des fiducies de revenu. Selon le projet de loi rendu public en décembre 2006, les distributions versées par le Fonds seraient assujetties à un impôt sur les distributions à compter de 2011. Comme ce projet de loi n'était pas entré en vigueur au 31 décembre 2006, il n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice terminé à cette date.

Entités à détenteurs de droits variables

La Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15 (la « NOC-15 ») de l'ICCA, « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables », fournit des indications pour l'application des principes du chapitre 1590 du *Manuel de l'ICCA*, « Filiales », aux entités définies comme étant des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV »), dans lesquelles les instruments de capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour permettre à l'entité de financer ses activités sans devoir recourir à un soutien financier subordonné supplémentaire d'autres parties ou dans lesquelles les investisseurs en instruments de capitaux n'ont pas le contrôle conféré par la détention de droits de vote, ni l'obligation d'assumer les pertes prévues ni le droit de recevoir les rendements résiduels. La NOC-15 stipule que la consolidation de l'EDDV doit être faite par le principal bénéficiaire. Ce dernier est défini comme étant la partie qui est susceptible de devoir assumer la majorité des pertes prévues de l'EDDV et de recevoir les rendements résiduels. Le Fonds a établi qu'il était, au 31 décembre 2006, le principal bénéficiaire de Cardinal et, qu'à ce titre, il devait continuer de consolider cette dernière.

Bénéfice de base et bénéfice dilué par part

Le bénéfice de base et le bénéfice dilué par part correspondent au bénéfice net, tel qu'il est établi ci-dessus, divisé par le nombre moyen pondéré de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation (les « parts ») au cours de l'exercice.

3. Informations sectorielles

Le Fonds a deux secteurs d'activité isolables, soit la production d'électricité et les soins de longue durée, qui sont tous les deux liés à un secteur géographique, le Canada. La production d'électricité est constituée de l'exploitation de la centrale d'électricité de Cardinal. Le secteur des soins de longue durée est constitué de la participation indirecte de 45 % du Fonds dans Leisureworld, troisième exploitant de maisons de soins de longue durée en importance en Ontario, au Canada. La participation indirecte dans Leisureworld est comptabilisée à la valeur de

consolidation et figure dans les présents résultats consolidés au poste « (Perte) de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation » de l'état consolidé des résultats. Toutes les autres informations présentées dans l'état consolidé des résultats ont trait au secteur de la production d'électricité.

Le gérant évalue le rendement de ces secteurs essentiellement d'après les produits, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net et les distributions reçues.

4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués de placements très liquides dont les échéances originales sont inférieures à 90 jours. Aux 31 décembre 2006 et 2005, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient ce qui suit :

	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	2 219 \$	4 145 \$
Compte de réserve pour immobilisations	1 055	1 435
Compte de réserve générale	3 000	3 000
Total des comptes de réserve	6 274	8 580
Autres éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 868	3 158
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	12 142 \$	11 738 \$

5. Participation dans Leisureworld

La participation dans Leisureworld est constituée de ce qui suit :

	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Solde d'ouverture	90 643 \$	– \$
Coût d'acquisition et coûts de l'opération	–	93 299
Perte à la valeur de consolidation de l'exercice	(2 701)	(804)
Distributions reçues pour l'exercice	(10 350)	(1 852)
Solde de clôture	77 592 \$	90 643 \$

6. Immobilisations corporelles et contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz

Immobilisations corporelles				Valeur comptable nette au 31 décembre 2006	Valeur comptable nette au 31 décembre 2005
	Coût		Amortissement cumulé		
Solde d'ouverture	153 830 \$		(12 824) \$	141 006 \$	148 240 \$
Achats d'immobilisations corporelles	783		–	783	464
Accroissement de l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations	555		–	555	–
Amortissement	–		(7 741)	(7 741)	(7 698)
Solde de clôture	155 168 \$		(20 565) \$	134 603 \$	141 006 \$

Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz				Valeur comptable nette au 31 décembre 2006	Valeur comptable nette au 31 décembre 2005
	Coût		Amortissement cumulé		
Solde d'ouverture	48 000 \$		(8 014) \$	39 986 \$	44 786 \$
Amortissement	–		(4 800)	(4 800)	(4 800)
Solde de clôture	48 000 \$		(12 814) \$	35 186 \$	39 986 \$

7. Facilité de crédit bancaire

Le Fonds dispose d'une marge de crédit à l'exploitation de 15 000 \$. À l'échéance, cette facilité peut être remplacée par une autre facilité, selon les mêmes modalités et pour des périodes successives de 364 jours. La facilité est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal. Elle

comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Au 31 décembre 2006, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (néant en 2005).

8. Dette à long terme

La facilité d'emprunt à long terme représente un emprunt à terme de 35 000 \$ (35 000 \$ en 2005) échéant le 16 mai 2011. Elle est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal et comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière, notamment des limites concernant le niveau d'endettement et le ratio d'endettement, et un ratio minimal de couverture des intérêts. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, les intérêts correspondent au taux des acceptations bancaires, majoré d'une commission d'attente établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée de Cardinal à son bénéfice consolidé avant intérêts, impôts et amortissement et gains et pertes non réalisés. Quant aux emprunts à taux préférentiel, les intérêts sont calculés au taux préférentiel de la banque, majoré d'une marge établie en fonction du ratio précité. Au 31 décembre 2006, la dette à long terme du Fonds prenait la forme d'une série d'instruments, comme suit :

Les frais d'emprunt, y compris les intérêts, sont payés au début de chaque acceptation bancaire. Ces frais sont portés à l'actif et amortis sur la durée de chaque emprunt. Au 31 décembre 2006, la tranche non amortie des frais d'emprunt portés à l'actif dans le bilan consolidé s'élevait à 1 145 \$ (881 \$ en 2005). Le montant net des intérêts débiteurs dans l'état consolidé des résultats comprend les intérêts débiteurs au titre de la dette à long terme, soit 1 621 \$ (1 473 \$ en 2005).

Type d'instrument	Montant prélevé	Échéance	Taux global
Acceptation bancaire	11 600 \$	13 juin 2007	5,21 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	28 août 2007	5,02 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	14 décembre 2007	4,83 %

9. Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre des obligations futures de mise hors service liées à la centrale de Cardinal. La valeur comptable de ces obligations est déterminée en fonction de flux de trésorerie estimés à 2 100 \$ requis pour régler le montant actualisé des obligations établi à la date de la dernière évaluation, soit le 30 juin 2006. Le calendrier de règlement s'appuie sur des scénarios pondérés selon la probabilité qui s'échelonnent de 2014 à 2023. On utilise un taux d'inflation hypothétique de 2,0 % pour estimer les flux de trésorerie futurs et un taux sans risque ajusté en fonction de la qualité de crédit de 6,2 % pour actualiser le montant du passif futur.

Selon la dernière évaluation, la valeur actualisée prévue des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations s'élevait à 1 126 \$. Ce montant est inscrit au bilan consolidé à titre de passif, et ce passif s'accroît jusqu'à la date du règlement prévu des obligations. La valeur actualisée des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations est également comprise dans le coût des immobilisations corporelles et est amortie sur la durée de vie utile de la centrale.

10. Parts émises par le Fonds

Aux termes de son acte de fiducie, le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts. Chaque part est cessible et représente un droit véritable indivis proportionnel sur les distributions effectuées par le Fonds, notamment les distributions du bénéfice net, du montant net des gains en capital réalisés et d'autres montants. En outre, chaque part confère au porteur le droit de participer à l'actif net du Fonds en cas de résiliation ou de liquidation. Toutes les parts comportent des droits et des privilèges égaux. Elles ne feront pas l'objet d'appel de versements ou de cotisations ultérieurs, et chaque part donne au porteur un droit de vote lors de toutes les assemblées des porteurs de parts. Les parts ne sont assorties d'aucun droit de conversion ou de rachat au gré du porteur ni d'aucun droit préférentiel de souscription; elles sont rachetables en tout temps au gré des porteurs à un prix égal au montant le moins élevé des valeurs suivantes :

- (i) 90 % du prix quotidien moyen pondéré par part au cours des dix derniers jours;
- (ii) un montant égal à l'un des montants suivants :
 - (a) le cours de clôture d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat;
 - (b) la moyenne du cours le plus élevé et du cours le plus bas d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat;
 - (c) la moyenne du dernier cours vendeur et du dernier cours acheteur d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat.

Le montant total au comptant à payer par le Fonds sur ces parts et toutes les autres parts faisant l'objet d'une demande de rachat au cours d'un même mois civil ne doit pas dépasser 50 \$ (à moins que les fiduciaires du Fonds n'en décident autrement). Au cours de l'exercice, deux parts ont été rachetées à des porteurs de parts selon les conditions indiquées précédemment. Au total, il y avait 26 798 995 parts en circulation au 31 décembre 2006 (26 798 997 en 2005).

Le Fonds a aussi émis 3 249 390 parts échangeables de catégorie B. Chacune est échangeable contre une part du Fonds. Les parts échangeables de catégorie B donnent le droit de recevoir des distributions aux mêmes conditions que les parts du Fonds.

Les porteurs de parts échangeables de catégorie B ne peuvent acquérir de parts additionnelles du Fonds (sauf celles résultant de l'échange des parts échangeables de catégorie B ou celles distribuées dans le cadre d'un régime de réinvestissement des distributions que le Fonds mettrait en place) sans le consentement du Fonds avant le 15 octobre 2015, date du dixième anniversaire de la clôture de l'acquisition. Chaque part échangeable de catégorie B se transformera en parts du Fonds au dixième anniversaire de la clôture de l'acquisition, sauf si elle a déjà été convertie au gré du porteur. Les porteurs de parts échangeables de catégorie B ne peuvent vendre plus de 5 % du nombre total de parts de fiducie en circulation durant toute période de quatre mois ni exercer le droit de vote afférent aux parts qu'ils reçoivent dans le cadre de l'échange de leurs parts échangeables de catégorie B aussi longtemps qu'ils détiendront ensemble 1 % ou moins du nombre total de parts en circulation.

11. Distributions aux porteurs de parts

Les distributions aux porteurs de parts sont versées le dernier jour ouvrable de chaque mois, à terme échu de un mois. Les distributions ci-après ont été déclarées aux porteurs de parts, y compris aux porteurs de parts échangeables de catégorie B, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 :

Période de distribution	Date de paiement	Montant de la distribution	Montant de la distribution (par part)*
Du 1 ^{er} janvier au 31 janvier 2006	28 février 2006	2 504 \$	0,08333 \$
Du 1 ^{er} février au 28 février 2006	31 mars 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} mars au 31 mars 2006	28 avril 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} avril au 30 avril 2006	31 mai 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} mai au 31 mai 2006	30 juin 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} juin au 30 juin 2006	31 juillet 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} juillet au 31 juillet 2006	31 août 2006	2 504	0,08333
Du 1 ^{er} août au 31 août 2006	29 septembre 2006	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} septembre au 30 septembre 2006	31 octobre 2006	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} octobre au 31 octobre 2006	30 novembre 2006	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} novembre au 30 novembre 2006	29 décembre 2006	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} décembre au 31 décembre 2006	31 janvier 2007	2 579	0,08583
Exercice terminé le 31 décembre 2006		30 423 \$	1,01250 \$

* Les montants des distributions (par part) sont arrondis à des fins de présentation.

Tout bénéfice du Fonds qui sert à racheter des parts au comptant ou qui n'est pas disponible pour des distributions en espèces sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts additionnelles. Ces parts additionnelles seront émises aux termes de dispenses prévues dans les lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents ou par voie de prospectus ou autre document semblable.

12. Opérations entre apparentés

Aux termes de contrats de gestion de 20 ans, MPML fournit des services de gestion à Cardinal, à LTC Holding L.P., au Fonds et à la Fiducie. À ce titre, le Fonds a payé des honoraires de gestion de 1 065 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (680 \$ en 2005). MPML a le droit d'exiger le remboursement des frais et des charges qu'elle a engagés dans le cadre de la prestation de ses services. Elle peut aussi percevoir une prime d'encouragement annuelle équivalant à 25 % de l'excédent de l'encaisse distribuable par part d'une année civile donnée sur 0,95 \$ multiplié par le nombre moyen pondéré de parts du Fonds en circulation pour l'exercice visé ou une partie de cet exercice.

En vertu d'un contrat d'administration de 20 ans, MPML fournit certains services d'administration et de soutien au Fonds et à la Fiducie. Le Fonds a engagé des frais d'administration de 105 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (102 \$ en 2005). MPML a droit au remboursement de tous les frais et charges raisonnablement engagés relativement à la prestation de ces services, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants. Le Fonds a inscrit un montant de 1 393 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (1 460 \$ en 2005) au titre du remboursement de coûts à MPML. Il a aussi inscrit pour l'exercice un montant de 1 847 \$ (1 260 \$ en 2005) à titre de prime d'encouragement payable à MPML pour avoir dépassé la cible de 0,95 \$ de l'encaisse distribuable par part.

13. Engagements et éventualités

Contrat d'approvisionnement en électricité

Cardinal a conclu un contrat avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») pour lui vendre la totalité de la production d'électricité de sa centrale, moins la quantité d'électricité dont elle a besoin pour assurer l'exploitation de la centrale. Le contrat vient à échéance le 31 décembre 2014.

Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu des contrats à long terme visant l'achat et le transport de gaz naturel qui viennent à échéance le 1^{er} mai 2015 et le 31 octobre 2014, respectivement. Les engagements minimaux en vertu de ces contrats s'établissent à 9 289 104 millions de BTU par année, jusqu'à l'échéance en 2015. En vertu du contrat d'achat à long terme qu'elle a conclu à l'égard du gaz naturel, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat, sinon elle devra verser au fournisseur une compensation financière.

13. Engagements et éventualités (suite)

Swaps sur gaz

Pour se protéger contre les fluctuations de prix sur le volume de gaz naturel excédentaire vendu en vertu de la clause relative à la méthode de réduction du contrat d'achat de gaz, Cardinal a conclu des swaps sur gaz. Selon ces contrats, Cardinal est tenue de verser des paiements variables à l'autre partie, paiements qui sont calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché, en échange de paiements fixes fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe, pour une période de deux ans se terminant le 31 octobre 2008. Les contrats couvrent la vente de gaz pour la période de sept mois comprise entre avril et octobre pour chacun des contrats restants. Au 31 décembre 2006, les contrats suivants étaient toujours en cours :

Période couverte par le contrat

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2007

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2008

Contrat de location

La Société d'Exploitation Canada Starch Inc. (« CASCO ») loue à Cardinal une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du contrat de location qu'elles ont conclu à cet égard, Cardinal verse à CASCO un loyer nominal. Le contrat de location vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie passé entre CASCO et Cardinal. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais il peut être prorogé d'un commun accord.

14. Instruments financiers

Les instruments financiers comprennent principalement les placements temporaires en trésorerie, les comptes débiteurs, les passifs à court terme et les swaps sur gaz. La juste valeur des instruments financiers du Fonds qui sont inclus dans l'actif et le passif à court terme se rapproche de la valeur comptable de ces instruments financiers en raison de leur échéance rapprochée.

Le Fonds investit ses soldes de trésorerie dans des titres de premier ordre d'institutions financières et de gouvernements. Une partie substantielle de ses comptes clients provient de la SFIEO, et le risque de crédit connexe est jugé limité.

La juste valeur de la dette à long terme du Fonds varie en fonction des taux d'intérêt. La juste valeur de cette dette à taux variable se rapproche de la valeur comptable.

Le Fonds a conclu des swaps sur gaz pour fixer les produits tirés de la vente de gaz excédentaire (voir la note 13). Aucun de ces contrats ne satisfait au critère d'efficacité selon la comptabilité de couverture et, par conséquent, la juste valeur de ces contrats est reflétée dans les états financiers consolidés et un gain non réalisé correspondant de 1 520 \$ (perte non réalisée de 3 240 \$ en 2005) a été inscrit dans l'état consolidé des résultats de l'exercice. La juste valeur estimée de ces dérivés au 31 décembre 2006 correspondait à un passif de 1 507 \$ (passif de 3 027 \$ en 2005) pour le Fonds. Ces contrats visent à limiter les risques liés aux fluctuations du prix du gaz provenant de la vente de volumes de gaz excédentaire en 2007 et en 2008.

15. Dépendance économique

Pour l'exercice, environ 98,7 % (98,9 % en 2005) des produits du Fonds ont été tirés des ventes d'électricité à la SFIEO. Environ 97,3 % (97,5 % en 2005) du solde des comptes débiteurs se rapporte à l'électricité vendue à la SFIEO.

Pour l'exercice, environ 79,3 % (86,8 % en 2005) des charges d'exploitation du Fonds se rapportent au gaz acheté à Husky Energy Marketing Inc. (« Husky ») en vertu d'un contrat d'achat de gaz à long terme. Quelque 43,7 % (42,1 % en 2005) des comptes fournisseurs et charges à payer étaient dus à Husky relativement aux achats de gaz.

16. Événement postérieur

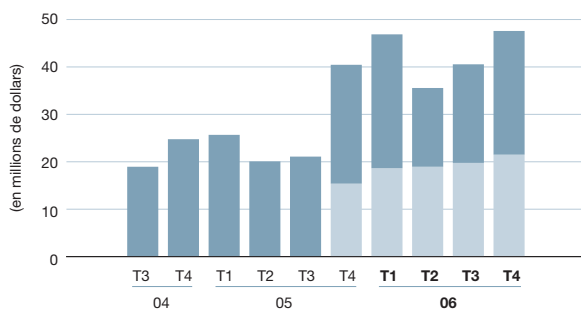
Les tarifs d'électricité que Cardinal facture à la SFIEO augmentent au même rythme que le tarif direct au consommateur (« TDC »), lequel est établi en fonction de la moyenne sur trois ans du coût total du marché de l'électricité pour les clients industriels. Comme le TDC final pour l'exercice ne sera pas déterminé avant le milieu de 2007, la SFIEO établira des taux provisoires et intermédiaires jusque-là. Après la clôture de l'exercice, la SFIEO a annoncé le deuxième TDC intermédiaire pour 2006. La direction examine

l'incidence du TDC mis à jour et estime qu'il pourrait donner lieu au versement d'un paiement supplémentaire d'environ 1,4 million de dollars à Cardinal par la SFIEO en contrepartie de l'électricité produite au cours des périodes antérieures. Ce montant sera constaté au premier trimestre de 2007, conformément à la politique du Fonds concernant la constatation des produits.

Information financière supplémentaire

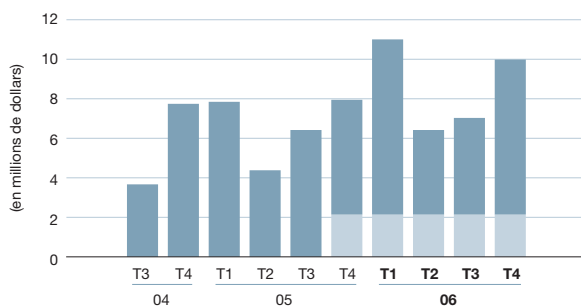
Leisureworld est comptabilisée selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, ce qui signifie que ses résultats ne sont pas consolidés dans les états financiers de MPT selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les graphiques ci-dessous indiquent les produits combinés de la centrale de Cardinal et de Leisureworld :

Produits :



Ce graphique montre la stabilité des produits de la centrale de Cardinal. Cette centrale génère des produits supérieurs en hiver en raison des tarifs supérieurs d'électricité et de l'amélioration de l'efficacité thermique de la centrale lorsque la température ambiante est moins élevée. Au deuxième trimestre de 2006, la centrale de Cardinal a parachevé un entretien majeur programmé, au cours duquel la centrale n'a pas produit d'électricité pendant 22 jours. Les produits de Leisureworld affichent moins de variabilité et améliorent considérablement le profil des produits du Fond.

Bénéfice distribuable : ⁱ⁾



Le bénéfice distribuable correspond à 100 % du bénéfice distribuable généré par la centrale de Cardinal et aux distributions que MPT reçoit de Leisureworld.

i) L'encaisse distribuable n'est pas une mesure reconnue en vertu des PCGR et n'a pas une signification normalisée en vertu de ces derniers. Par conséquent, l'encaisse distribuable pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

Régime de réinvestissement des distributions

Le Régime de réinvestissement des distributions (RRD) du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure offre aux porteurs de parts un moyen pratique d'accroître leur investissement dans MPT sans encourir de commissions, de frais de service ni d'honoraires de courtage.

Pour être admissible à participer au RRD, vous devez être résident canadien et porteur bénéficiaire d'une ou de plusieurs parts détenues dans le compte d'un participant au compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS), tel un courtier ou un conseiller en placements. Les porteurs de parts qui sont des résidents de toute autre juridiction à l'extérieur du Canada peuvent participer seulement si cela est permis en vertu des lois de la juridiction dans laquelle ils résident.

Fonctionnement du RRD

À chaque date de distribution, MPT verse à Computershare, qui est le registraire et l'agent des transferts de MPT, le montant des distributions en espèces sur les parts inscrites à votre nom dans le RRD. Computershare utilise ensuite ces espèces pour souscrire des parts à la Bourse de Toronto. Les parts souscrites en vertu du RRD sont créditées à votre compte par la CDS par l'entremise de votre courtier ou courtier en valeurs mobilières.

Les parts souscrites en vertu du RRD seront souscrites à la Bourse de Toronto au cours du marché. Les parts seront distribuées entre les participants du RRD au coût moyen pondéré, à l'exclusion des commissions de courtage, des parts souscrites pour l'ensemble des participants au RRD. Les parts seront souscrites au cours d'une période de cinq jours de bourse suivant la date de versement de la distribution.

Les porteurs de parts peuvent choisir d'adhérer au RRD ou de le quitter à leur guise. Pour y participer, vous devez communiquer avec votre courtier ou votre conseiller en placements. Une fois que vous aurez adhéré au RRD, votre participation continuera d'office, à moins que vous ne la cessiez ou ne l'interrompiez conformément aux dispositions du régime.

Les avantages pour les porteurs de parts

Le RRD permet aux porteurs de parts de continuer à investir dans MPT de manière croissante et rentable, ainsi que d'améliorer le rendement total tiré des parts de MPT qu'ils détiennent.

Du fait que la transaction s'effectue directement entre vous et MPT, il n'y a pas de commissions, de frais de service ni d'honoraires de courtage.

En outre, les porteurs de parts inscrits au RRD peuvent participer à un Régime d'option d'achat de parts qui leur permet de souscrire au moins 500 \$ en nouvelles parts par date de distribution en espèces, jusqu'à concurrence de 20 000 \$ par année – en vertu des mêmes dispositions favorable offertes par le RRD.

MPT vous recommande de consulter votre conseiller fiscal à l'égard des répercussions fiscales de votre participation au RRD. Le réinvestissement de vos distributions en parts ne vous libère aucunement de toute responsabilité relative à l'impôt sur le revenu qui aurait pu être autrement payable pour de telles distributions. Le cas échéant, l'impôt des non-résidents sera déduit.

Pour plus de renseignements sur le RRD de MPT, veuillez consulter notre site Web à www.macquarie.com/mpt ou communiquer avec :

La Société de fiducie Computershare du Canada
100, avenue University, 9^e étage
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
À l'attention du Service de réinvestissement des dividendes
Tél. : 1-800-564-6253

Centrale de base

Centrale qui est habituellement exploitée afin de fournir dans son ensemble la demande minimale d'un réseau électrique. Une centrale de base produit de l'électricité à un rythme essentiellement constant et fonctionne continuellement.

Cogénération

Production simultanée d'électricité et d'énergie thermique sous forme de chaleur ou de vapeur à partir d'une même source de carburant.

Indice des prix à la consommation (IPC)

Indice d'inflation qui mesure l'évolution du coût d'un panier fixe de produits et services, dont le logement, l'électricité, l'alimentation et le transport.

Tarif direct au client

Tarif, établi par la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (SFIEO), calculé à partir de la moyenne sur trois ans du prix marchand total de l'électricité vendue aux clients industriels.

Centrale intermédiaire

Centrale dont la production se situe entre demande de base et la demande de pointe.

Kilowatt (kW)

Unité commerciale de puissance électrique correspondant à 1 000 watts de puissance électrique (puissance nécessaire pour alimenter 10 ampoules électriques de 100 watts).

Mégawatt (MW)

1 000 kilowatts.

Ratio de distribution

Pourcentage du bénéfice distribuable versé sous forme de distributions aux porteurs de parts.

Centrale de pointe

Centrale qui n'est exploitée que pendant les heures où la demande quotidienne, hebdomadaire ou saisonnière est la plus forte.

Contrat de vente d'électricité

Entente visant la vente d'électricité à un tarif précis pour une période de temps définie.

Remboursement de capital

Rendement tiré d'un investissement, qui n'est pas considéré comme bénéfice à des fins fiscales.

Rendement total

Le rendement d'un investissement, y compris le bénéfice tiré des distributions, ainsi qu'un prix de plus-value ou de moins-value par part, pendant une période de temps donnée.

Watt

Unité scientifique de puissance électrique.

Rendement

Proportion entre le montant par part que MPT verse à ses porteurs de parts sous forme de distributions au cours d'une année et le prix d'une part.

MMBtu

Unité de chaleur égale à un million de BTU. Le BTU (British thermal unit), utilisé pour mesurer la quantité de chaleur, représente la quantité d'énergie nécessaire pour élever d'un degré Fahrenheit la température d'une livre d'eau.

Renseignements sur la direction à l'intention des porteurs de parts

Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure

Conseil des fiduciaires

Derek Brown

Président du conseil, fiduciaire indépendant

Patrick J. Lavelle

Fiduciaire indépendant

François R. Roy

Fiduciaire indépendant

Shemara Wikramanayake

Fiduciaire administratrice

Administration

Gregory J. Smith

Chef de la direction

Harry Atterton

Vice-président, chef de la direction financière et secrétaire

Stu Miller

Vice-président et chef du contentieux

Vérificateur

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Toronto (Ontario)

Renseignements aux investisseurs

Symbole boursier

Bourse de Toronto : MPT.UN

Notation financière

Standard & Poor's : SR-2

Agent des transferts et registraire

Computershare Investor Services Inc.

1500, rue University, bureau 700

Montréal (Québec) H3A 3S9

Tél. : 1-800-564-6253

Veuillez contacter Computershare si vous souhaitez modifier votre adresse postale, transférer des parts, mettre fin au dédoublement des envois ou pour toute question relative au versement de vos distributions.

Siège social

100, rue Wellington Ouest, 22^e étage

Toronto (Ontario) M5K 1J3

Tél. : 416-607-5000

Téléc. : 416-607-5073

Relations avec les investisseurs

Veuillez contacter le service des relations avec les investisseurs à l'adresse de courriel mpt@macquarie.com ou par téléphone, au 416-607-5000, si vous souhaitez être inscrit à la liste d'envoi des courriels des communiqués de presse de MPT, assister à une présentation à l'intention des investisseurs, recevoir de la documentation ou pour tout autre renseignement financier.

Assemblée générale annuelle des porteurs de parts

Le mercredi 11 avril 2007, à 9 heures (HE)

St. Andrew's Club & Conference Centre

150, rue King Ouest, 27^e étage

Toronto (Ontario)

Site Web

Veuillez consulter notre site Web www.macquarie.com/mpt pour tout renseignement sur la société et sur les relations avec les investisseurs. Vous y trouverez en particulier nos rapports annuels et trimestriels, des nouvelles récentes et des présentations à l'intention des investisseurs, y compris la diffusion Web de l'assemblée générale annuelle.

Sommaire des cours (en dollars)

Trimestre	T1 05	T2 05	T3 05	T4 05	T1 06	T2 06	T3 06	T4 06
Bas (journalier)	10,11	10,70	10,80	9,00	10,06	9,96	10,00	8,50
Bas (fermeture)	10,35	10,70	10,85	9,30	10,07	9,97	10,06	8,99
Fermeture	10,89	11,35	11,04	10,28	10,75	10,22	11,45	10,05
Haut (journalier)	12,50	12,07	12,00	11,03	11,50	11,05	11,49	11,74
Haut (fermeture)	11,90	12,00	12,00	10,76	11,50	10,93	11,45	11,69

Avis important

Le Fonds Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») n'est pas une société de fiducie et n'est pas enregistré en vertu des lois régissant les sociétés de fiducie, du fait qu'il n'exerce pas les activités d'une société de fiducie et qu'il ne se propose pas de les exercer. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts et le Fonds n'est pas assuré en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi.

Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gestionnaire ») est gestionnaire du Fonds et est une filiale indirecte en propriété exclusive de Macquarie Bank Limited, société australienne ouverte inscrite à la Bourse d'Australie.

Les placements dans le Fonds ne sont pas des dépôts auprès, ni d'autres dettes, de Macquarie Bank Limited, du gestionnaire ou de toute société membre du groupe Macquarie (Macquarie Bank Limited et ses filiales et sociétés affiliées) et ils sont assujettis au risque d'un placement, y compris la perte du bénéfice et des capitaux propres investis ou les délais de rachat. Ni Macquarie Bank Limited, ni le gestionnaire, ni toute autre société membre du groupe Macquarie ne garantissent le rendement du Fonds, les distributions du Fonds ou le rachat ou le remboursement du capital placé dans le Fonds.

MPML, à titre de gestionnaire du Fonds, est admissible à certains honoraires (se reporter à « Opérations d'apparentés »). Macquarie Bank Limited et ses sociétés apparentées, ainsi que leurs dirigeants et administrateurs, peuvent détenir de temps à autre des parts du Fonds.

Ce rapport annuel ne constitue en aucun cas une proposition ni une invitation à faire l'acquisition de titres, et ne fait pas la recommandation de ces titres. Il ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers de chaque investisseur. Avant d'effectuer un placement dans MPT, l'investisseur actuel ou éventuel doit évaluer si un tel placement convient à ses propres besoins et objectifs de placement, ainsi qu'à sa situation financière, et consulter au besoin un conseiller en placement.

MPT va bien
au-delà du rendement :
il offre des distributions
stables et constantes
dotées d'un potentiel
de croissance
considérable.