



FONDS DE REVENU MACQUARIE ENERGIE ET INFRASTRUCTURE
RAPPORT ANNUEL 2007



créer de
la valeur

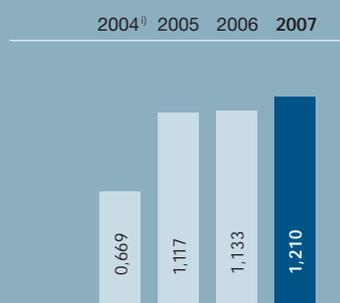
Profil de la société

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

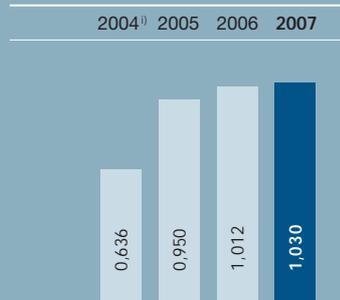
Les infrastructures répondent à des besoins collectifs critiques et à long terme, tels que la production énergétique, le transport de l'électricité et les autoroutes. Les immobilisations d'infrastructure comprennent également des équipements et des services dont la société ne saurait se passer – systèmes 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 vie de sa population au quotidien.

Le portefeuille de MPT se compose actuellement de placements dans des centrales de cogénération alimentées au gaz, éoliennes, hydroélectriques et alimentées à la biomasse, représentant environ 350 MW de puissance installée, et d'une participation indirecte de 45 % dans l'important réseau de résidences de soins de longue durée, Leisureworld, ou dans l'infrastructure sociale, en Ontario.

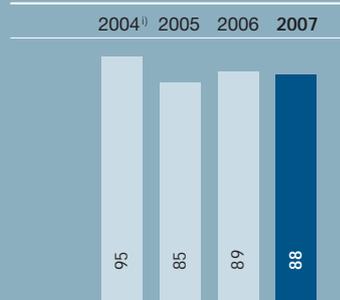
CROISSANCE DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE PAR PART (en \$)



CROISSANCE DES DISTRIBUTIONS PAR PART (en \$)



RATIO DE DISTRIBUTION (en %)



i) Pour les huit mois terminés le 31 décembre 2004.

Faits saillants financiers

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Total des produits	122 811	89 940	90 235
Revenu net	5 426	8 411	8 372
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 663	21 044	20 230
Encaisse distribuable ⁱⁱ⁾ Par part	48 785 1,210	34 058 1,133	25 989 1,117
Distributions déclarées aux porteurs de parts Par part ⁱⁱⁱ⁾	42 942 1,030	30 423 1,012	22 220 0,950
Ratio de distribution ^{iv)}	88 %	89 %	85 %
Total de l'actif	797 952	297 392	320 404
Total du passif à long terme	361 887	37 668	38 580

ii) L'encaisse distribuable n'est pas une mesure reconnue en vertu des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada 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.

iii) Tous les porteurs de parts ont reçu des distributions équivalant aux montants indiqués.

iv) 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 du Fonds pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Faits saillants d'exploitation

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006	Exercice terminé le 31 décembre 2005
Infrastructure énergétique			
Vente d'électricité (en milliers de MWh) ^{v)}	1 687	1 227	1 282
Vente de vapeur (milliers de lb)	697	676	683
Infrastructure sociale			
Taux d'occupation totale moyen	98,4 %	95,3 %	93,5 %
Occupation moyenne privilégiée	83,2 %	79,0 %	78,3 %

v) Le Fonds a acquis ses centrales électriques éoliennes, hydroélectriques et alimentées à la biomasse le 27 juin 2007. Les ventes totales d'électricité pour l'exercice comprennent uniquement les résultats d'exploitation de ces immobilisations depuis la date d'acquisition.

Photos de la page couverture (dans le sens horaire depuis le coin supérieur gauche) : une résidence Leisureworld; une éolienne du parc éolien d'Erie Shores; et la centrale Cardinal.

Photos de la page arrière (de gauche à droite) : écoulement de l'eau à la centrale Dryden; et une vue de la centrale Whitecourt.



MPT propose à ses porteurs de parts une combinaison attrayante de **revenu, sécurité et croissance** tout au long du cycle économique.

TABLE DES MATIÈRES

02	Coup d'œil sur MPT	19	Rapport de gestion
04	Message aux porteurs de parts	52	États financiers consolidés et notes
07	Facteurs clés du marché	76	Politique de distribution et RRD
08	Points saillants d'exploitation	77	Glossaire
13	Gouvernance de l'entreprise	78	Renseignements sur le fonds et à l'intention des porteurs de parts
15	Responsabilité environnementale et sociale		

portefeuille stable et diversifié

MPT est en train de constituer un portefeuille supérieur d'immobilisations d'infrastructure essentielle de grande qualité, qui génèrent des flux de trésorerie fiables. Notre portefeuille est diversifié par type d'immobilisation, emplacement géographique et source de carburant, ce qui favorise la stabilité de rendement de MPT.

Profil de la société

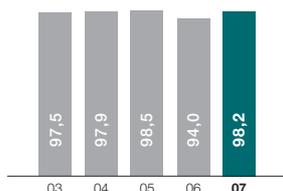
Énergie par cogénération au gaz

Cardinal est une centrale de cogénération au gaz de 156 MW possédant des antécédents supérieurs de disponibilité et de capacité.

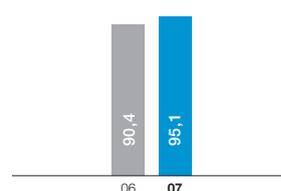
Énergie éolienne

Offrant une capacité de 99 MW, le parc éolien d'Erie Shores (Erie Shores) est une des plus importantes installations éoliennes du Canada. Elle représente actuellement environ 5,3 % de la puissance éolienne installée du Canada.

Faits saillants sur le rendement



La centrale Cardinal est extrêmement efficace avec une disponibilité moyenne sur cinq ans de 97,2 %.



Erie Shores a atteint une disponibilité de 95,1 % en 2007, reflétant la première année complète d'exploitation.

Facteurs clés du rendement

- ▶ Les tarifs d'électricité fixés par contrat à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables.
- ▶ Des contrats d'approvisionnement à long terme réduisent les risques liés au prix du gaz.
- ▶ La gestion rigoureuse des charges d'exploitation contribue à la faible variabilité des flux de trésorerie.
- ▶ La hausse de la demande d'électricité renforce la place tenue par Cardinal sur le marché de l'électricité en Ontario.
- ▶ Les tarifs d'électricité fixés par contrat à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables.
- ▶ En tant que source d'énergie renouvelable, le vent n'est pas assujéti à la volatilité du prix des carburants non renouvelables.
- ▶ Les charges d'exploitation réduites contribuent à la faible variabilité des flux de trésorerie.
- ▶ General Electric garantit une disponibilité de 97 % durant les quatre premières années d'exploitation.

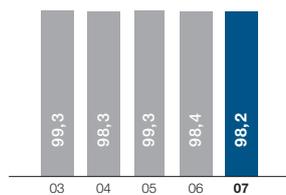


APPORT D'ENCAISSE DISTRIBUABLE ESTIMÉ EN 2008
(% par type d'immobilisation)



Énergie hydroélectrique

Situées dans les bassins hydrographiques de l'Atlantique, de l'Arctique et du Pacifique, les quatre centrales hydroélectriques de MPT possèdent une capacité combinée d'environ 36 MW.

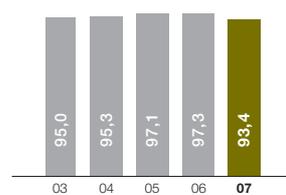


Les centrales hydroélectriques de MPT possèdent des antécédents de rendement fiable, avec une moyenne pondérée de disponibilité sur cinq ans de 98,7 %.

- ▶ Les tarifs d'électricité fixés par contrat à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables.
- ▶ En tant que source d'énergie renouvelable gratuite, l'eau n'est pas assujettie à la volatilité du prix des carburants non renouvelables.
- ▶ Les charges d'exploitation et les exigences en matière d'entretien et de capitalisation réduits contribuent à la faible variabilité des flux de trésorerie.

Énergie générée par alimentation à la biomasse*

Whitecourt est une centrale de 28 MW extrêmement efficace, alimentée à la biomasse de déchets de bois. Elle fut la première centrale du Canada à être certifiée par le programme EcoLogo™.



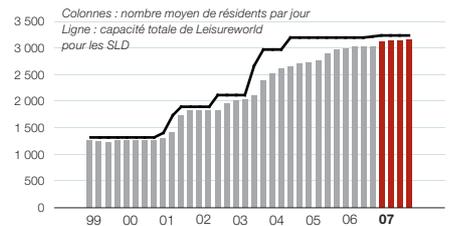
La disponibilité moyenne sur cinq ans de 95,6 % de Whitecourt reflète bien la qualité supérieure de cette centrale.

- ▶ Les tarifs d'électricité fixés par contrat à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables.
- ▶ Le combustible fait l'objet d'un contrat d'approvisionnement à long terme établi auprès d'une société de produits forestiers bien établie.
- ▶ Niveaux de production prévisibles, avec très peu ou pas de variations pour cause de saisonnalité.

* MPT détient également une participation dans une centrale alimentée à la biomasse à Chapais, au Québec, se composant d'une participation de 31,3 % dans une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais, une participation de 24,8 % dans les dettes de tranche A et B, et une participation de 50 % dans la dette de tranche C.

Leisureworld

Fondée en 1975, Leisureworld possède et exploite actuellement 26[†] établissements de soins de longue durée (SLD) en Ontario, ce qui en fait le troisième plus important fournisseur de SLD de la province.



Leisureworld continue d'accroître sa capacité et son taux d'occupation dans l'ensemble de son portefeuille. L'occupation totale moyenne dans les 19 établissements détenus et exploités par Leisureworld en 2007 était de 98,4 %.

- ▶ Les subventions du gouvernement stabilisent les flux de trésorerie.
- ▶ La hausse des taux d'occupation accroît les flux de trésorerie.
- ▶ L'optimisation des hébergements à services privilégiés augmente la rentabilité.
- ▶ La gestion rigoureuse des coûts est essentielle à la rentabilité.
- ▶ Les tendances démographiques positives soutiennent la demande de soins de longue durée.

† Le 31 janvier 2008, Leisureworld a acquis sept établissements de SLD de catégorie C.

créer une valeur durable



« L'objectif de MPT est de créer un important portefeuille d'immobilisations d'infrastructure qui engendrera une valeur durable exceptionnelle pour ses porteurs de parts. »

GREGORY J. SMITH
CHEF DE LA DIRECTION

Pour le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure, 2007 fut un exercice financier notable durant lequel nous avons assuré une croissance en valeur régulière et attrayante à nos porteurs de parts.

Nous avons versé des bénéfices distribués de 1,03 \$ par part aux porteurs de parts, soit un ratio de distribution de 88 %. Nous avons également progressé dans notre mandat de créer un solide portefeuille d'immobilisations d'infrastructure essentielle qui génèrent des flux de trésorerie fiables tout au long du cycle économique.

Mise en œuvre de notre stratégie

L'événement distinctif de 2007 fut l'acquisition, le 27 juin, de Clean Power Income Fund (CPIF), ajoutant des immobilisations d'énergie éolienne, hydroélectrique et alimentée à la biomasse de qualité supérieure à notre portefeuille. Grâce à cette transaction, la taille et la valeur de MPT ont presque doublé, et nous disposons d'une plate-forme solide pour saisir d'autres occasions de croissance sur le marché nord-américain de l'énergie.

Cette transaction nous a notamment conféré plusieurs avantages importants en :

- ▶ Prolongeant la vie utile moyenne des actifs détenus dans le portefeuille de MPT;
- ▶ Apportant des produits d'exploitation stables et contractuellement définis;
- ▶ Diversifiant notre portefeuille sur des bases géographiques, par type d'actif et source de combustible, ce qui compense toute fluctuation dans les débits éoliens et débits d'eau.

Ensemble, ces facteurs soutiennent la prévisibilité à long terme des flux de trésorerie de MPT, augmentant ainsi les bénéfices distribués aux porteurs de parts.

En effet, en janvier 2008, nous avons porté nos bénéfices distribués mensuels à 0,0875 \$ par part, soit 1,05 \$ sur une base annualisée. Il s'agit de la troisième augmentation de bénéfices distribués depuis la création du Fonds, en 2004, représentant une croissance composée annuelle des bénéfices distribués de 2,8 %. Pour 2008, nous prévoyons atteindre un ratio de distribution entre 95 % et 100 % qui, nous croyons, permettra une stabilité continue des bénéfices distribués.

Comme vous le lirez dans ce rapport, l'ensemble des actifs de MPT est fondamentalement solide et offre un rendement conforme aux attentes. Avec un ratio d'endettement conservateur de 38,8 %, la position financière de MPT est également solide. De plus, nous disposons de ressources considérables pour une croissance continue, dont des facilités de crédit de 75 millions de dollars en prévision d'acquisitions futures.

UN RENDEMENT INTÉRESSANT (en %)



Rendements comparatifs (au 31 décembre 2007)

UNE OCCASION DE PLACEMENT IRRÉSISTIBLE

▶ Sécurité

Les immobilisations d'infrastructure de MPT jouissent d'une demande stable et d'entrées de fonds contractuelles ou régulées, à l'abri des fluctuations économiques ou du marché.

▶ Revenu

Les flux de trésorerie stables de MPT signifient un revenu prévisible pour les investisseurs. En fait, depuis sa création, MPT a augmenté les bénéfices distribués aux porteurs de parts à trois reprises.

▶ Croissance

MPT dispose d'une solide plate-forme en vue d'une croissance continue, offrant ainsi aux investisseurs le potentiel de plus-value en capital avec le temps.

Notre quête de croissance s'appuie sur trois stratégies fondamentales :

- 1 Étendre nos activités existantes grâce à une croissance interne et des acquisitions complémentaires, telles que l'acquisition récente par Leisureworld de sept établissements de soins de longue durée de catégorie C, ou grâce à la consolidation continue dans les secteurs du fonds de revenu énergétique;
- 2 Maintenir l'excellence opérationnelle dans chaque élément d'actif grâce à une gestion active poursuivie;
- 3 Développer des plateformes de croissance dans de nouvelles catégories d'infrastructures qui augmentent encore la longévité et la valeur du portefeuille de MPT.

La concentration de MPT sur les immobilisations d'infrastructure essentielle est unique sur le marché canadien. Pour être intégrée dans notre portefeuille, une immobilisation doit présenter des caractéristiques particulières. Elle doit répondre à un besoin fondamental de la collectivité. Elle doit opérer dans un cadre régulé ou contractuel au sein duquel les produits d'exploitation sont stables et les coûts sont prévisibles ou contrôlés. Il doit exister des contraintes d'entrée, telles que l'accès territorial ou des obstacles réglementaires. Elle doit également faire l'objet d'une demande soutenue et inélastique. Ensemble, ces facteurs amoindrissent le

« Les immobilisations d'infrastructure énergétique et sociale de MPT sont fondamentalement solides et offrent un rendement conforme aux attentes. »

risque économique, réduisent la volatilité des bénéfices et soutiennent les flux de trésorerie tout en offrant un potentiel de croissance à long terme.

Quête de croissance

Nous croyons que plusieurs occasions de croissance s'offrent à MPT. Les investissements dans l'infrastructure du Canada — le fondement de la compétitivité au niveau national et de la qualité de vie — ne se sont pas maintenus sur le plan de la croissance économique et démographique. Presque 60 % de l'infrastructure canadienne est âgée de 50 à 150 ans. Quoique les prévisions varient, il est généralement accepté que l'écart entre les dépenses d'infrastructure nécessaires et les budgets annuels d'infrastructure existants à tous les niveaux de gouvernement se situe entre 50 milliards et 125 milliards de dollars, soit six à dix fois plus que les dépenses actuelles. Les gouvernements ne sont plus en mesure de supporter seuls cet énorme fardeau et recherchent de plus en plus les investissements du secteur privé.

MPT continue de mettre l'accent sur l'infrastructure énergétique, comprenant les activités de génération, transport et distribution d'électricité. Nous possédons toutefois la flexibilité et l'expertise nous permettant d'investir dans diverses immobilisations d'infrastructure, y compris à l'aide



Cardinal est une centrale très efficace exploitée par une équipe y œuvrant de longue date. Parmi les 18 employés de Cardinal, 10 y travaillent depuis 1995, l'année de sa mise en service commerciale.

« Nous sommes confiants que le portefeuille et la stratégie de MPT continueront d'offrir un rendement à la fois stable et croissant aux porteurs de parts, aujourd'hui et dans l'environnement fiscal post 2011. »

de partenariats public-privé (PPP). Ces occasions peuvent prendre la forme d'établissements supplémentaires de soins de longue durée; d'usines d'approvisionnement en eau ou de traitement des eaux usées; d'écoles; d'hôpitaux; ou de routes qui répondent à nos exigences de flux de trésorerie.

Lorsque nous envisageons l'avenir, un des importants avantages dont dispose MPT est sa relation avec Macquarie Group Limited (MGL). Gérant globalement environ 50 milliards de dollars d'actifs en infrastructure et autres secteurs apparentés, MGL est un leader reconnu dans le financement et la gestion d'immobilisations d'infrastructure. Grâce à cette relation, MPT a accès à une source fiable d'investissements potentiels et à l'expertise et aux ressources nécessaires pour réagir rapidement aux occasions.

Je suis confiant que le portefeuille et la stratégie de MPT continueront d'offrir un rendement à la fois stable et croissant aux porteurs de parts, aujourd'hui et dans l'environnement fiscal post 2011. En effet, la nouvelle politique fiscale du gouvernement fédéral, qui permet généralement aux fonds de revenu de doubler leur taille avant 2011, ne nuit aucunement à la stratégie de croissance de MPT. En fait, l'acquisition du CPIF a considérablement augmenté l'avantage fiscal à la disposition de MPT pour les années à venir. Nous évaluons actuellement comment et quand employer cet avantage. Pour 2008,

nous prévoyons qu'environ 60 % des bénéfices distribués versés aux porteurs de parts seront non imposables à titre de rendement du capital. Parallèlement, nous développons notre stratégie pour atteindre l'équilibre optimal de valeur à court et long terme pour nos porteurs de parts. Un certain nombre d'options s'offrent à nous et nous sommes certains que nous trouverons la solution qui maximisera le rendement pour les investisseurs.

Grâce à MPT, les investisseurs peuvent participer dans des activités à risque relativement faible qui offrent une combinaison de sécurité, revenu et potentiel de croissance. MPT prévoit créer un portefeuille remarquable offrant une valeur à long terme exceptionnelle à ses porteurs de parts. Nous vous remercions pour la confiance et le soutien que vous nous manifestez dans la poursuite de cet objectif.

Cordialement,

Gregory J. Smith
Chef de la direction

facteurs clés du marché de l'infrastructure

MPT est positionné de manière à tirer avantage de nouvelles occasions dans le secteur des infrastructures énergétiques et sociales ainsi que d'autres nouvelles catégories d'infrastructure, dont les partenariats public-privé.



Leisureworld offre à la population vieillissante de l'Ontario des soins de longue durée essentiels.

1

Un besoin urgent de rajeunir les infrastructures

Les investissements dans l'infrastructure publique du Canada n'ont pas suivi la croissance économique et démographique. D'ici 2027, environ 50 % de l'infrastructure du Canada atteindra la fin de sa vie utile, représentant un défi pour la qualité de vie et la compétitivité du Canada.

2

Un intérêt renouvelé du gouvernement pour les infrastructures

Le redéveloppement et le prolongement de l'infrastructure publique sont de plus en plus prioritaires au niveau du gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux. En 2007, le gouvernement fédéral a annoncé de nouveaux investissements de 33 milliards de dollars en infrastructure étalés sur les sept prochaines années, ainsi que la création d'une agence nationale pour les PPP. De nombreuses provinces possèdent également des agences pour les PPP, affectées à la création de nouvelles infrastructures en partenariat avec le secteur privé.

3

Un soutien croissant de l'opinion pour les investissements dans les infrastructures

Dans un sondage effectué par le Conseil canadien pour le partenariat public-privé, neuf répondants sur dix étaient conscients que les gouvernements éprouvent de la difficulté à satisfaire la demande de routes, hôpitaux, écoles, systèmes de transport en commun, systèmes d'aqueduc sécuritaires et de sources d'approvisionnement en électricité neuves ou remises à niveau. Plus de 60 % des répondants étaient en faveur d'une intervention du secteur privé pour réduire les écarts d'infrastructure.

4

Une prise de conscience croissante des attributs d'investissement intéressants qu'offrent les immobilisations d'infrastructure

L'infrastructure est de plus en plus reconnue en tant que catégorie d'actif émergente possédant de nombreux attributs intéressants pour les investisseurs cherchant à diversifier leurs portefeuilles. Ces attributs comptent des flux de trésorerie à long terme et stables tout au long du cycle économique.

Infrastructure énergétique

cogénération au gaz



Cardinal est une des plus importantes centrales électriques indépendantes de l'Ontario.

EN BREF

Emplacement

Capacité

Contrat d'achat d'énergie électrique

Autres contrats

Cardinal

Cardinal, Ontario

156 MW

Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (SFIEO) jusqu'en 2014

Contrat d'approvisionnement en combustible avec Husky Energy Marketing Inc. jusqu'en 2015

La fiabilité de Cardinal découle d'un programme intégral d'entretien et d'un engagement envers l'amélioration et l'innovation continues.

Examen de l'actif

En tant que centrale de cogénération au gaz à cycle combiné, Cardinal produit simultanément de l'électricité et de l'énergie thermique à l'aide de gaz naturel. Cela engendre une utilisation extrêmement efficace de l'énergie.

Cardinal a donné d'excellents résultats en 2007, reflétant des tarifs d'électricité supérieurs et un excellent rendement d'exploitation contrebalancés par des frais liés à la consommation et au transport de combustibles plus élevés. Cardinal a atteint une disponibilité de 98,2 % et une capacité de 96,7 %, ce qui démontre la qualité supérieure de la centrale.

Fait révélateur à souligner, le contrat d'achat d'énergie électrique (CAEE) est idéalement assorti d'un contrat d'approvisionnement en gaz à long terme. Cela démarque le CAEE de Cardinal des autres acteurs du secteur et contribue au maintien de flux de trésorerie prévisibles.

La centrale Cardinal est exploitée selon un cycle d'entretien de six ans. En 2007, l'inspection du système de combustion de la centrale n'a exigé que quatre jours, plutôt que les cinq jours d'arrêt habituellement nécessaires. Les dépenses d'entretien de Cardinal, ainsi que celles des autres immobilisations de production d'énergie de MPT, sont entièrement financées par des comptes de réserve pertinents et n'affectent aucunement l'encaisse distribuable.

Perspectives

Pour 2008, nous prévoyons que les augmentations continues des coûts de transport du gaz dépasseront l'augmentation des tarifs d'électricité, ce qui réduira légèrement les flux de trésorerie de Cardinal pour l'ensemble de l'exercice.

Cardinal est bien positionnée pour jouer un rôle continu dans le marché énergétique de l'Ontario au moins durant les vingt prochaines années, en tant que centrale de base, d'appoint ou de pointe. Les producteurs sans vocation de service public (PSVSP) tels que Cardinal représentent environ 6 % à 8 % de la capacité de génération disponible pour répondre aux besoins énergétiques de l'Ontario, et occupent donc une position importante parmi les différentes sources d'approvisionnement. En fait, le *Plan pour le réseau d'électricité intégré* de la Commission de l'énergie de l'Ontario (CEO), publié en août 2007, déclare que les centrales à cogénération et les PSVSP sont essentiels à l'approvisionnement en électricité à long terme de l'Ontario.

Infrastructure énergétique

énergie éolienne



Le parc éolien Erie Shores est une des plus importantes installations éoliennes du Canada.

Le parc éolien Erie Shores se situe sur la rive nord du lac Érié, une des régions les plus venteuses de l'Ontario.

EN BREF

Emplacement

Capacité

Contrat d'achat d'énergie électrique

Autres contrats

Parc éolien Erie Shores

Port Burwell, Ontario

99 MW

Commission de l'énergie de l'Ontario (CEO) jusqu'en 2026

Contrat d'exploitation et d'entretien de quatre ans avec Générale électrique du Canada (GE Canada)

Examen de l'actif

Le parc éolien Erie Shores a été mis en service en mai 2006. L'installation se compose de 66 éoliennes possédant chacune une capacité de 1 500 kilowatts (kW), fabriquées et fournies par General Electric (GE) et GE Canada. Durant les quatre premières années d'exploitation, GE Canada fournira les services d'exploitation et d'entretien à un prix forfaitaire. GE garantit également une disponibilité de 97 % et un remboursement direct des produits d'exploitation si ce seuil n'est pas atteint.

Le rendement d'Erie Shores est conforme à nos attentes. Durant l'année, il a atteint une disponibilité de 95,1 %, avec 4,5 jours d'arrêt pour l'entretien durant une période creuse saisonnière. L'installation a atteint un taux de charge de 28,1 %. La production d'énergie totale de 243 423 MWh pour l'année représente une année entière d'exploitation en 2007 ainsi que des vents forts.

Perspectives

Nous prévoyons qu'Erie Shores continuera à afficher des performances fortes en 2008. Pour l'avenir, nous prévoyons que l'installation fournira une production annuelle moyenne à long terme d'environ 245 600 MWh. La production d'électricité variera en fonction de la vitesse et de la densité naturelles du vent dans la région, normalement plus élevées en automne et en hiver qu'au printemps et en été.

Nous croyons que cet espace éolien offre de nombreuses occasions d'investissement intéressantes. MPT détient le droit de premier refus auprès du développeur d'Erie Shores pour une expansion de 51 MW de l'installation. MPT continuera également à étudier d'autres occasions au Canada, notamment en Alberta et dans les Maritimes, où la vitesse et la densité du vent sont particulièrement élevées, ainsi qu'aux États-Unis.

Infrastructure énergétique



énergie hydroélectrique



La centrale de Dryden se compose des stations de Wainwright, Eagle River (ci-dessus) et McKenzie Falls.

EN BREF	Sechelt	Hluey Lakes	Dryden	Wawatay
Emplacement	Sechelt, Colombie-Britannique	Dease Lake, Colombie-Britannique	Dryden, Ontario	Marathon, Ontario
Capacité	16 MW	3 MW	3 MW	14 MW
Contrat d'achat d'énergie électrique	BC Hydro, jusqu'en 2017	BC Hydro, jusqu'en 2020	SFIEO, jusqu'en 2020	SFIEO, jusqu'en 2042

Examen de l'actif

Les centrales d'énergie hydroélectrique de MPT se situent en Ontario et en Colombie-Britannique, s'étendant sur l'ensemble des bassins hydrographiques de l'Atlantique, du Pacifique et de l'Arctique, et jouissent de CAEE à long terme. Les coûts de combustible des centrales d'énergie hydroélectrique sont très bas, et celles-ci n'exigent que peu d'entretien et de faibles dépenses en immobilisations. Ensemble, ces facteurs contribuent à des flux de trésorerie stables, une longue vie utile de l'actif et des taux d'indisponibilité imprévus parmi les plus bas du secteur de l'électricité.

Les centrales d'énergie hydroélectrique de MPT ont répondu aux attentes en 2007, grâce à des débits supérieurs d'eau en Ontario et en Colombie-Britannique. La moyenne pondérée de disponibilité pour les centrales d'énergie hydroélectrique était de 98,2 % et la capacité moyenne était de 55,7 %. La production totale d'énergie a atteint 174 300 MWh.

La génération d'énergie et, par conséquent, les flux de trésorerie provenant de nos centrales d'énergie hydroélectrique peuvent varier durant l'exercice. Les débits d'eau sont habituellement plus importants durant l'automne et le printemps. De plus, les CAEE de Wawatay et Dryden ont des tarifs plus élevés pour l'électricité produite durant les mois d'octobre à mars.

Pour l'ensemble de nos centrales d'énergie hydroélectrique, les inspections mécaniques majeures sont effectuées tous les trois ans, et les inspections électriques sont effectuées tous les deux ans. Ces inspections sont habituellement effectuées durant la saison creuse afin de minimiser l'impact sur les produits d'exploitation.

Les centrales d'énergie hydroélectrique de MPT se situent dans trois bassins hydrographiques différents, minimisant ainsi l'impact de la variation des débits d'eau sur les produits d'exploitation.

Perspectives

Nous prévoyons que les centrales d'énergie hydroélectrique continueront de livrer d'excellents résultats en 2008, sous réserve des débits d'eau et des arrêts prévus pour les inspections mécaniques et électriques programmées pour certaines centrales. En nous appuyant sur la production historique réelle, nous prévoyons que les centrales d'énergie hydroélectrique atteindront une production moyenne annuelle à long terme de 166 360 MWh.

L'énergie hydroélectrique représente un élément important parmi les différentes sources d'approvisionnement électrique du Canada. MPT continue d'examiner des occasions d'énergie hydroélectrique, notamment des projets de moindre envergure. Ceux-ci comprennent des centrales existantes ainsi que de nouveaux projets actuellement à l'étape de soumission, à la suite de demandes de propositions provinciales (DPP).

Infrastructure énergétique

biomasse



Whitecourt produit de l'électricité à l'aide de déchets de bois, ou biomasse, une importante ressource renouvelable.

Whitecourt présente des antécédents de disponibilité et de capacité éprouvés, reflétant la qualité de la centrale et les longues années de service de l'équipe qui en a la charge.

EN BREF

Whitecourt

Emplacement	Whitecourt, Alberta
Capacité	28 MW
Contrat d'achat d'énergie électrique	TransAlta Utilities Corp. jusqu'en 2014
Autres contrats	Accord d'approvisionnement en combustible de vingt ans avec Millar Western Group of Companies

Examen de l'actif

Le CAEE à long terme de Whitecourt est assorti d'un contrat d'approvisionnement en combustible à long terme qui renforce la fiabilité d'exploitation de la centrale ainsi que sa structure de faibles coûts.

En 2007, Whitecourt a atteint une disponibilité de 93,4 % et une capacité de 93,1 %, reflétant la grande qualité et la fiabilité de la centrale et de l'équipe qui en a la charge. Sa disponibilité fut légèrement inférieure en 2006 en raison d'un arrêt nécessaire pour l'exécution de réparations. La production totale d'énergie a atteint 192 080 MWh.

Whitecourt opère sur un cycle d'entretien de sept ans, avec un entretien majeur de la turbine et de la génératrice prévu pour mai 2008. L'entretien semestriel de la centrale a lieu en avril et octobre, exigeant un arrêt de quatre jours chaque fois. Comme pour les autres immobilisations de production d'énergie de MPT, les coûts d'entretien majeurs sont entièrement financés par un compte de réserve.

Perspectives

Nous prévoyons que Whitecourt continuera à offrir un rendement fiable en 2008, légèrement réduit par l'arrêt exigé en mai pour un entretien majeur.

L'approvisionnement stable et à bas prix de Whitecourt en combustibles est un facteur important de la viabilité économique à long terme de la centrale. Whitecourt se situe à proximité de Millar Western Forest Products Ltd., une des plus importantes sociétés privées de produits forestiers de l'Ouest canadien. La proximité de la source d'approvisionnement en combustible réduit les frais de transport. De plus, contrairement à des provinces comme l'Ontario ou le Québec, l'Alberta offre une grande disponibilité de déchets de bois.

En résumé, le Canada dispose d'énormes quantités de biomasse, en grande partie inutilisées. MPT croit que les occasions les plus immédiates se situent dans l'Ouest canadien, où les dommages causés à la forêt par le dendroctone du pin créent un important volume de combustible, et en Alberta, où les pratiques de coupe durables ont préservé la santé de l'exploitation forestière.

Infrastructure sociale

leisureworld



Selon le ministère des Finances de l'Ontario, la tranche d'âge des 65 ans et plus doublera de volume pour représenter 21,4 % de la population de l'Ontario en 2031.

EN BREF**Leisureworld**

Emplacement	Divers emplacements en Ontario
Activités fondamentales	26 établissements de SLD (4 314 lits) 1 maison de retraite (29 lits) 1 résidence pour personnes autonomes (53 lits)
Total des lits	4 396
Part de marché	Environ 5,6 %

Leisureworld a acquis une réputation d'excellence en matière de soins infirmiers et de service, et pour la qualité de logement offerte par ses établissements de SLD.

Examen de l'actif

Les établissements de SLD, qui sont réglementés et financés par le ministère de la Santé et des Soins de longue durée (MSSLD) de l'Ontario, sont conçus pour accueillir des personnes âgées exigeant des soins 24 heures sur 24. Ils sont une composante essentielle de l'infrastructure sociale d'une collectivité et possèdent des caractéristiques propres à d'autres immobilisations d'infrastructure de grande qualité, dont des produits d'exploitation stables, des contraintes d'entrée significatives et une faible variabilité de la demande.

Au moins 60 % des produits d'exploitation générés par les établissements de SLD de Leisureworld proviennent du MSSLD, ce qui contribue à la prévisibilité des flux de trésorerie de Leisureworld. En 2007, l'occupation totale annuelle moyenne de Leisureworld, un moteur clé du rendement, s'est établie à 98,4 %. Un établissement de SLD qui atteint ou dépasse une occupation totale annuelle moyenne de 97 % peut prétendre à recevoir

un financement public fondé sur un taux d'occupation de 100 %. Le taux d'occupation pour les hébergements à services privilégiés, pour lesquels Leisureworld reçoit une prime réglementée, était de 83,2 %. Cette prime contribue directement à la rentabilité d'exploitation de Leisureworld. Durant l'année, Leisureworld a également continué à jouir de financement public accru. Dans les dix dernières années, le financement public des établissements de SLD de Leisureworld a augmenté plus vite que l'indice des prix à la consommation.

Perspectives

Nous prévoyons que Leisureworld générera des flux de trésorerie croissants en 2008 en raison d'un taux d'occupation supérieur, d'une plus grande utilisation des hébergements à services privilégiés, d'augmentations continues du financement public et d'une contribution notable du portefeuille nouvellement acquis de sept établissements de catégorie C. Par conséquent, Leisureworld est positionnée de manière à maintenir son profil de distribution.

Leisureworld se concentrera sur l'obtention de l'approbation du MSSLD pour son acquisition du complexe Good Samaritan pour les personnes âgées, qui comprend un établissement de SLD de catégorie A comptant 64 lits et une maison de retraite connexe de 24 lits, à Alliston, en Ontario. Leisureworld possède également la capacité d'explorer des occasions de croissance supplémentaires, notamment des acquisitions complémentaires qui renforceront le portefeuille.

notre promesse d'une gouvernance efficace



« L'intégrité, la discipline, la transparence et la responsabilisation sont les fondements d'une entreprise rentable et durable. »

DEREK BROWN
PRÉSIDENT DU CONSEIL
ET FIDUCIAIRE INDÉPENDANT

Je suis heureux de représenter le conseil des fiduciaires auprès des porteurs de parts. MPT a connu un exercice 2007 rentable, marqué par l'acquisition notable du Fonds de revenu Clean Power qui a augmenté la taille et la valeur de MPT tout en renforçant les bases d'une croissance continue.

Depuis sa création, le rendement de MPT est le reflet de l'engagement du conseil d'administration et de l'équipe de direction envers l'intégrité, la discipline, la transparence et la responsabilisation. Nous croyons que ces qualités représentent les fondements d'une entreprise rentable et durable. Celles-ci sont fermement intégrées dans la structure de gouvernance de l'entreprise et guident MPT dans ses activités commerciales, sa gestion des risques et sa création de valeur pour ses parties prenantes.

Le conseil des fiduciaires est responsable de la gérance de MPT et, fort d'un taux d'assiduité de 95 % et de 11 réunions du conseil en 2007, est voué à l'exécution de cette tâche.

Le conseil a pour mandat d'œuvrer conjointement avec la direction à l'établissement de la stratégie et des objectifs de MPT, approuver les décisions notables affectant MPT et ses résultats, contrôler le rendement financier de MPT, déterminer la politique de distribution et surveiller les relations de MPT avec ses parties prenantes et ses obligations en matière de communication et de présentation de l'information financière.

L'accès à l'information est essentiel à l'aptitude du conseil à respecter ce mandat, et la direction s'assure que le conseil dispose de l'accès intégral et en temps utile à l'ensemble des

renseignements nous permettant de prendre des décisions judicieuses. Le conseil peut également consulter l'équipe de gestion du Fonds en tout temps.

Quelques éléments essentiels pour illustrer l'approche de MPT en matière de gouvernance :

- ▶ Un conseil de quatre personnes, dont trois fiduciaires indépendants (conformément aux lois sur les valeurs mobilières en vigueur). Ces fiduciaires indépendants se rencontrent régulièrement sans les administrateurs et le fiduciaire nommé par le gestionnaire du Fonds, ce qui favorise l'objectivité et assure que les décisions correspondent aux intérêts des parties prenantes;
- ▶ Des comités d'audit et de gouvernance, chacun entièrement composé de fiduciaires indépendants;
- ▶ Des politiques et procédures de gouvernance qui s'appliquent uniformément aux immobilisations individuelles contenues dans le portefeuille de MPT, ce qui assure la cohérence et la fiabilité des divulgations et de la gestion des risques;
- ▶ Un Code d'éthique qui encourage et favorise une culture de pratiques commerciales éthiques. Tous les fiduciaires, cadres, employés, entrepreneurs et agents de MPT sont tenus de respecter ce Code;
- ▶ Une évaluation annuelle de l'efficacité du conseil des fiduciaires afin d'assurer que le conseil représente les porteurs de parts et s'acquitte de son rôle de surveillant de la manière la plus efficace possible.

>>

« La plupart des fiduciaires de MPT sont indépendants, ce qui encourage l'objectivité et assure que les décisions correspondent aux intérêts des parties prenantes. »



Patrick J. Lavelle
Fiduciaire indépendant

François R. Roy
Fiduciaire indépendant

Stephen Mentzines
Fiduciaire nommé par la direction

BIOGRAPHIES

M. Brown fut professeur adjoint des finances à Université de Toronto de 1996 à 2005. M. Brown a également œuvré pendant 26 ans à titre de vice-président et directeur de RBC Dominion valeurs mobilières, et six ans à titre de commissaire pour la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO). Il agit actuellement à titre de directeur des sociétés suivantes cotées à la Bourse de Toronto : Sixty Split Corp.; SNP Corp.; et DALSA Corporation.

M. Lavelle est le président du conseil et le chef de la direction de Patrick J. Lavelle and Associates, société de conseil en gestion stratégique qu'il a créée en 1991. M. Lavelle œuvre à titre de président du conseil du Fonds de revenu Specialty Foods Group et occupait antérieurement les postes de chef de la direction d'Unique Broadband Systems Inc., président du conseil d'administration d'Exportation et développement Canada, et président du conseil de la Banque de développement du Canada.

M. Roy est vice-recteur (Administration et Finance) de l'Université McGill. De mars 2000 à mai 2003, M. Roy a occupé le poste de chef de la direction financière de la société Télémedia. M. Roy siège aux conseils d'administration de Komunik Corporation, Pixman Nomadic Media Inc. et du Fonds de revenu SFK Pulp. M. Roy siège également au comité consultatif de Veronis Suhler Stevenson et au conseil consultatif de Dessau.

M. Mentzines est un administrateur délégué principal de Macquarie Group Limited et le responsable de la division Fonds de Macquarie Capital pour l'Amérique du Nord. Il a précédemment agi à titre de directeur général global de la division, responsable du développement et du soutien de nouveaux fonds mondiaux. M. Mentzines s'est joint à Macquarie en 1998. Il possède plus de 28 ans d'expérience, dont 18 dans le secteur des services financiers et de la gestion de fonds. Il est également le président suppléant du conseil d'administration de Macquarie Infrastructure Company, cotée à la Bourse de New York.

En outre, MPT respecte toutes les exigences et politiques pertinentes en matière de gouvernance d'entreprise des diverses autorités réglementaires canadiennes de valeurs mobilières. Des renseignements supplémentaires sur l'engagement de MPT envers la gouvernance de l'entreprise figurent dans la circulaire d'information du Fonds disponible à l'adresse www.macquarie.com/mpt.

Les pratiques de gouvernance d'entreprise de MPT évoluent conjointement avec les environnements d'exploitation et réglementaires dans lesquels il opère. À titre de meilleure pratique, le conseil des fiduciaires évalue, adapte et cherche à renforcer constamment la structure de gouvernance de MPT. De plus, le conseil des fiduciaires appuie les initiatives d'amélioration de gouvernance lancées par la direction. Par exemple, en 2007, la direction a créé un comité de divulgation dans le but d'évaluer l'importance relative des développements au niveau de l'actif et des activités de MPT et d'assurer que le calendrier et le contenu des divulgations publiques de MPT se conforment aux règlements sur les valeurs mobilières et les exigences de la Bourse de Toronto.

En novembre, Stephen Mentzines s'est joint au conseil des fiduciaires à titre de fiduciaire nommé par les administrateurs pour remplacer Shemara Wikramanayake, qui est retournée en Australie pour occuper un nouveau poste au sein de Macquarie Group Limited. J'aimerais faire part de mes sincères

remerciements à M^{me} Wikramanayake pour son apport inestimable à MPT. Et je souhaite la plus chaleureuse bienvenue à M. Mentzines, qui administre la division Fonds de Macquarie Capital pour l'Amérique du Nord. L'expertise de M. Mentzines dans le financement et l'administration des immobilisations d'infrastructure renforcera l'avantage concurrentiel de MPT durant les efforts de croissance et de diversification ultérieurs de son portefeuille de qualité supérieure.

Enfin, j'aimerais profiter de cette occasion pour remercier les porteurs de parts pour leur confiance continue envers MPT et le conseil des fiduciaires. Je remercie également les fiduciaires, l'équipe de gestion de MPT et les employés de chacune des immobilisations du Fonds pour leur dévouement envers l'atteinte de l'excellence. Ensemble, nous nous efforçons de livrer un rendement supérieur aux porteurs de parts.

Cordialement,

Derek Brown
Président du conseil des fiduciaires

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, guidant nos gestes dans l'ensemble du processus d'investissement.

GE Canada, qui fournit les services contractuels d'exploitation et d'entretien d'Erie Shores jusqu'en 2010, s'emploie à assurer un environnement de travail sécuritaire.

Les immobilisations d'infrastructure essentielle, dont les centrales de production d'énergie et les établissements de SLD, sont la base même d'une économie productive et d'une qualité de vie supérieure soutenue.

Étant des actifs matériels assurant des services essentiels, nos entreprises d'infrastructure ont une incidence sur les ressources naturelles telles que l'eau, l'énergie et autres matières premières, ainsi que sur nos employés, nos clients, nos investisseurs et sur les collectivités que nous servons. Nous avons à cœur de gérer cet impact de manière responsable. En effet, le respect de l'environnement, des gens et des collectivités représente un élément intégral de la stratégie d'entreprise de MPT.

Nous considérons comme une norme minimale le fait de nous conformer à nos obligations réglementaires, y compris celles que nous imposent les lois régissant l'hygiène et la santé professionnelle (HSP) relativement aux employés, aux entrepreneurs et aux visiteurs. 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 l'évaluation des acquisitions possibles** – Le processus de diligence raisonnable de MPT comprend une étude de la gestion environnementale et des risques de HSP d'une immobilisation en tant que partie intégrante de l'évaluation du cadre élargi de la gestion des risques. Ce processus comprend le recours à des experts indépendants afin de déterminer les problèmes et obligations associés à l'investissement.

- ▶ **Gestion constante** – Chaque actif comporte son propre cadre de gestion des risques et systèmes de soutien pour la gestion de ses obligations et risques. La capacité de MPT à contrôler ou influencer ce cadre dépend de notre niveau de participation ou de contrôle et du cadre réglementaire qui régit les risques environnementaux et de HSP particuliers à l'emplacement de l'immobilisation. Chaque immobilisation est soumise au conseil des fiduciaires en matière de gestion des risques, ce qui contribue à assurer la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que l'identification et la résolution en temps utile des problèmes.
- ▶ **Rapport aux parties prenantes** – MPT est tenu de produire un rapport annuel à l'intention de ses porteurs de parts, sur la gestion de la responsabilité sociale et environnementale. Cela comprend un résumé de nos politiques et principales responsabilités ainsi qu'une déclaration sur la conformité réglementaire de nos immobilisations durant la période faisant l'objet du rapport.

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 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, l'hygiène et la sécurité professionnelle, la conformité en matière de recrutement et d'emploi, ainsi que les relations avec la collectivité et les parties prenantes.

Étant des actifs matériels assurant des services essentiels, nos entreprises d'infrastructure ont une incidence sur les ressources naturelles telles que l'eau, l'énergie et autres matières premières, ainsi que sur nos employés, nos clients, nos investisseurs et sur les collectivités que nous servons.

Initiatives mises en œuvre dans les immobilisations de MPT

La sécurité au travail est une priorité pour tout le personnel et tous les entrepreneurs dans l'ensemble de nos immobilisations. Nous nous efforçons également de minimiser notre impact environnemental et de démontrer notre engagement envers une responsabilité sociale.

Cardinal

Le solide programme de formation technique et sur la sécurité de Cardinal a contribué au maintien d'un dossier exemplaire en matière d'hygiène et de sécurité. Une fois de plus en 2007, il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures.

L'administration de la centrale de Cardinal offre diverses formations sur l'hygiène et la sécurité. Des programmes techniques liés aux responsabilités de chaque employé viennent renforcer ces formations. En 2007, les 18 employés de Cardinal ont reçu un total de 1 468 heures de formation technique et sur la sécurité, soit une moyenne de 82 heures par employé.

L'équipe de Cardinal se dévoue également au soutien de la collectivité locale, offrant une aide financière à Cardinal in Bloom, un programme d'embellissement annuel qu'elle a créé pour la ville de Cardinal qui comprend des jardinières et des jardins entretenus par des bénévoles. La centrale soutient également les écoles locales grâce à deux bourses attribuées à des étudiants méritants du secondaire, ainsi qu'un prix Sciences et Technologie pour l'école primaire.



En 2007, les 18 employés de Cardinal ont reçu une moyenne de 82 heures de formation chacun.

Parc éolien Erie Shores

Erie Shores offre une formation annuelle complète en matière de sécurité et respecte ou dépasse les exigences de la *Loi sur la santé et la sécurité au travail* de l'Ontario. GE Canada, qui fournit les services contractuels d'exploitation et d'entretien d'Erie Shores jusqu'en 2010, s'emploie également à assurer un environnement de travail sécuritaire. Il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures durant l'année.

Erie Shores se conforme également à la *Loi sur les évaluations environnementales* de l'Ontario, qui prévoit la protection et la conservation de l'environnement, y compris le sol, l'air, la faune et des prévisions sociales et économiques. À titre de partie intégrante du processus de développement des installations, Erie Shores a fait l'objet d'une évaluation environnementale qui constitue la base de la conception des installations et de l'implantation des éoliennes afin d'en minimiser l'impact environnemental.

En 2007, Erie Shores, devenue une importante attraction communautaire, fut parmi les donateurs ayant fourni une aide financière à la municipalité de Bayham pour la création d'un centre d'interprétation de l'énergie éolienne.

Installations hydroélectriques

Les centrales d'énergie hydroélectrique de MPT respectent ou dépassent les exigences des *Lois sur la santé et la sécurité au travail* de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, provinces où les centrales se situent. Les opérateurs de chacune des installations reçoivent une formation annuelle sur des sujets tels que le secourisme et la haute tension. En 2007, les opérateurs ont reçu un total de 110 heures de formation, soit une moyenne de 12 heures par opérateur. Il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures.



À Sechelt, en assurant un approvisionnement constant en eau et en éliminant tout débris, le personnel d'exploitation entretient une frayère artificielle pour les saumons, installée en 1997.

Whitecourt fut la première centrale électrique du Canada à obtenir la désignation Choix environnemental^{MC} du gouvernement fédéral.

Les centrales d'énergie hydroélectrique opèrent en conformité avec les Plans de gestion de l'eau provinciaux, là où ils sont applicables, et s'efforcent de maintenir la qualité de l'environnement local. À Sechelt, par exemple, en assurant un approvisionnement constant en eau et en éliminant tout débris, le personnel d'exploitation entretient une frayère artificielle pour les saumons, installée en 1997.

Whitecourt

Whitecourt respecte ou dépasse les exigences de la *Loi sur la santé et la sécurité au travail* de l'Alberta. L'approche de Whitecourt envers la santé et la sécurité est gérée par un comité de sécurité composé de représentants de différents secteurs fonctionnels de l'installation, tels que l'exploitation, le transport par camion et l'entretien. De plus, les employés reçoivent une formation annuelle sur de nombreux sujets allant du secourisme, de la prévention de chutes et du travail dans des espaces clos, à l'entretien et l'opération de l'équipement. En 2007, les 33 employés de Whitecourt ont reçu un total de 450 heures de formation, soit une moyenne de 13,6 heures chacun. Il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures.

Whitecourt fut la première centrale électrique du Canada à obtenir la désignation Choix environnemental^{MC} du gouvernement fédéral. Cette désignation illustre la qualité de l'installation et sa contribution à l'environnement local

grâce au déploiement efficace et contrôlé des déchets de bois. L'installation s'implique également de manière active dans la collectivité de Whitecourt, en soutenant les organismes de santé, les écoles et un abri pour les femmes en difficultés de la localité.

Chapais

La centrale de Chapais s'efforce de respecter ou dépasser les exigences de la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST) du Québec et se conforme à la *Loi sur la qualité de l'environnement*. En 2007, les 25 employés de Chapais ont reçu un total de 500 heures de formation, soit une moyenne de 20 heures chacun.

En 2007, il ne s'est produit qu'un seul accident ayant causé du temps perdu attribuable à des blessures. La centrale a subséquemment mis en œuvre de la formation supplémentaire pour l'équipe d'entretien et a amélioré l'équipement dans le but de réduire la possibilité que des accidents semblables se produisent à l'avenir.

Leisureworld

L'orientation de Leisureworld sur la qualité des soins comprend un engagement pour assurer un environnement de travail sécuritaire à la fois pour les résidents et les employés. En 2006, Leisureworld a lancé un vaste programme de formation pour les 3 200 employés travaillant dans l'ensemble de ses établissements. En 2007, les établissements de Leisureworld ont traité de 87 sujets différents se rapportant aux soins des résidents et au développement des effectifs, dont la fluidothérapie, la gestion de la douleur et du confort, les appareils de levage et de transfert mécaniques, et l'excellence du service à la clientèle. Cela se compare favorablement aux 12 thèmes exigés par le MSSLD pour les établissements de SLD.

Leisureworld est également active au sein des collectivités qu'elle sert, grâce à des levées de fonds pour la Société Alzheimer de Toronto et la participation du personnel à l'événement Walk for Memories de la Société Alzheimer de l'Ontario.

En outre, chaque établissement Leisureworld possède un Comité conjoint d'hygiène et de sécurité (CCSS). Les membres de chaque CCSS sont certifiés chaque année conformément aux normes établies par le ministère du Travail de l'Ontario. Leisureworld offre une formation annuelle en hygiène et sécurité, animée par un fournisseur de HSP agréé par la province, traitant de sujets tels que les interventions d'urgence, l'équipement de protection personnelle et la prévention de la violence sur les lieux de travail.

Leisureworld est également active au sein des collectivités qu'elle sert, grâce à des levées de fonds pour la Société Alzheimer de Toronto et la participation du personnel à l'événement Walk for Memories de la Société Alzheimer de l'Ontario.

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 dans ses immobilisations au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

POLITIQUE DE GESTION DES FONDS MGL

Macquarie Group Limited (MGL) a mis en œuvre un cadre de gouvernance destiné à encadrer la gestion de ses fonds spécialisés, dont MPT.

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

- ▶ Les opérations entre 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 directeurs ou les fiduciaires indépendants sont autorisés à prendre des décisions sur les opérations auxquelles

participent MGL ou ses filiales en tant que contreparties. Aucun directeur ou fiduciaire nommé par MGL ne peut voter sur des décisions impliquant des apparentés.

- ▶ Toutes les opérations entre apparentés sont évaluées conformément aux normes du marché. En particulier, les barèmes d'honoraires et les modalités des mandats sont assujettis à un examen par un expert indépendant.
- ▶ Il existe au sein de MGL une division séparée qui traite uniquement des activités de fonds gérés de MGL. Le personnel de la division Fonds de Macquarie Capital veille aux intérêts des porteurs de parts et des conseils des fiduciaires des fonds.
- ▶ Des systèmes d'exploitation discrets et des barrières physiques créent une séparation, ou un mur, entre les activités de gestion des fonds et d'autres divisions de MGL.

vision, activités de base et stratégie

MPT a atteint son objectif de rendement en 2007 ce qui traduit la qualité, la diversité et la stabilité de son portefeuille.

À propos du rapport de gestion

Le présent rapport de gestion fournit 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, LP (« Cardinal »), de MPT LTC Holding Ltd. (le « commandité LTC »), de MPT LTC Holding LP (« LTC Holding LP ») et de Clean Power Operating Trust (« CPOT »). LTC Holding LP détient une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care LP (« Leisureworld ») et CPOT détient une participation indirecte de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais Électrique Limitée (« Chapais »). Le Fonds comptabilise ces placements à la valeur de consolidation.

Le rapport de gestion est la responsabilité de la direction et reflète les événements connus par elle au 26 février 2008. Le conseil des fiduciaires assume ses obligations d'examen de l'information principalement par l'intermédiaire de son comité de vérification, entièrement composé de fiduciaires indépendants.

Le rapport de gestion vise à compléter les états financiers consolidés vérifiés de MPT et les notes afférentes de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 (collectivement, les états financiers), établis conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Le lecteur est invité à passer en revue les états financiers de MPT en parallèle avec le présent rapport de gestion. Pour obtenir des renseignements supplémentaires concernant MPT, notamment la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations de la direction de MPT, il convient de consulter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

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

Les déclarations contenues dans le présent 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. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces facteurs, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Mise en garde concernant les énoncés prospectifs » du présent rapport de gestion.

TABLE DES MATIÈRES

20	Mission	34	Situation de trésorerie et sources de financement	39	Perspectives
20	Faits saillants de l'exercice 2007	34	Opérations entre apparentés	40	Mise en garde concernant les énoncés prospectifs
20	Survol des activités et stratégie	35	Saisonnalité	41	Risques et incertitudes
23	Facteurs clés du rendement	35	Renseignements trimestriels supplémentaires	45	Conventions et estimations comptables critiques
25	Capacité à obtenir des résultats	36	Événements postérieurs à la date du bilan	48	Mesures de rendement hors PCGR
26	Consolidation et comparaison des résultats d'exploitation	36	Obligations contractuelles et autres engagements	49	Contrôles et procédures de communication de l'information
30	Faits saillants par secteur d'exploitation				

Mission

La mission de MPT est de procurer aux porteurs de parts un revenu croissant durable 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.

Faits saillants de l'exercice 2007

Distributions continues et stables aux porteurs de parts

En 2007, MPT a versé des distributions de 1,03 \$ par part sur une base annualisée, ce qui représente un ratio de distribution de 88 %. Après la fin de l'exercice, MPT a accru les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts, qui sont passées de 0,08583 \$ par part à 0,08750 \$ par part, ou à 1,05 \$ sur une base annualisée, à compter de la distribution de janvier 2008. Depuis sa création en 2004, MPT a augmenté les distributions aux porteurs de parts à un taux de croissance annuel composé de 2,8 %.

La stabilité de MPT a été notée SR-2 par Standard & Poor's, note qui indique la grande durabilité et la faible variabilité des flux de trésorerie du Fonds.

Diversification et amélioration du portefeuille

Le 27 juin 2007, MPT a acquis Clean Power Income Fund (« CPIF ») dans le cadre d'une offre publique d'échange de parts évaluée à environ 215 000 \$, ajoutant au portefeuille des installations de production d'énergie éolienne, d'énergie hydroélectrique et d'énergie tirée de la biomasse. Le portefeuille d'infrastructures de l'énergie représente actuellement une capacité de production de 350 MW grâce à des installations diversifiées pour ce qui est de la région géographique et de la source de combustible, ce qui contribue à la stabilité du rendement de MPT.

Le 27 août 2007, Leisureworld a signé une entente avec une filiale en propriété exclusive de Counsel Corporation visant l'acquisition de sept établissements de soins de longue durée de catégorie C (« SLD ») situés à Scarborough, à Mississauga, à Streetsville, à North York, à Brampton et à Ingersol, en Ontario, ce qui représente 1 127 lits. L'opération de 67 000 \$, majorée des coûts de l'opération et de rénovation, a obtenu l'approbation réglementaire du ministère de la Santé et des Soins de longue durée (« MSSLD ») et a été réalisée par la suite le 31 janvier 2008. L'acquisition devrait accroître la durabilité à long terme des flux de trésorerie de Leisureworld. Leisureworld est actuellement le troisième fournisseur de services de soins de longue durée en Ontario et compte une part de marché d'environ 5,6 %.

Situation financière solide et latitude pour une croissance soutenue

Au 31 décembre 2007, la situation financière de MPT était solide avec un fonds de roulement positif de 31 183 \$ et des fonds en caisse totalisant 21 934 \$, dont 18 628 \$ étaient affectés aux réserves. En outre, MPT dispose d'une grande latitude pour assurer une croissance soutenue, notamment une facilité de crédit renouvelable de 75 000 \$ lui permettant de financer d'autres acquisitions.

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 gérée par Macquarie Power Management Limited (« MPML » ou le « gérant »), filiale en propriété exclusive de Macquarie Group Limited (« MGL » ou « groupe Macquarie »), l'un des propriétaires et gérants spécialisés dans les infrastructures et les domaines connexes parmi les plus importants et les plus expérimentés du monde, présent dans 25 pays.

Par l'intermédiaire de ses filiales, MPT détient des participations dans les actifs d'infrastructures suivants :

Infrastructures de l'énergie

Les actifs énergétiques de MPT sont diversifiés pour ce qui est de la région géographique et de la source de combustible et comportent une durée moyenne pondérée résiduelle d'environ douze ans aux termes du contrat d'achat d'électricité (« CAÉ »).

Actif/Installation	Propriété en pourcentage	Emplacement	Capacité installée (MW)	Acquéreur de services publics/électricité	Expiration du CAÉ	Expiration du contrat d'approvisionnement en combustible
Cogénération de gaz						
Cardinal	100 %	Ont.	156 MW	Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO »)	2014	2015
Énergie éolienne						
Parc éolien d'Erie Shores (« Erie Shores »)	100 %	Ont.	99 MW	Office de l'électricité de l'Ontario (« OEO »)	2026	s. o.
Hydroélectricité						
Sechelt	100 %	C.-B.	16 MW	BC Hydro	2017	s. o.
Hluey Lakes	100 %	C.-B.	3 MW	BC Hydro	2020	s. o.
Wawatay	100 %	Ont.	14 MW	SFIEO	2042	s. o.
Dryden ⁱ⁾	100 %	Ont.	3 MW	SFIEO	2020	s. o.
Énergie tirée de la biomasse						
Whitecourt	100 %	Alb.	28 MW	TransAlta Utilities Corp. (« TransAlta »)	2014	2014
Chapais ⁱⁱ⁾	31,3 %	Qc.	31 MW	Hydro-Québec	2015, avec l'option de proroger jusqu'en 2020 selon certaines conditions	2015, avec l'option de proroger jusqu'en 2020 selon certaines conditions

i) Comprend les centrales hydroélectriques de Wainwright, d'Eagle River et de McKenzie Falls.

ii) Le Fonds détient une participation de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais et une participation de 24,8 % dans les tranches A et B de la dette et une participation de 50 % dans la tranche C de la dette.

Infrastructure sociale

MPT détient une participation de 45 % dans Leisureworld. L'autre tranche de 55 % est détenue par MGL, qui a transféré les avantages économiques liés à sa propriété à Macquarie International Infrastructure Fund (« MIIF ») en novembre 2005. MIIF est gérée par un membre du groupe Macquarie.

La composition du portefeuille de SLD de Leisureworld par catégorie de structure s'établissait comme suit au 31 décembre 2007 :

Lits par catégorie ⁱ⁾	Établissements de SLD de Leisureworld		Ontario		Part de Leisureworld du marché de l'Ontario en pourcentage
	Nombre	Pourcentage	Nombre ⁱⁱ⁾	Pourcentage	
A ⁱⁱⁱ⁾	2 260	70,9 %	24 440	32,1 %	9,2 %
B	299	9,4 %	8 108	10,6 %	3,7 %
C	628	19,7 %	30 953	40,6 %	2,0 %
D	–	–	12 679	16,6 %	–
Total	3 187	100 %	76 180	100 %	4,2 %

i) Au 31 décembre 2006. Source : Care Planning Partners, Inc.

ii) Les établissements de catégorie A respectent ou dépassent les normes de conception de 1998.

Les établissements de catégorie B dépassent les normes de 1972, mais ne respectent pas celles de 1998.

Les établissements de catégorie C respectent les normes de 1972.

Les établissements de catégorie D ne respectent pas les normes de 1972.

iii) Tous les établissements de catégorie A de Leisureworld sont désignés comme étant de nouveaux établissements et sont admissibles à la subvention pour coût en capital de 10,35 \$ par jour, par lit.

Le 31 janvier 2008, Leisureworld a acquis sept établissements de soins de longue durée de catégorie C. Le portefeuille de SLD de Leisureworld comprend actuellement 4 314 lits, les établissements de catégorie A représentant environ 52,4 % des lits, les établissements de catégorie B, 6,9 % et les établissements de catégorie C, 40,7 %.

Marchés

MPT investit dans des actifs d'infrastructure de longue durée pour lesquels il existe une demande stable et qui comportent des barrières à l'entrée élevées.

Demande croissante d'électricité

Les actifs de production d'électricité de MPT détiennent un avantage concurrentiel durable grâce aux CAÉ à long terme qui procurent une certitude à l'égard des prix pour une bonne partie de l'énergie produite ainsi qu'une protection par rapport à la concurrence exercée par d'autres fournisseurs.

Les actifs de cogénération de gaz, d'énergie éolienne, d'hydroélectricité et d'énergie tirée de la biomasse de MPT constituent une grande partie de l'ensemble de l'offre sur les marchés qu'ils desservent. L'Association canadienne de l'électricité (« ACÉ ») estime que la demande d'électricité au Canada croît à un taux moyen annuel de 1,5 % à 2 %, traduisant surtout la croissance de la population et la croissance économique. Parallèlement, une certaine quantité de capacité de production nette limitée a été ajoutée. Avec le retrait prévu d'ici 2020 d'environ 20 % des installations de production d'énergie actuellement en exploitation, l'ACÉ prévoit qu'il faudra une capacité de production de 60 000 MW supplémentaire d'ici 2020 afin de répondre à la demande croissante des systèmes et aux besoins de remplacement des centrales. La demande d'électricité au Canada sera comblée grâce à des installations de production traditionnelles ainsi qu'à des technologies de production d'énergie renouvelable et émergente, soit une combinaison de charge de base et de centrales à charge de pointe permettant de gérer les variations de la consommation d'électricité et d'y réagir.

Parallèlement, les infrastructures de transport et de distribution d'électricité au Canada ne sont pas appropriées pour répondre à la demande croissante d'électricité. L'ACÉ estime que le coût combiné des secteurs publics et privés pour régler les problèmes que posent la pénurie d'électricité et le transport au Canada s'élèvera à 150 G\$ pour les deux prochaines décennies.

Les tendances démographiques provoquent la demande de soins de longue durée

La demande d'établissements de SLD évolue en fonction des besoins de soins, donc des tendances démographiques, plutôt qu'en fonction des fluctuations économiques. Selon Statistique Canada, la cohorte des 65 ans et plus, en Ontario, en 2006 représentait environ 12,9 % de la population totale de l'Ontario, tandis que les personnes âgées de 80 ans et plus représentaient environ 3,6 % de la population de la province. Chez les aînés, le groupe de 85 ans et plus a enregistré la croissance la plus rapide entre 2001 et 2006, soit de 27,8 %.

D'après le ministère des Finances de l'Ontario, le groupe des 65 ans et plus devrait pratiquement doubler et passer de 1,6 million de personnes, soit 12,9 % de la population en 2006, à 3,5 millions de personnes, soit 21,4 % de la population, en 2031.

La demande de services de soins de longue durée est également appuyée par un programme de réglementation et de subventions favorable. Les activités de SLD doivent être agréées par le gouvernement, ce qui limite l'arrivée de nouveaux concurrents. De plus, pour le gouvernement, les établissements de SLD représentent une solution rentable aux lits d'hôpitaux de soins actifs.

L'infrastructure essentielle au vieillissement exige un investissement important

Les infrastructures de grande qualité, comme les routes, la production et le transport d'électricité, la distribution d'eau et les services de soins de longue durée, sont essentielles pour soutenir la productivité et la qualité de vie économique nationale. La demande et les besoins d'infrastructures continuent de croître, suite à la croissance économique et démographique. Toutefois, les dépenses du gouvernement ont baissé pour de nombreuses raisons, notamment les restrictions budgétaires et la nécessité de gérer des dépenses prioritaires en concurrence, comme les soins de santé, ce qui a élargi l'écart dans les investissements.

Le Conseil canadien pour les partenariats public-privé (« CCPPP ») estime qu'il existe un écart d'au moins 60 G\$ entre les dépenses en infrastructures requises au Canada et les budgets annuels actuels concernant les infrastructures à tous les paliers du gouvernement. Ce montant représente un besoin d'investissement qui est de six à dix fois plus important que les plans des dépenses. Le CCPPP prévoit également que le déficit des infrastructures du Canada augmentera de un billion de dollars en 60 ans, si le manque d'investissement actuel dans les infrastructures se poursuit.

Stratégie de MPT

MPT a pour objectif de procurer aux porteurs de parts un revenu croissant durable 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

Les actifs d'infrastructures de l'énergie et d'infrastructure sociale procurent des flux de trésorerie stables et prévisibles. MPT souhaite accroître ses activités actuelles dans ces secteurs en faisant l'acquisition de nouveaux actifs liés à la production d'énergie ou aux établissements de soins de longue durée, ou en obtenant des agréments pour des lits de SLD supplémentaires à mesure qu'ils sont attribués par le MSSLD.

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

MPT cherche à diversifier son portefeuille au moyen de l'acquisition de nouveaux actifs d'infrastructures essentielles, qui sont exploités dans un cadre réglementé ou contractuel, ce qui limite l'arrivée de nouveaux concurrents et assure des rentrées de fonds prévisibles tout au long du cycle économique. Ces gammes d'actifs pourraient inclure notamment des installations de production et de distribution d'électricité, des réseaux d'eau et d'assainissement, des routes, des hôpitaux et des écoles, y compris des partenariats public-privé (« PPP »). Les acquisitions interviendront quand des occasions appropriées se présenteront et quand l'accès aux marchés des actions et de la dette sera avantageux.

Les critères d'investissement de MPT exigent que toute nouvelle acquisition prolonge la durée de vie moyenne des actifs au sein du portefeuille de MPT, accroisse sa taille et sa valeur, et procure une hausse durable de l'encaisse distribuable par part.

Facteurs clés du rendement

De nombreux facteurs sont à l'origine du rendement des actifs d'infrastructures de l'énergie et d'infrastructure sociale de MPT.

Infrastructures de l'énergie

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

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.

Les actifs énergétiques de MPT sont caractérisés par une disponibilité élevée, ce qui traduit la qualité de l'exploitation des centrales et souligne la fiabilité des flux de trésorerie de MPT. Cardinal affiche une disponibilité moyenne sur cinq ans de 97,2 %. La disponibilité moyenne sur cinq ans à l'installation d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt et aux centrales hydroélectriques est de 95,6 % et de 98,7 %, respectivement.

La disponibilité de 97,0 % à Erie Shores, qui a débuté ses activités en 2006, est garantie par General Electric pour les quatre premières années d'exploitation de la centrale conformément à une garantie tous risques couvrant les turbines, y compris les pièces, la main-d'œuvre, l'entretien et la performance. Cette garantie comprend une disposition de remboursement des produits directs qui indemnise Erie Shores des produits d'exploitation perdus si la centrale n'atteint pas une disponibilité de 97 %.

MPT cherche à maximiser la disponibilité de ses centrales grâce à une surveillance continue du matériel, à des programmes d'entretien complet ainsi qu'à des contrats d'approvisionnement visant à assurer un accès constant au combustible aux centrales de Cardinal et de Whitecourt.

Les contrats d'achat d'électricité à long terme se traduisent par des produits d'exploitation stables

Environ 98,5 % de l'électricité nette produite par les installations de MPT sont vendus à d'importantes entreprises de services publics solvables, comme la SFIEO, l'OEO, BC Hydro et TransAlta aux termes de CAÉ à long terme comportant une durée résiduelle moyenne pondérée d'environ douze ans. La production restante de 1,5 %, soit une capacité nette représentant environ 3 MW à Whitecourt, est vendue au prix au comptant de l'Alberta Power Pool.

En vertu des CAÉ, le client est tenu de payer mensuellement l'électricité livrée, ce qui contribue à la stabilité globale et au caractère prévisible des produits de MPT. Les principales modalités des CAÉ de MPT permettent d'assurer que les produits augmentent en même temps que les coûts.

De plus, les CAÉ pour les installations de Cardinal, de Wawatay et de Dryden comportent des tarifs plus élevés pendant les périodes de production hivernales, d'octobre à mars.

Bien que les CAÉ à long terme permettent d'assurer la stabilité des flux de trésorerie de MPT, la quantité d'électricité produite par les installations d'Erie Shores et les centrales hydroélectriques peut varier en raison de facteurs saisonniers. En effet, la vitesse et la densité du vent augmentent habituellement en automne et en hiver. Les débits d'eau aux centrales hydroélectriques de MPT sont en général plus forts en automne et au printemps.

Les contrats d'approvisionnement à long terme contribuent à assurer des marges prévisibles

À Cardinal et à Whitecourt, MPT gère les coûts du combustible au moyen de contrats à long terme qui permettent un approvisionnement stable et à faible coût.

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 de contrats d'achat et de transport de gaz naturel à long terme conclus avec Husky Energy Marketing Inc. (« Husky Marketing ») qui prennent fin en 2015 et en 2014, respectivement. 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.

Whitecourt a besoin de 300 000 tonnes de déchets ligneux chaque année, dont la majeure partie est approvisionnée aux termes d'un contrat à long terme conclu avec Millar-Western Pulp Ltd. (« Millar-Western »). Millar-Western exploite une scierie située à environ sept kilomètres de Whitecourt, ce qui réduit au minimum les frais de transport des déchets ligneux à l'usine. Millar-Western est tenue de payer le plein prix du combustible de remplacement pour Whitecourt si elle ne livre pas la quantité minimale de déchets ligneux.

Erie Shores n'engage aucuns frais liés au combustible. Pareillement, les actifs hydroélectriques de MPT comportent des frais de combustible négligeables, sauf les impôts fonciers, les redevances pour l'eau ou les frais d'agrément payés aux administrations gouvernementales ou aux communautés des Premières Nations.

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

MPT effectue des investissements de maintien pour remplacer ou ajouter des immobilisations afin de maintenir la capacité de production courante de la centrale. Toutes les dépenses en immobilisations, y compris les coûts des travaux d'entretien majeurs, sont planifiées et financées par des comptes de réserve établis, auxquels des fonds sont affectés régulièrement, ce qui contribue à la faible variabilité de l'encaisse distribuable de MPT. Au 31 décembre 2007, les réserves de MPT destinées aux investissements de maintien et aux dépenses en immobilisations totalisaient 13 628 \$.

Chaque centrale a un programme d'entretien établi qui mise sur l'entretien régulier et préventif, ce qui permet d'assurer un rendement constant et continu des centrales.

Infrastructure sociale

Les subventions gouvernementales stabilisent les flux de trésorerie

En Ontario, le secteur des SLD est réglementé par le MSSLD qui met en œuvre un programme de subventions clairement défini (voir la Figure 1). Ce programme contribue à la stabilité 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. Environ 60 % des produits d'exploitation des maisons de SLD de Leisureworld proviennent du MSSLD. Au cours des dix dernières années, les subventions gouvernementales reçues par ces établissements ont augmenté bien plus vite que l'indice des prix à la consommation.

Leisureworld reçoit également une subvention pour coût en capital du MSSLD qui peut aller jusqu'à 10,35 \$ par lit et par jour pour les établissements de catégorie A, 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 MSSLD une prime pour structure conforme, par résident et par jour, pour les établissements de catégories B et C. Enfin, le MSSLD offre une subvention aux maisons de SLD agréées par le Conseil canadien d'agrément des services de santé.

En 2007, le MSSLD s'est engagé à l'égard d'un programme de renouvellement des immobilisations qui procurera du financement supplémentaire aux exploitants dans le but de relever les normes des établissements de catégorie B et C à celles des établissements de catégorie A, améliorant ainsi la qualité globale et le confort de l'hébergement offert aux

résidents. Les établissements de catégorie C nouvellement acquis de Leisureworld devraient être rénovés dans le cadre de ce programme.

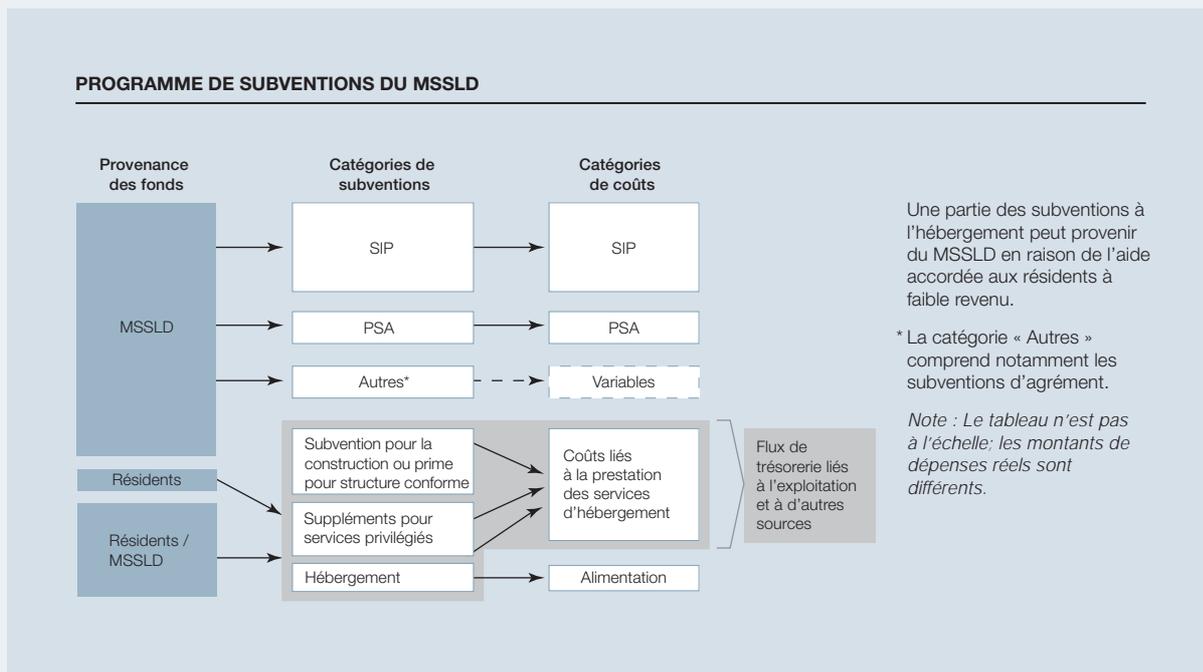
La hausse des taux d'occupation accroît les flux de trésorerie

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 MSSLD 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 la Figure 2). 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 de Leisureworld s'établissait à 98,4 %.

L'optimisation de l'hébergement avec 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 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. À la fin de l'exercice, environ 50,2 % des lits du portefeuille de Leisureworld correspondaient à la catégorie des chambres privées ou semi-privées. Le taux d'occupation moyen des lits avec services privilégiés s'est établi à 83,2 % en 2007.

Figure 1



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 pour les soins infirmiers et personnels et les programmes et services auxiliaires. Ils doivent rembourser au gouvernement toute somme de ces enveloppes qui n'est pas dépensée, 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.

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, les activités liées aux infrastructures de l'énergie et à l'infrastructure sociale de MPT sont des actifs d'infrastructures essentielles qui dégagent 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. En 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de MPT se sont élevés à 29 663 \$. Au 31 décembre 2007, le fonds de roulement de MPT s'élevait à

31 183 \$ et les fonds en caisse totalisaient 21 934 \$, dont 18 628 \$ étaient affectés à la réserve pour travaux d'entretien majeurs, à la réserve pour immobilisations et à la réserve générale.

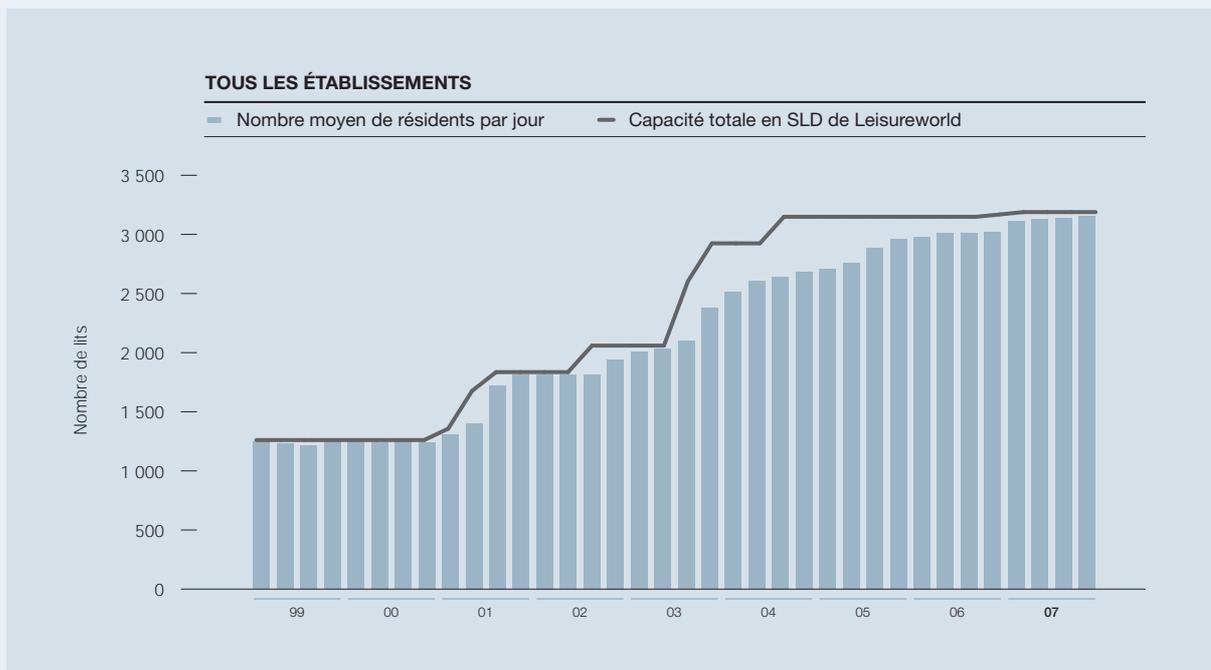
MPT dispose également d'une grande latitude pour assurer une croissance soutenue, notamment une facilité de crédit renouvelable de 75 M\$ qui lui permet de financer d'autres acquisitions. MPT souhaite acquérir de nouveaux actifs d'infrastructures qui diversifieront son portefeuille, accroîtront la durée de vie moyenne des actifs et contribueront à une augmentation soutenue des distributions par part.

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. À l'échelle mondiale, plus de 500 consultants professionnels, chargés de repérer des occasions d'investissement dans des infrastructures et de conclure les opérations connexes avec les clients, dont MPT, travaillent au service de Macquarie. Cette présence sur le marché et l'expertise éprouvée 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 de placement.

En outre, l'équipe de MPT se compose de professionnels des infrastructures, qui apportent à MPT 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.

Figure 2



Consolidation et comparaison des résultats d'exploitation

Principales données financières et données d'exploitation consolidées du Fonds

(en milliers de dollars, sauf les parts et les montants par part)

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Produits	122 811	89 940
Bénéfice avant les éléments suivants :	23 257	10 566
Gain non réalisé sur les swaps	523	1 520
Gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés	10 456	-
Produit d'intérêts, montant net	(6 982)	(974)
Perte de change	(1 129)	-
Perte sur les placements à long terme comptabilisée à la valeur de consolidation	(1 442)	(2 701)
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	5 380	-
Bénéfice avant impôts	30 063	8 411
Charge d'impôts exigibles	(5)	-
Charge d'impôts futurs	(24 632)	-
Bénéfice net	5 426	8 411
Résultat de base et résultat dilué par part	0,135	0,280
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 663	21 044
Encaisse distribuable ⁱ⁾	48 785	34 058
Par part (de base)	1,210	1,133
Distribution déclarée aux porteurs de parts ⁱⁱ⁾	42 942	30 423
Par part	1,030	1,012
Ratio de distribution ⁱⁱⁱ⁾	88 %	89 %
Nombre moyen pondéré de parts et de parts échangeables de catégorie B en circulation (les « parts ») – résultat de base et résultat dilué	40 333	30 048
Total de l'actif	797 952	297 392
Total du passif à long terme	361 887	37 668
Vente d'électricité (MWh) ^{iv)}	1 687 059	1 227 214
Vente de vapeur (en milliers de livres)	697 620	676 014
Total de l'occupation moyenne	98,4 %	95,3 %
Occupation moyenne des établissements d'hébergement avec services privilégiés	83,2 %	79,0 %

i) Voir la rubrique « Encaisse distribuable et ratio de distribution » pour le 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 reconnue par les PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les PCGR. Par conséquent, l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable aux autres mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

ii) Tous les porteurs de parts ont reçu des distributions équivalant au montant présenté.

iii) Le ratio de distribution est défini par le Fonds comme étant des distributions déclarées en proportion de l'encaisse distribuable. Le ratio de distribution n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les PCGR. Par conséquent, il peut ne pas être comparable aux autres mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

iv) Le total de la vente d'électricité pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 comprend les résultats d'exploitation des actifs nouvellement acquis uniquement à compter de la date d'acquisition.

Produits

Les produits pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 se sont élevés à 122 811 \$, contre 89 940 \$ pour l'exercice précédent. L'augmentation de 32 871 \$ traduit les résultats d'exploitation sur six mois des actifs d'énergie éolienne, d'énergie hydroélectrique et d'énergie tirée de la biomasse acquis le 27 juin 2007, les prix de l'énergie plus élevés en raison des hausses continues du tarif direct au consommateur (« TDC ») ainsi que la production accrue de l'installation de Cardinal, car la centrale avait interrompu la production en 2006 afin de procéder à des travaux d'entretien majeurs planifiés. La production totale d'électricité pour l'exercice a progressé de 37 %, passant de 1 227 214 MWh en 2006 à 1 687 059 MWh en 2007.

Bénéfice avant les éléments suivants

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le bénéfice avant les gains et les pertes non réalisés sur les swaps et les instruments dérivés incorporés, le montant net de la charge d'intérêts, les opérations de change, les participations comptabilisées à la valeur de consolidation, le gain au remboursement d'un prêt par le débiteur et les impôts s'est établi à 12 691 \$ de plus qu'à l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable aux résultats d'exploitation des actifs nouvellement acquis ainsi qu'à la hausse des produits tirés de l'installation de Cardinal, et elle a été contrebalancée par l'accroissement des charges d'exploitation en raison de l'utilisation accrue de combustible et des frais de transport plus élevés. Les frais d'administration de l'exercice ont également augmenté à la suite de la hausse des primes d'encouragement, puisque les flux de trésorerie générés par les actifs nouvellement acquis ont accru l'encaisse distribuable du Fonds. Les frais de gestion et le remboursement de coûts ont été plus élevés, car le Fonds a nécessité davantage de services de soutien dans les domaines des finances et de la gestion des actifs à la suite de l'acquisition conclue en juin.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Frais de gestion et d'administration	1 518	1 170
Remboursement de coûts ⁱ⁾	2 138	1 393
Primes d'encouragement	3 498	1 847
Autres frais d'administration	2 623	2 753
Frais d'administration	9 777	7 163

i) En plus du remboursement de coûts compris dans les frais d'administration de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, un montant de 55 \$ au titre du remboursement de coûts a été inscrit dans les immobilisations et un montant de 436 \$ a été capitalisé à titre de coûts d'opération relativement à l'acquisition de CPIF. Le gérant se fait rembourser les frais engagés dans le cadre de la prestation de services au Fonds dans différents domaines, notamment les suivants : administration, réglementation, finances, location et technologie de l'information.

Gain non réalisé sur les swaps

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 la production d'électricité. La vente de gaz naturel excédentaire expose le Fonds à la volatilité du prix du gaz causée par les fluctuations des taux sur le marché du gaz naturel. Pour stabiliser les flux de trésorerie qui proviennent de la vente de gaz excédentaire, Cardinal a recours à des swaps sur gaz.

Le Fonds a également conclu un swap de taux d'intérêt sur un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer une partie du risque de refinancement lié à la dette du projet Erie Shores. Aux termes de ce contrat, le Fonds paiera un taux fixe de 5,5 % pour une période de cinq ans allant de décembre 2011 à décembre 2016. En revanche, le Fonds recevra un taux variable égal au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Gain non réalisé sur les swaps sur gaz	1 032	1 520
Perte non réalisée sur le swap de taux d'intérêt	(509)	-
Total du gain non réalisé sur les swaps	523	1 520

La juste valeur des swaps a été portée au bilan consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Comme ces swaps ne sont pas conformes aux critères d'efficacité aux fins de la comptabilité de couverture, les fluctuations de la juste valeur de ces swaps ont été inscrites dans l'état consolidé des résultats de l'exercice.

Gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés

Après l'adoption des nouvelles normes comptables applicables aux instruments financiers (chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA), le Fonds a déterminé que le contrat d'approvisionnement en gaz pour l'installation de Cardinal renferme des instruments dérivés incorporés. Le Fonds a déterminé que ces instruments dérivés incorporés, qui comprennent des options d'atténuation et d'indexation des coûts de l'électricité, doivent être séparés et évalués à la juste valeur. L'évaluation de la juste valeur de ces instruments dérivés incorporés exige un haut degré de jugement qui s'appuie sur les estimations et les hypothèses de la direction. Les principales hypothèses qui influent sur la valeur des actifs et des passifs présentés comprennent les prévisions pour 2015 sur les prix et les fluctuations du gaz, les opérations de change, le TDC de la SFIEO, les volumes et les ventes de gaz, ainsi que les frais de transport de gaz fixes et variables. La variation de l'une de ces estimations ou d'une combinaison de celles-ci peut avoir une incidence importante sur la juste valeur des instruments dérivés incorporés, selon le volume de gaz et la durée du contrat en cause. La direction révisé ces estimations à mesure qu'elle dispose de nouveaux renseignements.

Au 31 décembre 2007, les actifs et les passifs des instruments dérivés incorporés constatés à la juste valeur s'élevaient à 17 718 \$ et à 13 658 \$, respectivement.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Gain non réalisé sur l'actif lié aux instruments dérivés incorporés	718	-
Gain non réalisé sur le passif lié aux instruments dérivés incorporés	9 738	-
Total du gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés	10 456	-

Montant net de la charge d'intérêts

Le montant net de la charge d'intérêts comprend le produit d'intérêts gagné sur l'encours de prêts et les soldes de trésorerie, contrebalancés par la charge d'intérêts engagée pour l'exercice.

Le Fonds impute des intérêts sur l'encours des prêts consentis à Chapais. Ces prêts portent intérêt à des taux allant de 0 % à 10,8 % et viennent à échéance en décembre 2015.

La dette à long terme du Fonds comprend un emprunt à terme de 35 000 \$ pour Cardinal; un montant de 3 000 \$ prélevé sur une facilité renouvelable et de 47 000 \$ sur une facilité à terme pour CPOT; et 115 900 \$ pour la dette liée au projet Erie Shores portant intérêt à des taux allant de 5,05 % à 5,96 %.

Le Fonds a également des débetures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % (les « débetures ») en cours, exigibles le 31 décembre 2010. Les intérêts sont versés semestriellement à terme échu le 30 juin et le 31 décembre de chaque année.

Perte de change

La perte de change inscrite dans l'état consolidé des résultats de l'exercice représente la perte réalisée à la conversion du prêt U.S. Wind en dollars canadiens au cours de l'exercice.

Perte sur les placements à long terme comptabilisée à la valeur de consolidation

Le Fonds détient une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld et une participation indirecte de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais, qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation. L'état consolidé des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 comprend une perte comptabilisée à la valeur de consolidation de 1 286 \$ (2 701 \$ en 2006) de Leisureworld et de 156 \$ (néant en 2006) de Chapais.

Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur

Le 7 décembre 2007, le Fonds a signé une entente de résiliation avec Caithness, selon laquelle Caithness a remboursé le prêt U.S. Wind consenti par le Fonds pour un produit total de 22 000 \$ US (22 125 \$ CA). Le Fonds a alors réalisé un gain de 5 380 \$.

Impôts sur les bénéfices

À la suite de l'adoption du projet de loi C-52 le 22 juin 2007, le bénéfice du Fonds sera imposable à compter de 2011. Les actifs et les passifs d'impôts futurs ont donc été comptabilisés au bilan consolidé selon les écarts temporaires entre la valeur

comptable et la valeur fiscale des actifs et passifs existants qui sont censés se résorber après 2010. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a inscrit une charge d'impôts futurs de 24 632 \$ à l'état consolidé des résultats relativement à ces actifs et à ces passifs.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 8 619 \$ pour l'exercice, comparativement à l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de la charge d'intérêts et aux variations du fonds de roulement, qui ont été plus que compensées par une hausse du bénéfice avant les éléments des charges hors trésorerie pour les raisons décrites précédemment.

Encaisse distribuable et ratio de distribution

L'encaisse distribuable et le ratio de distribution ne sont pas des mesures de rendement conformes aux PCGR. De nombreux fonds de revenu canadiens, comme le Fonds, 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 émetteurs et, par conséquent, il se peut qu'ils ne soient pas comparables aux mesures du même type présentées par ces émetteurs. Le Fonds est d'avis que l'encaisse distribuable et le ratio de distribution constituent des mesures complémentaires qui peuvent aider les investisseurs à évaluer le rendement financier. Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable.

L'encaisse distribuable est fondée sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, mesure conforme aux PCGR qui figure dans l'état consolidé des flux de trésorerie du Fonds. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont ajustés pour tenir compte des variations des comptes de réserve, des encaissements et des décaissements non discrétionnaires et des distributions reçues de Leisureworld. En outre, la direction ne tient pas compte de l'incidence des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (variations de l'actif et du passif à court terme de nature commerciale), car la direction estime qu'elles ne devraient pas être prises en compte dans le calcul de la période visant à démontrer le degré auquel les flux de trésorerie liés au bénéfice soutiennent les obligations financières du Fonds. Le gain au remboursement d'un prêt par le débiteur a été inclus dans l'encaisse distribuable de l'exercice, car le gain en trésorerie représente la valeur excédentaire de la valeur comptable et correspond au produit d'intérêts que le Fonds aurait perçu si le prêt avait été conservé jusqu'à l'échéance.

Les actifs d'infrastructures de l'énergie font l'objet, en raison de leur nature, de travaux d'entretien planifiés afin d'optimiser leur efficacité et leur durée d'exploitation. Le Fonds a établi des réserves qui sont financées en fonction des besoins prévus. MPT tire des fonds de ces réserves pour répondre aux besoins d'entretien et de capitaux. Les ajustements pour tenir compte des encaissements et des décaissements non discrétionnaires sont faits conformément aux décisions de placement et de financement du Fonds à l'égard des engagements continus.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, l'encaisse distribuable excédait les distributions. Le Fonds effectue des distributions mensuelles d'un montant constant par part au cours de l'exercice. Étant donné les fluctuations saisonnières des produits et le calendrier des flux de trésorerie liés aux éléments du fonds de roulement, il est possible que les

distributions mensuelles dépassent l'encaisse distribuable à l'occasion. L'écart est alors financé à partir des ressources en trésorerie existantes du Fonds. Chaque année, le Fonds prévoit que l'encaisse distribuable dépasse les distributions versées aux porteurs de parts.

Au cours de toute période donnée, le montant des distributions déclarées dépassera le bénéfice net du Fonds en raison des charges hors trésorerie, dont les plus importantes sont l'amortissement et les variations hors trésorerie des impôts futurs et des soldes de dérivés incorporés. À part les affectations aux dépenses en immobilisations et au compte

de réserve pour travaux d'entretien majeurs, le Fonds ne conserve pas de montant supplémentaire pour ces soldes hors trésorerie, car les variations de ces soldes n'exigent pas d'investissements périodiques afin de maintenir les niveaux d'activité existants. Le montant des distributions déclarées dépassera aussi les flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours de toute période donnée à la suite des distributions reçues de Leisureworld, qui sont exclues du calcul des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

(en milliers de dollars, à l'exception des parts et des montants par part)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 663	21 044
Maintien de la capacité de production :		
Retrait du compte de réserve pour travaux d'entretien majeurs	980	4 294
Affectation au compte de réserve pour travaux d'entretien majeurs	(2 726)	(2 368)
Affectation au compte de réserve pour dépenses en immobilisations	(719)	(404)
	27 198	22 566
Autres ajustements :		
Remboursement prévu de la dette	(1 582)	–
Encaissement prévu des prêts	295	–
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	5 380	–
Distributions reçues de Leisureworld	10 350	10 350
Variation du fonds de roulement	7 144	1 142
Encaisse distribuable pour l'exercice ⁱ⁾	48 785	34 058
Par part	1,210	1,133
Distributions déclarées aux porteurs de parts	42 942	30 423
Par part ⁱⁱ⁾	1,030	1,012
Ratio de distribution ⁱⁱⁱ⁾	88 %	89 %
Parts en circulation, résultat de base et résultat dilué	40 333	30 048

i) L'encaisse distribuable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les PCGR. Par conséquent, l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable aux autres mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

ii) Tous les porteurs de parts ont reçu des distributions équivalant au montant présenté.

iii) Le ratio de distribution est défini par le Fonds comme étant des distributions déclarées en proportion de l'encaisse distribuable. Le ratio de distribution n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les PCGR. Par conséquent, il peut ne pas être comparable aux autres mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, l'encaisse distribuable s'est élevée à 48 785 \$ (34 058 \$ en 2006). Le Fonds a déclaré des distributions aux porteurs de parts de 42 942 \$ (30 423 \$ en 2006), ce qui représente un ratio de distribution de 88 % (89 % en 2006). Le ratio de distribution annuel en 2007 a été légèrement inférieur à l'année précédente, surtout en raison des flux de trésorerie dégagés des actifs nouvellement acquis et d'un gain de 5 380 \$ au remboursement du prêt U.S. Wind du Fonds, qui ont été contrebalancés par une hausse des distributions déclarées au cours de l'exercice. Les distributions déclarées au cours

de l'exercice ont augmenté en raison de la hausse du nombre de parts en circulation à la suite de l'acquisition de CPIF, réalisée dans le cadre d'une offre publique d'échange de parts. De plus, en raison de la date de réalisation de l'opération, soit le 27 juin 2007, les anciens porteurs de parts de CPIF sont devenus des porteurs de parts du Fonds au 30 juin 2007, date d'inscription pour le paiement des distributions de juin, et étaient donc admissibles à recevoir le paiement de la distribution de juin. Toutefois, les actifs nouvellement acquis n'ont pas fait un apport important aux flux de trésorerie du Fonds pour cette période.

Faits saillants par secteur d'exploitation

L'analyse des résultats résumés du Fonds est présentée par principal secteur d'exploitation : les infrastructures de l'énergie et l'infrastructure sociale.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007			Exercice terminé le 31 décembre 2006		
	Infra-structures de l'énergie	Infra-structure sociale	Total	Infra-structures de l'énergie	Infra-structure sociale	Total
Produits	122 811	–	122 811	89 940	–	89 940
Charges d'exploitation	69 860	–	69 860	59 670	–	59 670
Marge sur coût variable ⁱ⁾	52 951	–	52 951	30 270	–	30 270
Intérêts sur les prêts ⁱⁱ⁾	1 368	–	1 368	–	–	–
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	5 380	–	5 380	–	–	–
Quote-part revenant au fonds de la perte comptabilisée à la valeur de consolidation ⁱⁱⁱ⁾	156	1 286	1 442	–	2 701	2 701
Amortissement des immobilisations corporelles	14 310	–	14 310	7 741	–	7 741
Vente d'électricité (MWh)	1 687 059	–	1 687 059	1 227 214	–	1 227 214
Vente de vapeur (en milliers de livres)	697 620	–	697 620	676 014	–	676 014
Occupation totale moyenne	–	98,4 %	–	–	95,3 %	–
Occupation totale des établissements d'hébergement avec services privilégiés	–	83,2 %	–	–	79,0 %	–

i) La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Par conséquent, la marge sur coût variable peut ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Il y a lieu de consulter la page 33 pour un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice.

ii) Le produit d'intérêts du Fonds comprend les intérêts gagnés sur le prêt U.S. Wind et les prêts de Chapais pour l'exercice. Ce montant est inclus dans le montant net du produit d'intérêts dans l'état consolidé des résultats.

iii) Les placements du Fonds comprennent une participation de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais et une participation de 45 % dans Leisureworld.

Infrastructures de l'énergie

Le secteur des infrastructures de l'énergie comprend les actifs de cogénération de gaz, d'énergie éolienne, d'énergie hydroélectrique et d'énergie tirée de la biomasse.

Activités de cogénération de gaz

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Produits	98 589	89 940
Charges d'exploitation	61 547	59 670
Marge sur coût variable ⁱ⁾	37 042	30 270
Amortissement des immobilisations corporelles	7 785	7 741
Vente d'électricité (MWh)	1 291 876	1 227 214
Vente de vapeur (en milliers de livres)	697 620	676 014

i) La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Par conséquent, la marge sur coût variable peut ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Il y a lieu de consulter la page 33 pour un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice.

Les produits de Cardinal pour l'exercice ont augmenté de 8 649 \$ par rapport à 2006, en raison des hausses continues du TDC, ainsi que de l'augmentation de la production au cours de l'exercice car il y a eu moins d'interruptions de service qu'au cours de l'exercice précédent. Au deuxième trimestre de 2006, les travaux d'entretien majeurs à la centrale se sont traduits par 496,2 heures d'interruption de service, entraînant une baisse de la production d'électricité. Ainsi, la disponibilité et la capacité ont été plus élevées en 2007, s'élevant à 98,2 % (94,0 % en 2006) et à 96,7 % (91,6 % en 2006), respectivement, avec 150 heures (533 heures en 2006) d'interruption de service et aucune heure de réduction de la consommation (néant en 2006). Le total des produits comprend les produits tirés de

la vapeur de 1 074 \$ qui ont aussi augmenté par rapport à l'exercice précédent (1 028 \$ en 2006) en raison de besoins plus importants en vapeur de Société d'Exploitation Canada Starch Inc. (« CASCO »)

Les charges d'exploitation pour l'exercice ont été supérieures en 2007 à celles de l'exercice précédent en raison principalement de la hausse de la production, de l'accroissement de l'utilisation de combustible et de l'augmentation des frais de transport. La marge sur coût variable cumulative pour l'exercice s'est établie à 6 772 \$ de plus que pour l'exercice précédent à la suite d'une interruption de service planifiée liée à des travaux d'entretien majeurs en 2006.

Activités liées à l'énergie éolienne

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007			Exercice terminé le 31 décembre 2006		
	Erie Shores	Prêt U.S. Wind	Total de l'énergie éolienne	Erie Shores	Prêt U.S. Wind	Total de l'énergie éolienne
Produits	10 301	–	10 301	–	–	–
Charges d'exploitation	2 921	–	2 921	–	–	–
Marge sur coût variable ⁱ⁾	7 380	–	7 380	–	–	–
Intérêts sur les prêts	–	937	937	–	–	–
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	–	5 380	5 380	–	–	–
Amortissement des immobilisations corporelles	4 236	–	4 236	–	–	–
Vente d'électricité (MWh)	103 400	–	103 400	–	–	–
Vente d'électricité sur l'exercice complet (MWh) ⁱⁱ⁾	243 423	–	243 423	120 889	–	120 889

i) La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Par conséquent, la marge sur coût variable peut ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Il y a lieu de consulter la page 33 pour un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice.

ii) La vente d'électricité sur l'exercice complet comprend les résultats d'exploitation des actifs acquis le 27 juin 2007 pour les exercices indiqués. Ces résultats sont fournis uniquement à titre de comparaison et ne modifient pas les résultats présentés par le Fonds qui comprennent uniquement les résultats d'exploitation à compter du 27 juin 2007.

Erie Shores

Erie Shores a commencé à dégager des produits et a atteint la phase de l'exploitation commerciale par suite du CAÉ conclu avec l'OEO au deuxième trimestre de 2006. Par conséquent, la production en mégawatts/heure pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 n'est pas représentative des activités réelles et n'est pas directement comparable à la production de l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

La disponibilité de la centrale d'Erie Shores pour l'exercice s'est établie à 95,1 % (90,4 % en 2006). L'augmentation de 5,2 % de la disponibilité est attribuable au fait que l'usine était en phase de démarrage en 2006, et également aux interruptions de service découlant des essais en août et en novembre 2006 visant à valider le matériel conformément aux exigences de la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité

(« SIERE »). La production d'Erie Shores pour l'exercice s'est chiffrée à 243 423 MWh (120 889 MWh en 2006), sur un exercice complet d'exploitation en 2007, comparativement à seulement sept mois d'exploitation en 2006. Erie Shores a atteint une capacité de 28,1 % (14,4 % en 2006) pour l'exercice.

Prêt U.S. Wind

Le 7 décembre 2007, le Fonds a conclu une entente de résiliation avec Caithness Western Wind Holdings LLC (« Caithness »), selon laquelle Caithness a remboursé le prêt U.S. Wind consenti par le Fonds, représentant un produit total de 22 000 \$ US (22 125 \$ CA). Le Fonds a réalisé un gain de 5 380 \$ au remboursement du prêt. Une partie du produit a servi à rembourser une tranche de 18 000 \$ de la dette. Des intérêts de 378 \$ ont été perçus au quatrième trimestre jusqu'à la date du remboursement, inclusivement.

Activités liées à l'énergie hydroélectrique

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Produits	7 031	–
Charges d'exploitation	1 878	–
Marge sur coût variable ⁱ⁾	5 153	–
Amortissement des immobilisations corporelles	1 114	–

i) La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Par conséquent, la marge sur coût variable peut ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Il y a lieu de consulter la page 33 pour un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice.

Vente d'électricité (MWh) Actif/Installation	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Sechelt	92 227	82 602
Hluey Lakes	7 035	6 798
Wawatay	60 938	34 895
Dryden	14 100	14 594
Vente d'électricité sur l'exercice complet ⁱ⁾	174 300	138 889
Vente d'électricité	89 112	–

i) La vente d'électricité sur l'exercice complet comprend les résultats d'exploitation des actifs acquis le 27 juin 2007 pour les exercices indiqués. Ces résultats sont fournis uniquement à titre de comparaison et ne modifient pas les résultats présentés par le Fonds qui comprennent uniquement les résultats d'exploitation à compter du 27 juin 2007.

La production aux centrales hydroélectriques a progressé de 25,5 % au cours de l'exercice pour s'établir à 174 300 MWh (138 889 MWh en 2006) en raison des débits d'eau plus forts à toutes les centrales. Les débits d'eau ont été légèrement supérieurs aux niveaux moyens historiques aux centrales de l'Ontario, et bien au-dessus des conditions de sécheresse extrême connues en 2006. Les centrales hydroélectriques

ont fonctionné selon une disponibilité moyenne pondérée de 98,2 % pour l'exercice (98,4 % en 2006) et ont enregistré une capacité de 55,7 % (44,3 % en 2006). La capacité globale pour l'exercice a été légèrement inférieure à celle de l'exercice précédent en raison des interruptions de service à l'installation de Dryden en 2007 afin de permettre à Hydro One d'effectuer des travaux d'entretien.

Activités liées à l'énergie tirée de la biomasse

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007			Exercice terminé le 31 décembre 2006		
	Whitecourt	Chapais	Total de l'énergie tirée de la biomasse	Whitecourt	Chapais	Total de l'énergie tirée de la biomasse
Produits	6 890	–	6 890	–	–	–
Charges d'exploitation	3 514	–	3 514	–	–	–
Marge sur coût variable ⁱ⁾	3 376	–	3 376	–	–	–
Amortissement des immobilisations corporelles	1 175	–	1 175	–	–	–
Quote-part revenant au Fonds de la perte comptabilisée à la valeur de consolidation	–	156	156	–	–	–
Produit d'intérêts sur les prêts	–	431	431	–	–	–

i) La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Par conséquent, la marge sur coût variable peut ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Il y a lieu de consulter la page 33 pour un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice.

Vente d'électricité (MWh) Actif/Installation	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Whitecourt	192 080	203 682
Chapais	218 955	219 961
Vente d'électricité sur l'exercice complet ⁱ⁾	411 035	423 643
Vente d'électricité	202 671	–

i) La vente d'électricité sur l'exercice complet comprend les résultats d'exploitation des actifs acquis le 27 juin 2007 pour les exercices indiqués. Ces résultats sont fournis uniquement à titre de comparaison et ne modifient pas les résultats présentés par le Fonds qui comprennent uniquement les résultats d'exploitation à compter du 27 juin 2007.

Whitecourt

Au cours de l'exercice, l'installation de Whitecourt a fonctionné selon une disponibilité de 93,4 % (97,3 % en 2006) et a enregistré une capacité de 93,1 % (97,0 % en 2006). La disponibilité a été inférieure à celle de l'exercice précédent en raison d'interruptions de service d'environ 462 heures (65 heures en 2006) afin d'effectuer des réparations. La production de Whitecourt de 192 080 MWh (203 682 MWh en 2006) a été inférieure pour l'exercice, du fait d'une plus faible disponibilité. Le prix commun moyen de l'énergie par MWh obtenu pour l'exercice a été de 66,21 \$ (78,34 \$ en 2006).

Chapais

L'installation de Chapais a fonctionné selon une disponibilité de 94,8 % au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 (91,8 % en 2006), en raison d'interruptions de service de 458 heures (721 heures en 2006). La production annuelle de Chapais s'est établie à 218 955 MWh (219 961 MWh en 2006). Même si la production peut varier au cours des trimestres, la production annuelle s'est située par le passé près du volume maximal prévu dans le CAÉ. Le CAÉ de Chapais est assujéti

à une disposition stipulant la production maximale annuelle pour chaque période de douze mois se terminant le 30 novembre. Si l'installation dépasse cette production maximale, le tarif du CAÉ payé sur toute production excédentaire est considérablement réduit. Par conséquent, l'installation est exploitée tout au long de l'exercice de sorte que la production totale pour chaque période de douze mois se terminant le 30 novembre se rapproche de la quantité maximale prévue aux termes du CAÉ.

Chapais reçoit une prime sur le volume mensuel au cours de la période de quatre mois allant de décembre à mars dans la mesure où l'installation satisfait à l'exigence de disponibilité minimale de 95 % pendant les heures de pointe et les heures normales au cours du mois. Cette prime s'ajoute aux produits tirés de la production reçus. Chapais fonctionne donc à sa pleine capacité de production de décembre à mars, dégageant environ 50 % des produits annuels. La quote-part revenant au Fonds de la perte nette de Chapais pour la période allant du 27 juin 2007 au 31 décembre 2007 s'explique par la faiblesse des produits gagnés au deuxième semestre de l'exercice.

Infrastructure sociale

La participation du Fonds dans Leisureworld est comptabilisée à la valeur de consolidation et, par conséquent, le Fonds comptabilise sa quote-part (45 %) du bénéfice ou de la perte pour l'exercice.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Produits	181 725	172 054
Perte nette	2 859	6 002
Quote-part revenant au Fonds de la perte comptabilisée à la valeur de consolidation	1 286	2 701
Distribution versée au Fonds	10 350	10 350
Occupation totale moyenne	98,4 %	95,3 %
Occupation moyenne des établissements d'hébergement avec services privilégiés	83,2 %	79,0 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, Leisureworld a dégagé des produits de 181 725 \$, contre 172 054 \$ pour l'exercice précédent. Cette augmentation de 9 671 \$ est principalement attribuable à un taux d'occupation plus élevé, à une augmentation des produits tirés des soins de convalescence et du financement du système de classement des résidents, à une hausse dans les établissements d'hébergement avec services privilégiés et à la majoration de 3,6 % des taux de subventions comparativement à 2006. La hausse des produits a été atténuée par des charges d'exploitation et d'administration plus élevées liées aux augmentations de l'effectif et aux charges d'exploitation des établissements dont le taux d'occupation a augmenté progressivement jusqu'à un taux d'occupation de 100 % en 2006.

Les charges d'exploitation et d'administration se sont également accrues en raison de la hausse des taux de subventions gouvernementales.

La perte nette de l'exercice s'est établie à 2 859 \$, contre 6 002 \$ pour l'exercice précédent. Cette amélioration en 2007 est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation résultant de l'augmentation de dotation à l'amortissement, de la progression du taux d'occupation, de l'augmentation des taux de subventions pour les établissements d'hébergement, de la hausse dans les établissements d'hébergement avec services privilégiés et de la diminution des estimations des impôts fonciers.

Marge sur coût variable

La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. La marge sur coût variable correspond aux produits, déduction faite des charges d'exploitation directes. La marge sur coût variable fournit aux investisseurs des renseignements utiles qui leur permettent d'évaluer le rendement d'exploitation des actifs sous-jacents du Fonds et leur apport aux résultats financiers du Fonds. Le tableau qui suit présente un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant les impôts sur les bénéfices pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Bénéfice avant les impôts	30 063	8 411
Gain non réalisé sur les swaps	(523)	(1 520)
Gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés	(10 456)	-
Perte de change	1 129	-
Charge d'intérêts, montant net	6 982	974
Perte sur les placements à long terme comptabilisée à la valeur de consolidation	1 442	2 701
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	(5 380)	-
	23 257	10 566
Frais d'administration	9 777	7 163
Amortissement	19 917	12 541
Marge sur coût variable	52 951	30 270

Situation de trésorerie et sources de financement

En 2008, le Fonds prévoit satisfaire à toutes ses obligations d'exploitation 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.

Au 31 décembre 2007, le fonds de roulement du Fonds s'élevait à 31 183 \$ (19 151 \$ en 2006), et les fonds en caisse totalisaient 21 934 \$ (12 142 \$ en 2006) dont 18 628 \$ (6 274 \$ en 2006) étaient inscrits dans le compte de réserve pour travaux d'entretien majeurs, le compte de réserve pour immobilisations ou le compte de réserve générale.

Au 31 décembre 2007, les fonds suivants étaient disponibles :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Limites de crédit	Montants autorisés ou prélevés	Montant disponible
Facilité de crédit de Cardinal	50 000	35 000	15 000
Facilité de crédit de CPOT ¹⁾	150 000	62 533	87 467

i) Les montants autorisés ou prélevés comprennent trois lettres de crédit totalisant 2 533 \$ et une garantie non assortie d'une sûreté de 10 000 \$ donné aux prêteurs aux termes de la tranche C de l'emprunt pour Erie Shores.

Avec la capitalisation continue des comptes de réserve pour travaux d'entretien majeurs et pour immobilisations, le Fonds estime qu'il dispose de fonds plus que suffisants pour répondre à tous les besoins prévus au titre des travaux d'entretien et des immobilisations pour 2008.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Réserve pour travaux d'entretien majeurs	10 966	2 219
Réserve pour immobilisations	2 662	1 055
Réserve générale	5 000	3 000
Total des comptes de réserve	18 628	6 274
Autres éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 306	5 868
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	21 934	12 142

Opérations entre apparentés

Aux termes de contrats de gestion qui expirent le 30 avril 2024, MPML fournit des services de gestion à Cardinal, à LTC Holding LP, au Fonds, à la Fiducie et à CPOT. MPML fournit certains services d'administration et de soutien au Fonds et à la Fiducie. Les honoraires de gestion et d'administration annuels sont indexés chaque année en fonction de l'indice des prix à la consommation.

MPML peut également percevoir une prime d'encouragement annuelle équivalant à 25 % de l'excédent de l'encaisse distribuable par part d'une année civile 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.

MPML a le droit au remboursement de tous les frais et charges raisonnables engagés dans le cadre de la prestation de ces services, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a payé des frais de consultation de 4 830 \$ à une société du même groupe que Macquarie Group Limited à l'égard de l'acquisition de CPIF. Ces frais ont été capitalisés comme parti du coût d'acquisition.

Le total des frais imputés au Fonds par MPML pour l'exercice s'établit comme suit :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Frais de gestion	1 412	1 065
Frais d'administration	106	105
Primes d'encouragement	3 498	1 847
Remboursement de frais ¹⁾	2 629	1 393

(i) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, un remboursement de frais de 55 \$ a été comptabilisé aux immobilisations et 436 \$ ont été capitalisés relativement à l'acquisition de CPIF. Le gérant se voit rembourser le coût des services qu'il fournit au Fonds notamment à l'égard des aspects suivants : administration, réglementation, finance, loyer et technologie de l'information.

Saisonnalité

Étant donné que Cardinal a conclu un contrat d'achat d'électricité à long terme avec la SFIEO et des contrats d'achat de gaz à prix fixes, ses résultats ne sont pas très touchés par les fluctuations du 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 du semestre qui s'étend d'avril à septembre (et des tarifs plus élevés d'octobre à mars), d'où les fluctuations des résultats trimestriels.

En outre, la centrale de Cardinal exécute généralement d'avril à juillet des travaux d'entretien majeurs qui se répercutent sur les résultats d'exploitation du Fonds pour cette période. Pour contrer en partie l'effet de cette fluctuation saisonnière, Cardinal vend le gaz excédentaire qu'elle n'a pas utilisé. L'exposition aux fluctuations du prix du marché du gaz provenant de ces ventes de gaz excédentaire est en partie couverte par des swaps sur gaz.

La production d'électricité d'Erie Shores varie selon la vitesse et la densité du vent naturel dans la région de l'installation. En automne et en hiver, la vitesse et la densité du vent augmentent généralement par rapport au printemps et à l'été.

Une partie importante de la production d'électricité des centrales hydroélectriques du Fonds varie selon les débits naturels des bassins hydrologiques respectifs. Au printemps et en automne, les débits d'eau sont en général plus forts qu'en hiver et en été.

Les CAÉ de Wawatay et de Dryden conclus avec la SFIEO comportent des dispositions différentes d'établissement de prix pour l'électricité produite, selon le moment de l'année. La SFIEO paie des tarifs plus élevés pour l'électricité d'octobre à mars.

Le CAÉ conclu avec Hydro-Québec relativement à l'installation de Chapais comporte également des dispositions différentes d'établissement de prix pour l'électricité produite selon la période de l'année. De décembre à mars, Hydro-Québec paie une prime de capacité supplémentaire. Ces différences entraînent des fluctuations du bénéfice (perte) sur les placements à long terme comptabilisé à la valeur de consolidation, mais n'a aucun effet sur les flux de trésorerie du Fonds.

Le caractère saisonnier de la vitesse et la densité du vent, des débits d'eau, des dispositions relatives à l'établissement des prix des CAÉ conclus avec la SFIEO et du CAÉ conclu avec Hydro-Québec peut se solder par des fluctuations des produits et du résultat net au cours de l'exercice.

Le Fonds garde des comptes de réserve et des flux de trésorerie disponibles pour contrer les effets des facteurs saisonniers et autres facteurs qui peuvent jouer sur la demande d'électricité. La direction 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.

Renseignements trimestriels supplémentaires

Principales données financières consolidées du Fonds

(en milliers de dollars à l'exception des parts et des montants par part) Trimestres terminés les	31 déc. 2007	30 sept. 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006
Produits	41 823	30 432	21 587	28 969	25 622	20 356	16 278	27 684
Bénéfice net (perte)	34 677	(4 947)	(31 662)	7 358	4 026	2 252	(1 473)	3 606
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 694	(2 567)	7 249	17 287	6 853	(2 303)	2 206	14 288
Encaisse distribuable ⁱ⁾	20 394	8 991	7 331	12 068	10 003	6 947	6 308	10 800
Distributions déclarées aux porteurs de parts	12 869	12 882	9 454	7 737	7 737	7 662	7 512	7 512
Bénéfice net (perte) de base par part	0,694	(0,099)	(1,024)	0,245	0,134	0,075	(0,049)	0,120
Bénéfice net dilué par part	0,678	(0,099)	(1,024)	0,245	0,134	0,075	(0,049)	0,120
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par part	0,154	0,051	0,234	0,575	0,228	(0,077)	0,073	0,476
Encaisse distribuable par part	0,408	0,180	0,237	0,402	0,333	0,231	0,210	0,359
Distributions déclarées par part ⁱⁱ⁾	0,257	0,257	0,257	0,257	0,257	0,255	0,250	0,250

i) L'encaisse distribuable n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les PCGR. Par conséquent, l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable aux autres mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

ii) Tous les porteurs de parts ont reçu des distributions équivalant au montant présenté.

Le bénéfice net du quatrième trimestre s'est établi à 34 677 \$, contre 4 026 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 30 651 \$ traduit l'incidence du résultat d'exploitation net des actifs nouvellement acquis, une économie d'impôts futurs de 18 801 \$ (néant au quatrième trimestre de 2006), un gain de 4 110 \$ (néant au quatrième trimestre de 2006) sur les instruments dérivés incorporés, ainsi qu'une hausse de la marge sur coût variable à l'installation de Cardinal en raison d'un moins grand nombre d'interruptions de service au cours du trimestre. La production totale d'électricité pour le trimestre s'est chiffrée à 562 595 MWh (334 428 MWh pour le quatrième trimestre de 2006), soit une progression de 68 %. Cette hausse a été contrebalancée par l'augmentation de la charge d'intérêts et des frais d'administration comparativement à la même période de l'exercice précédent.

L'encaisse distribuable pour le trimestre s'est élevée à 20 394 \$ (10 003 \$ au quatrième trimestre de 2006). Pour le trimestre, le Fonds a déclaré des distributions aux porteurs de parts de 12 869 \$ (7 737 \$ au quatrième trimestre de 2006), soit un ratio de distribution de 63 % (77 % au quatrième trimestre de 2006). Le ratio de distribution a été inférieur pendant le quatrième trimestre, comparativement à la même période de l'exercice précédent, en raison de la hausse des flux de trésorerie provenant de l'exploitation des actifs nouvellement acquis ainsi que d'un gain de 5 380 \$ au remboursement du prêt U.S. Wind par le débiteur, facteurs qui ont été contrebalancés par une hausse des distributions par suite de l'augmentation du nombre de parts en circulation après l'acquisition de CPIF.

Événements postérieurs à la date du bilan

Le 31 janvier 2008, après avoir reçu l'approbation réglementaire du ministère de la Santé et des Soins de longue durée (le « MSSLD »), Leisureworld a mené à terme l'acquisition de sept établissements de soins de longue durée. L'opération de 67 000 \$, majorés des coûts d'opération et de remise à neuf des établissements, a été financée au moyen d'une facilité de crédit de 75 000 \$, établie par Leisureworld. MPT s'est engagée à effectuer un apport de capital pouvant atteindre 6 750 \$ au cours des douze prochains mois.

Le 31 janvier 2008, Leisureworld a signé un accord visant l'acquisition de l'établissement Good Samaritan Seniors Complex, qui se compose d'un établissement de soins de longue durée jumelé à une maison de retraite contiguë, pour un montant d'environ 11 100 \$, majoré des coûts d'opération. Leisureworld a établi une facilité de crédit à l'égard de cette acquisition, et MPT s'est engagée à effectuer un apport de capital pouvant atteindre 1 350 \$ au cours des douze premiers mois qui suivent la conclusion de l'opération. Cette acquisition est conditionnelle à l'approbation réglementaire du MSSLD.

Après la fin de l'exercice, Cardinal a conclu deux swaps sur gaz avec une société membre de Macquarie Group Limited. En vertu de ces contrats, Cardinal est tenue de verser à la contrepartie des paiements variables, 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 pour les périodes allant du 1^{er} avril 2009 au 31 octobre 2009 et du 1^{er} avril 2010 au 31 octobre 2010.

Le tarif d'électricité que Cardinal facture à la SFIEO augmente 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 2008, la SFIEO établira des tarifs provisoires et intermédiaires jusqu'à ce moment. Après la fin de l'exercice, la SFIEO a annoncé le deuxième TDC intermédiaire pour 2007. 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 1 089 \$ à Cardinal par la SFIEO pour l'électricité produite durant des périodes antérieures. Ce montant sera constaté au premier trimestre de 2008, conformément à la politique du Fonds concernant la constatation des produits.

Obligations contractuelles et autres engagements

Étant donné l'acquisition de CPIF, les obligations et les engagements les plus importants du Fonds depuis le 20 mars 2007, date de la dernière notice annuelle du Fonds, ont considérablement changé. Les obligations contractuelles et les engagements les plus importants du Fonds au 31 décembre 2007 sont décrits ci-après.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Taux d'intérêt effectif	Échéance	Au 31 déc. 2007	Au 31 déc. 2006
Emprunt à terme de Cardinal (échéant le 16 mai 2011)ⁱ⁾				
AB	5,57 %	13 juin 2008	11 600	–
AB	5,31 %	28 août 2008	11 700	–
AB	5,18 %	12 décembre 2008	11 700	–
			35 000	35 000
Facilité de crédit de CPOT (échéant le 28 juin 2010)ⁱⁱ⁾				
Facilité renouvelable	Taux préférentiel	28 juin 2010	3 000	–
AB, emprunt à terme	5,31 %	4 juin 2008	36 800	–
AB, emprunt à terme	5,41 %	4 juin 2008	10 200	–
			50 000	–
Dettes liées au projet Erie Shoresⁱⁱⁱ⁾				
Tranche A	5,96 %	1 ^{er} avril 2026	68 988	–
Tranche B	5,28 %	1 ^{er} avril 2016	6 912	–
Tranche C	5,05 %	1 ^{er} avril 2011	40 000	–
			115 900	–
			200 900	35 000
Moins les frais de financement reportés				
Facilité de crédit de CPOT ⁱⁱ⁾			(700)	–
Total de la dette, déduction faite des frais de financement reportés			200 200	35 000
Moins la partie à court terme de la dette à long terme			(2 778)	–
Total de la dette à long terme			197 422	35 000

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	31 déc. 2007	31 déc. 2006
Frais de financement reportés, après amortissement	125	–
Charge d'intérêts ^{iv)}	9 203	1 621
Total de la charge d'intérêts	9 328	1 621
Moins le produit d'intérêts	(2 346)	(647)
Charge d'intérêts, montant net	6 982	974

i) Cardinal a obtenu des facilités de crédit de premier rang totalisant 50 000 \$, composées a) d'un emprunt à terme de 35 000 \$ (l'« emprunt à terme »); et b) d'un emprunt renouvelable de 15 000 \$ (le « crédit renouvelable »), (collectivement, la « facilité de crédit de Cardinal »). Au 31 décembre 2007, un montant de 35 000 \$ avait été avancé en vertu de l'emprunt à terme alors qu'aucun montant n'avait été prélevé aux termes du crédit renouvelable. La facilité de crédit de Cardinal est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal. Le recours à la facilité de crédit de Cardinal est assujéti à certains engagements financiers et non financiers qui, entre autres, établissent des limites à l'égard du niveau d'endettement et du ratio emprunts – capitaux propres, ainsi qu'un ratio minimal de couverture des intérêts. Les avances aux termes de la facilité de crédit de Cardinal prennent la forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts au taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, l'intérêt est imputé 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, amortissement et gains et pertes non réalisés consolidés. Pour ce qui est des emprunts au taux préférentiel, l'intérêt est imputé au taux préférentiel, majoré d'une marge établie en fonction du même ratio. À l'échéance, la facilité de crédit de Cardinal peut être remplacée par une facilité de crédit comportant des modalités similaires et pour des périodes consécutives de 364 jours.

ii) CPOT dispose de facilités de crédit de premier rang non garanties d'un montant de 150 000 \$, composées a) d'un emprunt renouvelable de 75 000 \$ (le « crédit renouvelable »); et b) d'un emprunt à terme de 75 000 \$ (l'« emprunt à terme »), (collectivement, la « facilité de crédit de CPOT »). Au 31 décembre 2007, un montant de 3 000 \$ avait été avancé aux termes du crédit renouvelable, alors que 47 000 \$ avaient été prélevés au titre de l'emprunt à terme. Un montant de 10 000 \$, qui correspond à une sûreté non garantie accordée aux prêteurs en vertu de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores, doit être retranché des sommes pouvant être prélevées, en tout temps, aux termes du crédit renouvelable.

Dans le cadre de la facilité de crédit de CPOT, le Fonds a engagé trois lettres de crédit de soutien totalisant 2 533 \$ pour Erie Shores au 31 décembre 2007. Ces lettres de crédit comprennent une lettre de crédit de soutien de 1 980 \$ en faveur de l'Office de l'électricité de l'Ontario aux termes du CAÉ conclu avec ce dernier, une lettre de crédit de soutien de 550 \$ en faveur de Sun Life à l'égard du compte de réserve pour travaux d'exploitation et d'entretien d'Erie Shores conformément aux dispositions de la dette du projet Erie Shores et une lettre de crédit de soutien de 3 \$ en faveur de la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité.

En vertu de la facilité de crédit de CPOT, CPOT est assujéti à certains engagements financiers et non financiers qui établissent des limites à l'égard du ratio de la dette consolidée au BAIIA consolidé ainsi qu'un ratio minimal de couverture des intérêts. L'intérêt imputé sur les avances de crédit est calculé en fonction du taux préférentiel ou au taux applicable aux acceptations bancaires, majoré d'une marge établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée au bénéfice consolidé avant intérêts, impôts, amortissement et gains et pertes non réalisés d'un groupe prédéterminé d'actifs du Fonds.

iii) Erie Shores dispose d'un financement de projets sans droit de recours de 115 900 \$ composé a) d'un emprunt avec amortissement complet de 68 988 \$ (la « tranche A »); b) d'un emprunt avec amortissement complet de 6 912 \$ (la « tranche B »); et c) d'un emprunt capitalisé à l'échéance de 40 000 \$ (la « tranche C »). Ce financement est garanti exclusivement par Erie Shores, et est assorti de recours limités aux autres actifs du Fonds.

iv) La charge d'intérêts est constituée des intérêts sur la dette à long terme, les débentures convertibles et les montants de nivellement pour l'exercice.

Le tableau suivant résume le total des paiements requis aux termes de chaque facilité du Fonds pour les cinq prochains exercices :

Année de remboursement	Emprunt à terme de Cardinal	Facilité de crédit de CPOT	Dettes du projet Erie Shores	Total
2008	–	–	2 778	2 778
2009	–	–	2 942	2 942
2010	–	50 000	3 117	53 117
2011	35 000	–	43 302	78 302
2012	–	–	3 497	3 497
Par la suite	–	–	60 264	60 264

Débitures convertibles

Des débitures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % du Fonds (« les débitures ») sont en cours et viennent à échéance le 31 décembre 2010. Les débitures sont convertibles en parts du Fonds au gré du porteur à un prix de conversion de 18,28 \$ la part. Les intérêts sont payés semestriellement à terme échu le 30 juin et le 31 décembre et ils sont calculés en fonction d'une année de 365 jours.

Montants de nivellement

Le passif au titre des montants de nivellement correspond aux paiements garantis et variables effectués par la SFIEO en sus du tarif de base convenu à l'avance, établi dans les CAÉ des centrales hydroélectriques de Wawatay et de Dryden. Conformément au CAÉ de l'installation de Wawatay, l'acheteur d'électricité, soit la SFIEO, effectue des paiements mensuels en trésorerie garantis au cours de la période se terminant en juillet 2012. En outre, selon le CAÉ, la SFIEO doit faire des paiements en trésorerie variables fondés sur les niveaux de production réels d'électricité. Les montants de nivellement constatés dans le bilan consolidé comprennent les intérêts courus à un taux variable, qui se rapproche actuellement de 7,52 % par année.

Contrats de location-acquisition

Le Fonds est partie à un certain nombre de contrats de location-acquisition dont les durées s'échelonnent entre quatre et six ans, qui expirent entre 2008 et 2012 et portent intérêt à des taux allant de 6,6 % à 7,1 %. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a comptabilisé des remboursements de capital de 122 \$ et un amortissement de l'obligation au titre des contrats de location de 137 \$. La valeur comptable au 31 décembre 2007 s'établissait à 736 \$, dont une tranche de 181 \$ a été classée à titre de passif à court terme.

Contrats de vente d'électricité

Le Fonds a conclu des contrats visant la vente de la quasi-totalité de l'électricité produite à ses installations, moins la quantité d'électricité utilisée dans l'exploitation des installations, à diverses entités et à des organismes gouvernementaux. Ces contrats prennent fin entre 2014 et 2042. Les tarifs de vente d'électricité sont fixés aux termes de CAÉ à long terme et comprennent des clauses d'indexation.

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 de gaz naturel qu'elle a conclu, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat.

Baux

CASCO loue à Cardinal une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du bail, 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.

CPOT a conclu des contrats de location relativement à l'hydroélectricité avec les provinces d'Ontario et de la Colombie-Britannique à l'égard de terrains, de terrains immergés et de droits d'usage de l'eau nécessaires à l'exploitation de ses centrales hydroélectriques. Les paiements en vertu de ces contrats varient en fonction des niveaux réels de production d'électricité. Les contrats de location relativement à l'hydroélectricité expirent entre 2023 et 2042.

Erie Shores a conclu un accord de servitude d'une durée de vingt ans avec chacun des propriétaires fonciers, assorti d'une option de renouvellement pour une autre période de vingt ans. En vertu de ces accords, Erie Shores est tenue de verser aux propriétaires 5 000 \$ par éolienne par année ou, si ce montant est supérieur, 1 500 \$ par éolienne par année plus 2 % du produit annuel brut tiré de la vente d'électricité produite par toutes les éoliennes situées sur les terrains visés par la servitude au cours de l'année civile. Ces montants sont ajustés chaque année en fonction des variations de l'IPC.

Swaps

CPOT a conclu un swap de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer certains risques de refinancement liés à la dette du projet Erie Shores. Aux termes de ce contrat, CPOT paiera des intérêts au taux fixe de 5,5 % pendant une période de cinq ans allant du 1^{er} décembre 2011 au 1^{er} décembre 2016. En contrepartie, CPOT touchera des intérêts à taux variable qui correspondront au taux à trois mois alors applicable aux acceptations bancaires.

En général, Cardinal exécute d'avril à juillet des travaux d'entretien majeurs qui se répercutent sur les résultats d'exploitation du Fonds pour cette période. Pour contrer en partie cette saisonnalité, Cardinal vend le gaz naturel excédentaire inutilisé au moyen de swaps sur gaz. Les swaps sur gaz permettent aussi à Cardinal de se protéger contre les fluctuations de prix sur le volume excédentaire vendu en vertu de la clause relative à l'atténuation du coût du gaz contenue dans les contrats d'achat de 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 par million de BTU, fondés sur 436 814 millions de BTU. Les contrats couvrent la vente de gaz pour la période de sept mois d'avril à octobre 2008.

Contrats d'exploitation, de gestion et d'entretien

CPOT a conclu un contrat d'exploitation et de gestion avec Regional Power Inc. (« Regional ») à l'égard de l'exploitation et de l'entretien de ses centrales hydroélectriques. Ce contrat, d'une durée initiale de dix ans qui expire le 30 novembre 2011 (la « durée initiale »), peut être reconduit de façon tacite pour deux autres périodes de cinq ans (dans chaque cas, une « période de renouvellement »), sauf si à la fin de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, selon le cas, Regional remet à CPOT un avis écrit contraire 180 jours avant l'expiration de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, respectivement, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs de rendement. Regional se verra verser des honoraires de gestion mensuels de 38 \$ pouvant être ajustés annuellement en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation (IPC). Si les flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des centrales hydroélectriques dépassent la valeur de référence préétablie pour l'année, Regional aura également droit à une prime d'encouragement correspondant à 50 % de l'excédent, jusqu'à concurrence de 50 \$. Si les flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des centrales hydroélectriques sont inférieurs à la valeur de référence préétablie pour l'année, Regional versera à CPOT un montant correspondant à 50 % du manque à gagner, jusqu'à concurrence de 25 \$. Tout montant correspondant à 50 % de tout autre manque à gagner, jusqu'à concurrence de 25 \$, sera retranché des primes d'encouragement futures.

Whitecourt a conclu un contrat d'exploitation et de gestion avec Probyn Whitecourt Management Inc. (« PWMI ») visant l'exploitation et la gestion de l'installation d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt. Ce contrat, d'une durée initiale de dix ans qui expire le 30 novembre 2011 (la « durée initiale »), peut être reconduit de façon tacite pour deux autres périodes de cinq ans (dans chaque cas, une « période de renouvellement ») sauf si à la fin de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, selon le cas, PWMI remet au Fonds un avis écrit contraire de 180 jours avant l'expiration de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, respectivement, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs de rendement. PWMI reçoit des honoraires de gestion mensuels de 33 \$ pouvant être ajustés chaque année en fonction de l'évolution de l'IPC. Depuis 2002 et pour la durée initiale, le contrat de PWMI prévoit des primes de rendement et des pénalités annuelles d'un montant pouvant atteindre 50 % de l'excédent ou du manque à gagner des flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des installations de Whitecourt par rapport à une valeur de référence préétablie pour l'exercice. La clause pénale établit à 100 \$ le paiement maximal en trésorerie annuel à remettre au Fonds et prévoit que toute pénalité restante doit être retranchée des primes d'encouragement des exercices à venir.

Chapais a conclu un contrat de services de gestion avec Probyn Power Services Inc. visant l'exploitation et l'entretien de l'installation de production d'énergie tirée de la biomasse de Chapais qui expire le 30 novembre 2011. La quote-part revenant au Fonds des paiements dans le cadre de ce contrat a totalisé 42 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Erie Shores a conclu un contrat de service de gestion avec Stapletonprice.com Limited visant l'exploitation et l'entretien d'Erie Shores. Ce contrat, prorogé jusqu'au 28 février 2008, prend fin à cette date et stipule que Stapletonprice.com doit recevoir des honoraires de gestion mensuels de 41 \$.

Aux termes d'un contrat de service et d'entretien à prix fixe, Générale électrique du Canada (« GE Canada ») fournit des services d'exploitation et de gestion à Erie Shores. L'obligation annuelle du Fonds aux termes de ce contrat est de 2 772 \$ jusqu'à la période se terminant le 30 juin 2010. Cette obligation est assujettie aux augmentations de l'IPC le 1^{er} août de chaque année conformément aux modalités stipulées dans le contrat. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a versé 2 890 \$ à GE Canada. Aux termes d'un contrat distinct, General Electric Company fournit au projet des garanties de remboursement des produits et des garanties d'exécution d'une durée de quatre ans.

Contrats d'approvisionnement en déchets ligneux

L'installation d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt a conclu des contrats à long terme afin d'assurer un approvisionnement adéquat en déchets ligneux. Les contrats expirent en 2014.

Garanties

Au 31 décembre 2007, le Fonds avait fourni aux prêteurs une sûreté non garantie de 10 000 \$ aux termes de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores. Cette sûreté peut être réduite à l'occasion d'un montant correspondant à 75 % des montants débloqués des comptes entiers établis à la cession de GRS, en sus d'un certain montant. Le 31 décembre 2007, le montant de la sûreté n'avait fait l'objet d'aucune réduction.

Le Fonds fournit également trois garanties relativement à l'ancienne participation de CPIF dans GRS. Au 31 décembre 2007, aucune réclamation n'avait été faite au sujet de ces sûretés.

Servitude

Erie Shores a passé un contrat de servitude avec la ville de Tillsonburg et la Corporation de la municipalité de Bayham d'une durée de 40 ans à compter du 28 juin 2005. Aux termes du contrat, Erie Shores est tenue de payer un montant annuel de 18 000 \$ ou de 4 % des indemnités des propriétaires fonciers, si ce montant est supérieur. L'indemnisation des propriétaires fonciers s'entend de l'indemnisation annuelle totale liée aux produits bruts tirés de la vente d'électricité reçus par chacun des propriétaires d'un terrain sur lequel se trouve une éolienne installée par Erie Shores. Ces montants sont ajustés chaque année en fonction des variations de l'IPC.

Perspectives

La direction prévoit que le Fonds continuera d'enregistrer un rendement stable au cours de l'exercice 2008, traduisant la qualité et l'ampleur de son portefeuille.

Le portefeuille de MPT est bien diversifié par type d'actif, par région géographique et par source de combustible, ce qui contribue à la stabilité des flux de trésorerie de MPT. Environ 49 % de l'encaisse distribuable de MPT en 2008 devraient être générés par Cardinal, 13 % par Erie Shores, 12 % par les centrales hydroélectriques, 10 % par les installations d'énergie tirée de la biomasse de MPT et 16 % par Leisureworld. Cette diversité atténuée considérablement l'incidence saisonnière des conditions éoliennes et hydrologiques sur le rendement de MPT.

En outre, tous les actifs liés à l'électricité du Fonds sont caractérisés par leur grande disponibilité, ce qui traduit la qualité de l'exploitation des centrales et met en évidence la fiabilité des flux de trésorerie du Fonds.

Fait important, le coût des travaux d'entretien majeurs à chaque centrale de MPT est entièrement financé à même le compte de réserve pour travaux d'entretien majeurs de MPT.

En 2008, Cardinal prévoit que les augmentations continues des frais de transport du gaz dépassent la hausse du TDC, entraînant une légère baisse des flux de trésorerie pour l'exercice. Cardinal prévoit procéder à une inspection de la combustion au deuxième trimestre de 2008, ce qui nécessite habituellement une interruption de service de cinq jours. Le programme d'entretien complet de Cardinal a considérablement contribué à la fiabilité, à l'efficacité et à la rentabilité de la centrale.

Erie Shores devrait enregistrer une production annuelle d'environ 245 600 MWh, sous réserve de la vitesse et de la densité du vent, qui habituellement augmentent en automne et en hiver. La disponibilité de la centrale de 97 % est garantie par GE, y compris le remboursement des produits directs si ce seuil n'est pas atteint. De plus, pendant les quatre premières années d'exploitation, GE Canada fournit des services d'exploitation et d'entretien à prix fixes, ce qui permet de maintenir les charges d'exploitation basses et prévisibles. L'entretien annuel d'Erie Shores, qui habituellement exige quatre ou cinq jours environ d'interruption de service, devrait être effectué pendant les creux saisonniers de l'exercice.

Les centrales hydroélectriques devraient enregistrer une production moyenne à long terme de 166 360 MWh, soit la production historique réelle moyenne à chacune des centrales. Les actifs hydroélectriques sont situés dans les bassins hydrologiques de l'Arctique, de l'Atlantique et du Pacifique, ce qui atténue l'incidence de la fluctuation des débits sur les produits. En général, les débits d'eau sont les plus forts en automne et au printemps. De plus, les CAÉ de Wawatay et de Dryden comportent des tarifs d'électricité plus élevés d'octobre à mars. Des inspections mécaniques et électriques dans les centrales sont prévues habituellement lors des creux saisonniers.

Whitecourt a conclu un contrat d'approvisionnement en combustible à long terme qui permet d'assurer une exploitation fiable soutenue ainsi qu'une structure à faible coût. Whitecourt exerce ses activités selon un cycle d'entretien de sept ans et devrait effectuer des travaux d'entretien majeurs en mai 2008, qui devraient nécessiter une interruption de service d'environ 24 jours.

Leisureworld se concentrera particulièrement sur l'intégration des sept établissements de soins de longue durée acquis le 31 janvier 2008. Cette opération devrait contribuer à la durabilité et à la prévisibilité des distributions de Leisureworld à MPT. Pour Leisureworld, une autre priorité consiste à obtenir l'approbation du MSSLD pour l'acquisition de Good Samaritan Seniors Complex. En même temps, Leisureworld cherchera à optimiser les taux d'occupation dans ses établissements et à accroître le nombre de résidents choisissant un hébergement avec services privilégiés, ce qui contribue à la rentabilité d'exploitation de Leisureworld. Troisième fournisseur de services de soins de santé en importance dans la province, Leisureworld est bien placée pour tirer parti des possibilités d'acquisitions complémentaires et mettre en œuvre sa stratégie, soit offrir des services de soins de santé et un hébergement de grande qualité aux aînés de l'Ontario.

En 2008, MPT prévoit atteindre un ratio de distribution de 95 % à 100 % environ, ce qui permet d'assurer une stabilité soutenue des distributions. Environ 60 % des distributions versées aux porteurs de parts en 2008 devraient constituer des remboursements de capital non imposables.

L'objectif de MPT est d'établir un portefeuille important en Amérique du Nord procurant une valeur exceptionnelle à long terme aux porteurs de parts. Les activités de MPT sont caractérisées par de solides éléments fondamentaux et des flux de trésorerie stables ainsi qu'une structure du capital prudente. MPT bénéficie d'une grande latitude pour poursuivre sa croissance, y compris une facilité de crédit renouvelable de 75 000 \$ pour financer d'autres acquisitions. MPT continuera d'évaluer et de rechercher des occasions de croissance qui complètent le profil des flux de trésorerie de ses actifs, prolongent la durée de vie des actifs moyens du portefeuille de MPT et procurent un rendement total intéressant. Ces possibilités pourraient inclure d'autres actifs d'infrastructures de l'énergie et du regroupement au sein du fonds de revenu lié à l'énergie, un nombre plus important d'entreprises de soins de santé de longue durée et d'autres catégories d'infrastructures, notamment par l'intermédiaire de partenariats public-privé.

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Certains énoncés figurant dans le rapport annuel (y compris le rapport de gestion) sont des énoncés prospectifs qui traduisent les attentes de la direction relatives à la croissance, aux résultats d'exploitation, au rendement et aux activités futurs du Fonds selon les renseignements actuellement à la disposition du Fonds. Les énoncés prospectifs sont fournis à titre d'information sur les attentes et les plans actuels de la direction à l'égard d'événements futurs. Les lecteurs sont avertis que cette information peut ne pas être appropriée à d'autres fins.

Ces énoncés contiennent des termes prospectifs, comme « prévoir », « planifier », « continuer », « s'attendre à », « pouvoir », « estimer », « croire » et d'autres termes et expressions semblables, ainsi que le futur ou le conditionnel de ces verbes. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou événements réels diffèrent considérablement de ceux qui sont prévus dans ces énoncés prospectifs, et le lecteur ne devrait pas s'y fier comme s'il s'agissait d'une prédiction d'événements futurs. Même si le Fonds estime raisonnables les attentes exprimées dans ces énoncés prospectifs, les résultats réels pourraient s'écarter de ceux que suggèrent les énoncés prospectifs pour diverses raisons, notamment les risques liés à ce qui suit : le rendement de l'exploitation des actifs du Fonds; les contrats d'achat d'électricité; les coûts, l'approvisionnement et le transport des combustibles; les manquements aux obligations contractuelles liées aux contrats de crédit; le régime réglementaire et les permis; la méthode de tenure et les droits connexes; la réglementation gouvernementale et le financement public; les risques liés aux acquisitions; la propriété et l'exploitation des établissements de SLD; la participation sans contrôle; la dépendance envers le personnel clé; les manquements en vertu de la dette à long terme ou de la facilité de crédit de Leisureworld; les relations de travail et le coût de la main-d'œuvre; la variabilité des distributions; la responsabilité des porteurs de parts; la dépendance envers le gérant et les conflits d'intérêt éventuels; l'assurance et les risques liés à l'environnement, à la santé et à la sécurité dans le cadre desquels les actifs du Fonds évoluent. Pour obtenir de plus amples renseignements, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » et aux risques décrits dans la notice annuelle du Fonds.

Pour formuler les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport, la direction a tenu compte de facteurs et d'hypothèses importants, notamment l'hypothèse selon laquelle les conditions commerciales et économiques touchant les activités du Fonds demeureront en grande partie dans leur état actuel, notamment les conditions du secteur d'activité, les niveaux généraux d'activité économique, les règlements, les conditions climatiques, les impôts et les taux d'intérêt, et selon laquelle il n'y aura aucun changement important imprévu touchant les installations, le matériel et les ententes contractuelles du Fonds. Ces énoncés prospectifs traduisent les attentes du Fonds à la date du rapport annuel et, sauf dans la mesure où les lois applicables peuvent l'exiger, le Fonds ne s'engage nullement à les mettre à jour ni à les réviser publiquement.

Risques et incertitudes

Afin de gérer efficacement les activités de MPT et d'exécuter la stratégie de celle-ci, soit créer de la valeur pour les porteurs de parts, le gérant analyse tous les risques et les incertitudes liés aux activités et aux objectifs du Fonds. Ces risques et incertitudes pourraient avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de MPT, et nuire ainsi à sa capacité de verser des distributions à ses porteurs de parts.

MPT cherche à atténuer les risques et les incertitudes qui peuvent nuire à son rendement au moyen de la détermination, de l'évaluation, de la communication et de la gestion des risques importants. Le gérant surveille continuellement les risques et les incertitudes tant au niveau du Fonds que des actifs et, chaque année, présente au conseil des fiduciaires un rapport sur les mesures et les plans de gestion des risques. Chaque année, le gérant réévalue les risques et examine les nouveaux risques résultant de changements opérationnels ou de facteurs externes.

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certains facteurs de risque présenté sous réserve de l'information détaillée figurant ailleurs dans le rapport annuel, la notice annuelle du Fonds et d'autres documents déposés auprès d'organismes de réglementation canadiens en matière de valeurs mobilières, qui peuvent être consultés sur SEDAR, à www.sedar.com, et doit être lue en parallèle avec ces documents.

Risques liés aux infrastructures de l'énergie

Rendement d'exploitation

Les produits perçus par MPT sont proportionnels à la quantité d'énergie électrique générée par ses installations. Les installations pourraient être touchées par l'usure prématurée et les pannes attribuables à des problèmes de conception, de matériel ou de main-d'œuvre, et par des temps d'arrêt plus longs que ceux qui sont prévus pour les travaux d'entretien ou de réparation. Ces risques sont partiellement atténués par le programme d'entretien périodique et préventif, la conception de chaque installation ainsi que la nature éprouvée des technologies utilisées.

L'exploitation de chaque installation dépend aussi de la disponibilité ou de la constance du combustible et des ressources naturelles :

- La centrale de Cardinal est approvisionnée en gaz aux termes d'un contrat d'achat de gaz qui expire le 1^{er} mai 2015;
- Les installations d'énergie tirée de la biomasse ont en place des contrats à long terme passés avec d'importants exploitants de produits forestiers qui leur fournissent des déchets ligneux;
- Les installations d'énergie éolienne et hydroélectrique dépendent de la vitesse et de la densité du vent ainsi que des débits d'eau, respectivement.

Rien ne garantit que la disponibilité du combustible à long terme pour Cardinal et les installations d'énergie tirée de la biomasse ne changera pas.

Erie Shores peut être touchée par des conditions climatiques anormales ou des configurations de vents changeantes. Pareillement, les centrales hydroélectriques peuvent subir les répercussions importantes des conditions hydrologiques, comme des débits d'eau faibles ou élevés dans les cours d'eau sur lesquels sont situées les installations. Ce risque des centrales hydroélectriques est en partie atténué par la diversification géographique de l'emplacement des centrales hydroélectriques sur trois bassins hydrologiques différents.

Contrats d'achat d'électricité

La majeure partie de l'électricité produite par les installations du Fonds est vendue à des grandes entreprises de services publics ou à des clients solvables aux termes de CAÉ à long terme, qui prévoient un taux précis pour une période définie. De plus, la capacité d'électricité excédentaire de certaines des installations peut être vendue sur le marché libre, où les prix payés pour l'énergie peuvent varier.

Lorsque les CAÉ expirent, les installations pourraient ne pas être en mesure de renégocier ou de conclure des contrats de vente d'électricité à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même de négocier ou de conclure un tel contrat. Si les installations choisissent de vendre l'électricité qu'elles produisent sur le marché libre, le prix qu'elles recevront pourrait ne pas dépasser leur coût marginal d'exploitation.

Coût, approvisionnement et transport de combustible

Le contrat d'achat de gaz de Cardinal vient à échéance le 1^{er} mai 2015. Whitecourt et Chapais ont conclu des contrats à long terme avec d'importantes sociétés de produits forestiers qui fournissent les déchets ligneux. Une interruption de l'approvisionnement pourrait nuire au fonctionnement des installations d'énergie tirée de la biomasse. À l'expiration de chacun de ces contrats d'approvisionnement en combustible, le Fonds devra renégocier les contrats ou en conclure de nouveaux, et pourrait ne pas être en mesure de le faire à des conditions semblables à celles des contrats actuels, ni même de négocier ou de conclure de tels contrats. Le fonctionnement des installations dépend également du transport du combustible jusqu'à elles. Ainsi, toute interruption du transport pourrait avoir une incidence sur la production des installations.

Cardinal a recours à des swaps sur gaz pour atténuer l'effet des fluctuations du prix du gaz sur le produit net 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 ou si les swaps ne lui fournissent pas une couverture complète.

Les installations d'énergie éolienne et hydroélectrique n'ont pas à engager des frais de combustible, mais elles dépendent de la disponibilité et de la constance des ressources éoliennes et de l'eau, qui peuvent varier en raison de conditions climatiques anormales.

Manquement aux obligations contractuelles liées aux contrats de crédit

Plusieurs filiales importantes de MPT ont en place des contrats de crédit qui comportent un certain nombre de clauses restrictives usuelles de nature financière et autre.

Le contrat de crédit de Cardinal vient à échéance en 2011. À l'acquisition de CPIF, le Fonds a pris en charge un contrat de crédit existant qui expire en 2026, et qui a été établi pour un financement sans recours en vue de la construction du parc éolien d'Erie Shores. Le Fonds a également établi un nouveau contrat de crédit pour CPOT, qui expire en 2010.

Un manquement par Cardinal, Erie Shores ou CPOT aux obligations prévues dans les contrats de crédit pourrait entraîner une défaillance qui, sauf rectification ou renonciation de l'autre partie, pourrait mettre fin aux distributions par ces installations et permettre à cette partie d'accélérer la demande de remboursement de la dette en cause. Rien ne garantit que les actifs de Cardinal, d'Erie Shores ou de CPOT suffiraient à rembourser la totalité de la dette.

Rien ne garantit non plus que Cardinal, Erie Shores ou CPOT pourraient :

- dégager des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants ni que les distributions futures suffiront pour rembourser l'encours des dettes ou pour combler tout autre besoin de liquidités;
- refinancer ces contrats de crédit ou obtenir du financement supplémentaire à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même qu'elles pourraient obtenir un tel financement. Les contrats de crédit de Cardinal et de CPOT comportent, et certains emprunts futurs pourraient comporter, des taux d'intérêt variables, ce qui expose le Fonds à un risque d'augmentation des taux.

Méthode de tenure et droits connexes

Les installations ont diverses méthodes de tenure et divers droits d'accès aux ressources dont elles dépendent pour leur exploitation. Rien ne garantit que ces droits ne seront pas contestés et, le cas échéant, qu'une telle contestation sera déboutée. Par ailleurs, rien ne garantit que ces droits pourront être renégociés ou prorogés à des conditions intéressantes sur le plan commercial, ni même qu'ils seront renégociés ou prorogés. Si l'un de ces droits est contesté avec succès ou prend fin et ne peut être renouvelé ni renégocié à des conditions intéressantes sur le plan commercial, l'installation touchée ne sera probablement pas en mesure de poursuivre ses activités. De plus, dans ces cas, rien ne garantit que le Fonds ou ses filiales auront les ressources financières nécessaires ou seront en mesure d'en obtenir pour financer ou faire financer tous les travaux de remise en état et d'assainissement requis.

Régime réglementaire et permis

Le rendement des installations dépend en partie d'un contexte réglementaire favorable. Le régime réglementaire dans une région pourrait être modifié et avoir une incidence défavorable sur une ou plusieurs installations, notamment des hausses d'impôts et de frais de permis. Le défaut d'obtenir toutes les approbations, les licences ou permis nécessaires, y compris les renouvellements ou les modifications, pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité des installations

à fonctionner. Le défaut d'exploiter les installations en conformité avec les règlements et les normes applicables peut exposer les propriétaires ou les exploitants des installations à des demandes de règlement, des coûts ou des mesures d'application possibles. Toute nouvelle loi ou tout nouveau règlement pourrait nécessiter des dépenses supplémentaires importantes de la part des installations pour qu'elles soient en conformité ou maintiennent leur conformité. Le gouvernement a accordé aux centrales hydroélectriques des droits d'utilisation des eaux, et se réserve le droit de contrôler et de réguler les niveaux d'eau. Les installations de cogénération de gaz et d'énergie tirée de la biomasse sont assujetties aux règlements gouvernementaux, dont les règlements ou les approbations environnementaux liés à l'exploitation, à l'approvisionnement en biomasse et à l'élimination des cendres de bois, selon le cas. Erie Shores est assujettie à de nombreux règlements, notamment les règlements ou les approbations concernant les oiseaux, les mammifères et d'autres animaux, ainsi que le bruit. Les règlements et les programmes d'encouragements gouvernementaux ont actuellement une incidence favorable sur les installations d'énergie éolienne au Canada. Si les programmes d'encouragement actuels du gouvernement venaient à être modifiés, Erie Shores pourrait subir des incidences défavorables.

Risques liés à l'infrastructure sociale

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. Il est également possible que ces frais, paiements et subventions n'augmentent pas 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.

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.

La *Loi de 2006 sur les foyers de soins de longue durée* a reçu la sanction royale le 4 juin 2007, mais il faudra de 12 à 18 mois avant qu'elle n'entre en vigueur en raison du nombre de règlements à rédiger. La *Loi sur les foyers de soins de longue durée* renferme un certain nombre de nouvelles dispositions qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur les

établissements de Leisureworld. Mentionnons notamment que la durée des licences des maisons de SLD pourrait atteindre de 15 à 25 ans selon la catégorie et que les licences pourront être révoquées en cas de non-respect des exigences.

Bien que de nombreuses dispositions soient déjà en place dans les établissements de Leisureworld, la *Loi sur les foyers de soins de longue durée* pourrait avoir des conséquences sur ses activités.

Risques liés aux acquisitions

Le 31 janvier 2008, Leisureworld a acquis sept établissements de SLD. Il est possible que les avantages qui devaient découler de l'acquisition ou des acquisitions futures ne se concrétisent pas entièrement et que les coûts ou les difficultés liés à l'intégration des nouveaux établissements aux activités de Leisureworld soient plus importants que prévu.

Propriété et exploitation des établissements de SLD

En investissant indirectement dans Leisureworld, le Fonds 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, des facteurs suivants :

- la réglementation régissant le financement des soins de longue durée;
- les règlements qui régissent les loyers dans des maisons de retraite et les établissements pour résidents autonomes;
- les changements futurs éventuels dans les relations de travail;
- les augmentations du coût de la main-d'œuvre, des autres frais de personnel et des charges d'exploitation;
- la concurrence ou l'offre excédentaire d'établissements similaires;
- l'évolution de la situation des établissements de Leisureworld ou de la conjoncture économique générale;
- l'augmentation des impôts ou l'adoption de nouveaux impôts.

Les risques comprennent également les risques liés à 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.

Concentration géographique

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 de marché des établissements de Leisureworld et les résultats qu'ils dégagent pourraient en souffrir.

Participation sans contrôle

MPT détient une participation sans contrôle 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 MGL, qui a transféré les avantages économiques liés à cette participation à MIF. Les objectifs de MIF 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 au Fonds pourrait donc faire les frais de certaines mesures prises par le détenteur de la participation sans contrôle 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 puisse 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 conséquences négatives importantes sur Leisureworld, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Manquements en vertu de la dette à long terme ou de la facilité de crédit 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'autres financements, 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. De plus, sa dette à long terme et facilité de crédit comportent un certain nombre de clauses restrictives usuelles 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 permettre à cette partie d'accélérer la demande de remboursement de la dette en cause.

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

Au 31 décembre 2007, Leisureworld employait, directement et indirectement, plus de 3 200 personnes.

Dans l'ensemble des établissements de SLD de Leisureworld, environ 80 % des salariés 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 et le Syndicat canadien de la fonction publique. Bien que Leisureworld entretienne traditionnellement des relations de travail positives, rien ne garantit qu'elle 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 qui mettent en cause des syndicats ou des employés et qui pourraient avoir des conséquences défavorables importantes sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld. 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 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

Modifications de la politique fiscale fédérale concernant les entités intermédiaires

Le 31 octobre 2006, le gouvernement fédéral du Canada a proposé un nouveau régime fiscal pour certaines entités intermédiaires, notamment les fiducies de revenu canadiennes (comme le Fonds) et les sociétés de personnes canadiennes cotées en Bourse, et les distributions et affectations de ces entités à leurs investisseurs. La loi visant l'application du régime proposé a obtenu la sanction royale le 22 juin 2007. En vertu de ces règles, un impôt est appliqué à certains revenus (autres que les dividendes imposables) gagnés par ces entités, et les distributions imposables de ces revenus reçues par les porteurs de parts de ces entités sont traitées comme des dividendes.

Le Fonds et ses porteurs de parts sont assujettis à ces règles. En général, ces règles ne s'appliquent pas avant l'année d'imposition 2011 aux fiducies de revenu dont les parts étaient cotées en Bourse avant le 1^{er} novembre 2006, comme le Fonds. Cependant, elles s'appliqueront immédiatement à toute année d'imposition se terminant après 2006 si la fiducie ne se conforme pas aux directives en matière de « croissance normale », à moins que la croissance excédentaire découle d'une opération prescrite.

Le Fonds estime qu'à compter du 1^{er} janvier 2011, ces règles réduiront le montant de l'encaisse disponible que le Fonds distribue à ses porteurs de parts. Une réduction des distributions pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts, et pour le Fonds, pourrait accroître les coûts liés à l'obtention de capitaux sur les marchés financiers publics. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure de réorganiser sa structure légale et fiscale afin de réduire l'incidence prévue de ces règles. En outre, rien ne garantit que le Fonds maintienne le statut conféré par ses droits acquis aux termes de ces règles. La perte des droits acquis pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur la valeur des parts. Par ailleurs, rien ne garantit que la loi canadienne de l'impôt sur le revenu, pour ce qui est de l'imposition des fiducies de revenu et des autres entités intermédiaires, ne sera pas modifiée ultérieurement d'une manière qui nuira au Fonds et à ses porteurs de parts.

Variabilité des distributions

Le montant réel des distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts est fonction de nombreux facteurs, notamment le rendement des placements du Fonds, sa capacité de respecter les clauses restrictives de la dette et ses obligations, ses besoins de fonds de roulement, ses besoins de trésorerie futurs et diverses considérations fiscales. La valeur de marché des parts pourrait diminuer si le Fonds n'est pas en mesure de maintenir le niveau de ses distributions en trésorerie dans l'avenir, et cette diminution pourrait être marquée.

Responsabilité des porteurs de parts

La déclaration de fiducie de MPT 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, la province d'Ontario et certaines autres provinces ont adopté des lois visant à limiter la responsabilité des porteurs de parts de ces provinces. Il reste toutefois un risque, que le Fonds 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 de MPT. 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 de MPT, de la Fiducie, et des entreprises détenant les actifs, lesquels 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 du Fonds précisent les procédures à suivre en cas de conflits d'intérêts de cette nature. Dans certaines circonstances, de tels conflits pourront obliger le Fonds ou ses filiales à retenir les services d'autres personnes que le gérant pour 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 le gérant, le Fonds et 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 réclamations susceptibles de grever l'actif ou l'exploitation du Fonds ou de Leisureworld.

Environnement, santé et sécurité

Les actifs de MPT et de Leisureworld sont assujettis 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 le Fonds ni Leisureworld, à la connaissance du Fonds et du gérant, n'ont été avisés 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 à des dépenses imprévues liées aux enquêtes, aux évaluations et aux mesures correctives ou préventives, ainsi qu'à des augmentations des dépenses en immobilisations ou à des restrictions ou à des retards touchant les activités des installations.

Dilution pour les porteurs de parts

La déclaration de fiducie du Fonds permet l'émission d'un nombre illimité de parts selon les modalités que les fiduciaires déterminent sans l'approbation des porteurs de parts, qui n'ont aucun droit de préemption relativement à ces émissions. De plus, le Fonds est tenu d'émettre des parts (et des reçus de valeur éventuelle [« RVÉ »]) à la conversion des débentures conformément à leurs modalités. Le Fonds peut, dans certaines circonstances, décider de racheter les débentures en cours et de les échanger contre des parts ou de rembourser l'encours des montants du capital ou des intérêts en émettant des parts supplémentaires. En conséquence, les porteurs de parts peuvent subir une dilution.

Nature des parts

Les porteurs de parts, en cette qualité, n'ont aucun des droits normalement dévolus par la loi à des actionnaires, comme le droit d'intenter un recours en cas d'abus ou une action oblique. Les parts correspondent à une fraction de participation dans le Fonds et ne correspondent pas à un investissement direct dans les installations ayant des infrastructures de l'énergie ou dans Leisureworld, et les investisseurs ne devraient pas considérer leurs parts comme des titres directs de Cardinal, de CPOT ou de LTC Holding LP.

Même si la politique de distribution du Fonds consiste à effectuer des distributions mensuelles de son encaisse distribuable dans la mesure des montants qu'il reçoit, les parts ne constituent pas des titres à revenu fixe traditionnels. Le Fonds n'est pas tenu de faire des paiements aux porteurs de parts et ne promet pas de rembourser à une date future le prix initial de souscription des parts. Le Fonds peut réduire ou suspendre les distributions si les circonstances l'y obligent. La capacité du Fonds à faire des distributions régulières aux porteurs de parts variera en fonction de l'exploitation de ses actifs d'infrastructures de l'énergie et d'infrastructure sociale. En outre, contrairement aux intérêts versés sur des titres d'emprunt, les distributions en trésorerie du Fonds se composent de différents types de paiements (dont certaines tranches peuvent être imposables, en totalité ou en partie, ou constituer des remboursements de capital non imposables).

Sur le plan fiscal, la composition de ces distributions peut varier au fil du temps, ce qui peut avoir une incidence sur le rendement après impôt pour les porteurs de parts. Par conséquent, il se peut que le taux de rendement des parts, pendant une période donnée, ne soit pas comparable à celui de titres à revenu fixe, qui procure un « rendement du capital » pendant la même période.

Conventions et estimations comptables critiques

Adoption de nouvelles conventions comptables

Conformément aux exigences de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les chapitres suivants du *Manuel de l'ICCA* : le chapitre 1530, *Résultat étendu*; le chapitre 3251, *Capitaux propres*; le chapitre 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*; le chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*; et le chapitre 3865, *Couvertures*. Les principaux changements à la comptabilisation des instruments financiers et des instruments dérivés en raison de l'adoption de ces normes de comptabilité sont décrits ci-après.

Chapitre 1530, Résultat étendu, et chapitre 3251, Capitaux propres

Le chapitre 1530 présente la notion du résultat étendu, lequel se compose du résultat net et des autres éléments du résultat étendu. Ces derniers correspondent aux variations des capitaux propres des porteurs de parts au cours d'une période découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les propriétaires, et comprennent les gains et les pertes non réalisés sur des actifs financiers disponibles à la vente et les gains de change non réalisés. Le résultat étendu du Fonds comprend sa quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld. Les autres éléments du résultat étendu comprennent la partie efficace de la variation de la juste valeur des couvertures des flux de trésorerie désignées de Leisureworld, déduction faite de tout montant reclassé dans le montant net de la charge d'intérêt et des autres charges de la période au cours de laquelle l'élément sous-jacent couvert est également comptabilisé comme montant net de la charge d'intérêt et des autres charges. Le cumul des autres éléments du résultat étendu est compris dans le bilan consolidé comme composante distincte des capitaux propres.

Chapitre 3855, Instruments financiers – comptabilisation et évaluation, et chapitre 3861, Instruments financiers – informations à fournir et présentation

Actifs et passifs financiers

Selon les nouvelles normes, les actifs et les passifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et l'établissement ultérieur de leur valeur est tributaire de leur classement. Ce classement dépend de la raison pour laquelle les instruments financiers ont été acquis ou émis, de leurs caractéristiques et de la désignation de ces instruments par le Fonds. La norme exige que tous les actifs financiers soient classés comme des actifs détenus à des fins de transaction, comme des actifs disponibles à la vente, comme des actifs détenus jusqu'à leur échéance, comme des prêts et créances ou comme d'autres passifs. Les prêts et créances et les autres passifs sont évalués au coût après amortissement selon la méthode de l'intérêt effectif. Les instruments financiers disponibles à la vente et ceux détenus à des fins de transaction sont évalués à leur juste valeur et toute variation de leur juste

valeur est comptabilisée en résultat (instruments détenus à des fins de transaction) ou dans les autres éléments du résultat étendu (instruments disponibles à la vente). Le Fonds a désigné chaque catégorie importante d'instruments financiers en cours au 1^{er} janvier 2007 comme suit.

Trésorerie et équivalents de trésorerie	Détenus à des fins de transaction
Comptes débiteurs et prêts	Prêts et créances
Comptes créditeurs et charges à payer	Autres passifs
Dette à long terme	Autres passifs

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et sont inscrits comme des actifs lorsque leur juste valeur est positive et comme des passifs lorsqu'elle est négative. Sauf si elle désignée comme couverture, toute variation de la juste valeur au cours d'une période est comptabilisée en résultat net.

Les instruments dérivés incorporés à d'autres instruments ou contrats sont séparés de leurs contrats hôtes et comptabilisés à la juste valeur lorsque les caractéristiques économiques et les risques de ces instruments dérivés ne sont pas intimement liés au contrat hôte.¹ Le Fonds a choisi le 1^{er} mai 2004 comme date de transition à l'égard des instruments dérivés incorporés. Par conséquent, seuls les contrats ou les instruments financiers signés ou modifiés après cette date ont été examinés afin d'établir s'ils comportaient des instruments dérivés incorporés. Le Fonds a déterminé que le contrat d'achat de gaz de Cardinal renfermait des instruments dérivés incorporés qui devaient en être séparés et évalués à leur juste valeur. Des options d'atténuation et d'indexation des coûts de l'électricité sont des exemples de caractéristiques qui nécessitent la séparation.

Contrats dérivés et instruments dérivés incorporés

Comme il est mentionné ci-dessus, le Fonds comptabilise certains contrats dérivés et instruments dérivés incorporés à la juste valeur. La détermination de la juste valeur comprend l'estimation de plusieurs facteurs, y compris des prévisions à long terme du prix de l'énergie sur des marchés peu liquides.

Coûts d'opération

Le Fonds a choisi de reporter et d'amortir les coûts d'opération relatifs aux instruments financiers classés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs détenus jusqu'à leur échéance ou des prêts et créances, et de les amortir sur la durée de vie estimative des instruments en recourant à la méthode de l'intérêt effectif. Les coûts d'opération qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'instruments financiers classés comme des actifs détenus à des fins de transaction sont passés en charges.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a engagé des coûts d'opération de 825 \$ relativement à la facilité de crédit de CPOT, dont un montant de 125 \$ a été porté en résultat net.

Chapitre 3865, Couvertures

Le chapitre 3865 établit des critères qui doivent être respectés avant de recourir à la comptabilité de couverture et de comptabiliser chacune des stratégies de couvertures permises, soit la couverture de la juste valeur et la couverture des flux de trésorerie. La comptabilité de couverture est abandonnée de façon prospective lorsque l'instrument dérivé n'est plus admissible à titre de couverture efficace ou lorsqu'il est annulé ou vendu, ou encore au moment de la vente ou de la résiliation anticipée de l'élément couvert.

Au 31 décembre 2007, le Fonds et ses filiales en propriété exclusive ne détenaient pas d'instruments dérivés qui avaient été désignés comme des couvertures pour les besoins de la comptabilité.

Incidence de l'adoption des nouvelles normes

L'adoption prospective de ces nouvelles normes a entraîné des changements dans la comptabilisation et la présentation des instruments financiers et des relations de couverture ainsi que dans la comptabilisation de certains ajustements transitoires qui ont été portés au solde d'ouverture des bénéfices non répartis ou du cumul des autres éléments du résultat étendu tel qu'il est décrit ci-après. Les normes sont appliquées rétroactivement, mais présentées prospectivement, et ont donné lieu aux ajustements suivants au solde d'ouverture du bilan consolidé et à l'état consolidé des capitaux propres au 1^{er} janvier 2007 :

Catégorie du bilan consolidé	Débit (crédit)
Participation dans Leisureworld	1 832
Contrats d'approvisionnement d'électricité et d'achat de gaz	(11 216)
Actif dérivé incorporé	17 000
Passif dérivé incorporé	(23 396)

Catégorie de l'état consolidé des capitaux propres	Débit (crédit)
Solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu	(1 832)
Solde d'ouverture des bénéfices non répartis	17 612

Chapitres 3862, Informations à fournir, et 3863, Présentation

Les chapitres 3862 et 3863 donnent des indications sur les informations supplémentaires à fournir à l'égard des instruments financiers. Ces chapitres précisent quels sont les renseignements qui doivent être fournis dans les états financiers de sorte à permettre d'évaluer l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et du rendement financier du Fonds, et qui exposent la nature et l'ampleur des risques associés aux instruments financiers. Les nouvelles normes s'appliquent aux états financiers annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit adopter ces normes en date du 1^{er} janvier 2008. Ces normes auront une incidence sur les renseignements fournis par le Fonds, mais n'en auront pas sur ses résultats d'exploitation consolidés ni sur sa situation financière.

1 Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net.

Chapitre 1535, Informations à fournir concernant le capital

Ce chapitre exige d'une entité qu'elle fournisse des renseignements qui permettent aux lecteurs de ses états financiers d'évaluer ses objectifs, ses politiques et ses procédures de gestion du capital, y compris qu'elle fournisse des précisions sur toutes les exigences en matière de capital que lui imposent des sources externes et sur les conséquences de toute dérogation. La nouvelle norme s'applique aux états financiers annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit adopter cette norme en date du 1^{er} janvier 2008. Cette norme aura une incidence sur les renseignements fournis par le Fonds, mais n'en aura pas sur ses résultats d'exploitation consolidés ni sur sa situation financière.

Chapitre 3031, Stocks

Le chapitre 3031 traite de la comptabilisation des stocks en plus de procéder à une révision et à un renforcement des exigences à l'égard de l'imputation de frais au poste « Stocks ». La nouvelle norme s'applique aux états financiers annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008, date d'entrée en vigueur pour le Fonds. Cette norme ne devrait avoir aucune incidence importante sur les états financiers consolidés du Fonds.

Utilisation d'estimations et incertitude d'évaluation

Le Fonds a adopté certaines conventions comptables qui exigent l'utilisation d'estimations et d'hypothèses concernant des questions incertaines au moment où les estimations sont faites.

La préparation de l'information financière contenue dans les états financiers consolidés conformément aux PCGR exige que le gérant fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants présentés de l'actif, du passif, des produits et des charges et des informations présentées dans les notes. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et les écarts pourraient être importants.

Le gérant a formulé des estimations comptables significatives qui pourraient être importantes pour les états financiers dans l'application des conventions comptables suivantes :

Mesure de la juste valeur

Des estimations sont formulées en vue d'établir la juste valeur de certains instruments financiers, des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations et des actifs nets acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La juste valeur correspond à la contrepartie dont aurait convenu des parties informées et consentant librement dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance. Lorsque aucune donnée indépendante sur les prix n'est disponible, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation recourant à des données de marché observables. Ces techniques comprennent, entre autres, des comparaisons avec des instruments similaires lorsque des valeurs marchandes observables existent, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché. À l'égard de certains instruments dérivés, la juste valeur peut être établie, en totalité ou en partie, à l'aide de techniques faisant appel à des données non observables sur le marché ou à des processus liés à l'opération. Un certain nombre de facteurs, tels que l'écart

entre cours acheteur et cours vendeur, le profil de crédit et l'incertitude des modèles, sont pris en compte, au besoin, lorsque les valeurs sont établies au moyen de techniques d'évaluation.

Valeurs comptables de l'écart d'acquisition et des autres actifs à long terme

L'analyse de la dépréciation de la valeur comptable des actifs à long terme exige de la direction qu'elle procède à des estimations des flux de trésorerie et du rendement futurs de l'entreprise.

Impôts sur les bénéfices futurs

Le calcul des soldes d'impôts futurs du Fonds exige de la direction qu'elle procède à des estimations de la résorption des écarts temporaires existants entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs au cours de périodes futures.

Dépréciation d'actifs

Le Fonds évalue les actifs à long terme au cours du deuxième trimestre de chaque exercice ou lorsque des facteurs indiquent que l'actif pourrait avoir subi une baisse de valeur. La direction évalue le rendement opérationnel et financier des actifs à long terme pour s'assurer qu'ils n'ont pas subi de perte de valeur conformément au chapitre 3063, *Dépréciation d'actifs à long terme*. S'il est établi qu'un actif a subi une baisse de valeur, sa valeur comptable est ramenée à la juste valeur. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur d'un actif est inférieure à la valeur comptable. La juste valeur est fondée sur des estimations des flux de trésorerie futurs. La détermination de la juste valeur exige que la direction formule des hypothèses concernant le rendement d'exploitation futur, les prix du marché pour le gaz naturel et l'électricité, les coûts de mise hors service et les taux d'actualisation. L'analyse de la dépréciation en 2007 continue à soutenir la valeur comptable des actifs à long terme du Fonds.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre de la valeur actualisée des coûts futurs prévus liés à la mise hors service des centrales de Cardinal, d'Erie Shores et des centrales hydroélectriques (Sechelt, Hluey Lakes, Wawatay et Dryden). Les valeurs prévues sont pondérées en fonction de la probabilité des risques et incertitudes inhérents à l'échéancier et au montant du règlement de plusieurs obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Les valeurs prévues sont actualisées au taux d'intérêt sans risque rajusté pour tenir compte de la cote de crédit courante de l'installation. La détermination des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations exige l'estimation de la durée des actifs connexes et du coût d'activités telles que la démolition, le démantèlement, la remise en état et la réhabilitation selon les méthodes et technologies existantes. Ces estimations sont révisées au cours de chaque exercice et ajustées prospectivement au besoin.

Placements à long terme

Le Fonds exerce une influence notable sur ses participations dans Leisureworld et dans Chapais et les comptabilise à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, le Fonds ajuste le coût de sa participation selon sa quote-part des résultats et en soustrait toutes les distributions payables au Fonds.

Entretien et réparations

Les frais liés à l'entretien courant, aux réparations ainsi que les frais des gros travaux de révision sont imputés aux résultats consolidés de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Durée de vie utile des immobilisations

Les immobilisations sont amorties aux fins comptables sur leur durée de vie utile estimative de trois à 35 ans. La direction estime la durée utile sur la situation actuelle et son expérience passée, et prend en compte la durée matérielle prévue de l'actif, les conventions et contrats de vente à long terme existants, la demande actuelle et prévue et la possibilité d'obsolescence technologique.

Risque du taux d'intérêt

Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt découlant des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à long terme; il détient actuellement un swap de taux d'intérêt sur un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer certains risques de refinancement associés à la dette liée au projet Erie Shores. La direction est d'avis que l'incidence financière des fluctuations des taux d'intérêt ne sera pas importante.

Risque de crédit

Les instruments financiers qui assujettissent éventuellement le Fonds à des concentrations de risque de crédit comprennent la trésorerie, les comptes débiteurs et les prêts, ainsi que les swaps. Le Fonds dépose sa trésorerie dans des institutions financières dignes de confiance et, par conséquent, la direction est d'avis que le risque de perte est faible. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, plus de 75 % du total des comptes débiteurs du Fonds étaient liés aux ventes à la SFIEO. Comme la SFIEO est un organisme gouvernemental, la direction estime qu'elle ne court pas un risque de crédit important. La concentration du risque de crédit en ce qui a trait aux comptes clients est limitée car la clientèle du Fonds est composée en majorité d'organismes gouvernementaux. À la fin de l'exercice, le Fonds avait des montants à recevoir au titre des prêts consentis à Chapais. Des provisions ont été comptabilisées en regard de ces prêts afin de les constater à la valeur de réalisation nette. Les contreparties aux swaps de taux d'intérêt et aux swaps sur gaz du Fonds sont des institutions financières importantes qui ont obtenu des cotes d'évaluation des investissements de la part d'une agence de notation de premier plan. Par conséquent, la direction est d'avis que le risque de crédit lié à ses swaps est négligeable.

Risque de change

Au 31 décembre 2007, le Fonds exerçait ses activités uniquement au Canada et n'était exposé à aucun risque de change important.

Mesures de rendement hors PCGR

L'encaisse distribuable, le ratio de distribution et la marge sur coût variable ne sont pas des mesures de rendement conformes aux PCGR. Les fiducies à capital variable au Canada, telles que MPT, utilisent l'encaisse distribuable, le ratio de distribution et la marge sur coût variable comme indicateurs du rendement financier. L'encaisse distribuable, le ratio de distribution et la marge sur coût variable 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, le ratio de distribution et la marge sur coût variable constituent, pour les investisseurs, des mesures supplémentaires utiles d'évaluation du rendement financier.

L'encaisse distribuable calculée 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. La marge sur coût variable peut être définie comme étant les produits, déduction faite des charges d'exploitation directes.

L'ICCA a publié des directives interprétatives sur les liquidités distribuables des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires dans lesquelles il est recommandé de normaliser les calculs liés à l'encaisse distribuable et l'information qui s'y rattache. En juillet 2007, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont annoncé la version modifiée de leur Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects.

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 de MPT et ajustée pour tenir compte des variations des comptes de réserve, du fonds de roulement, des encaissements et décaissements non discrétionnaires et des distributions reçues de Leisureworld. La variation du fonds de roulement est ajustée afin d'éliminer l'incidence des fluctuations découlant du calendrier des facturations.

La SFIEO, en tant que client principal, est à l'origine de plus de 70 % des produits du Fonds. Le Fonds établit la facture de la SFIEO une fois par mois. Comme le Fonds 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.

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 du Fonds, sont tenus par les organismes de réglementation provinciaux en matière de valeurs mobilières d'attester chaque année qu'ils ont conçu ou fait concevoir les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds, 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 le Fonds doit communiquer est enregistrée, traitée et présentée dans les délais prévus par les organismes de réglementation concernés.

La politique de communication de l'information du Fonds 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 publiée à l'externe. Ce processus, qui existait avant 2005, est maintenant consigné dans les procédures d'exploitation écrites du Fonds et est efficace.

Le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information permettaient efficacement de s'assurer au 31 décembre 2007 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.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction du Fonds, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances du Fonds, a conçu des contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière selon la définition du Règlement 52-109 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière ont pour but de fournir une assurance raisonnable concernant la fiabilité de la présentation de l'information financière conformément aux PCGR, et portent particulièrement sur les contrôles à l'égard de l'information contenue dans les états financiers intermédiaires et annuels. Les contrôles internes ne sont pas destinés à prévenir ou à détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes.

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

Au cours de la période la plus récente, à part la mise en œuvre des nouveaux contrôles liés aux nouvelles conventions comptables et à l'acquisition de CPIF, aucun changement apporté aux contrôles internes exercés par le Fonds à l'égard de l'information financière n'a eu d'incidence importante sur ces contrôles ou n'est susceptible d'en avoir.

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 ils ont été approuvés par le conseil des fiduciaires du Fonds. Ces 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 constituent 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./s.e.n.c.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./s.e.n.c.r.l. définit l'étendue de leur vérification de même que leur opinion sur les états financiers consolidés.



Gregory J. Smith
Président et chef de la direction



Harry Atterton
Vice-président, chef des finances et secrétaire

Toronto, Canada
Le 26 février 2008

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 2007 et 2006 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, 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 2007 et 2006 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.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 26 février 2008

Bilans consolidés

31 décembre

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 5)	21 934	12 142
Comptes débiteurs	25 516	18 021
Stocks	1 055	191
Charges et frais d'emprunt payés d'avance	5 048	1 634
Partie à court terme de prêts (note 6)	641	-
Charges reportées	442	-
Fonds entiers ayant trait à GRS (note 22)	5 695	-
	60 331	31 988
Prêts (note 6)	7 612	-
Placements à long terme (notes 4 et 7)	67 428	77 592
Immobilisations (note 8)	432 311	134 603
Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (notes 4 and 9)	87 821	35 186
Droits d'usage de l'eau (note 9)	71 928	-
Actifs des dérivés incorporés (notes 4 et 21)	17 718	-
Actif d'impôts futurs (note 14)	10 509	-
Écart d'acquisition	42 294	18 023
Total de l'actif	797 952	297 392
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et charges à payer (note 19)	15 730	10 258
Distributions à effectuer (note 17)	4 289	2 579
Partie à court terme de la dette à long terme (note 10)	2 778	-
Partie à court terme des obligations découlant de contrats de location-acquisition (note 11)	181	-
Swaps à la juste valeur (note 21)	475	-
Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS (note 22)	5 695	-
	29 148	12 837
Dette à long terme (note 10)	197 422	35 000
Déventures convertibles (note 12)	38 918	-
Montants de nivellement (note 13)	18 262	-
Obligations découlant de contrats de location-acquisition (note 11)	555	-
Passif d'impôts futurs (note 14)	79 517	-
Passifs des dérivés incorporés (notes 4 et 21)	13 658	-
Swap à la juste valeur (note 21)	662	1 507
Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations (note 15)	1 475	1 161
Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (note 9)	11 418	-
Total du passif	391 035	50 505
Capitaux propres (notes 16 et 17)	406 917	246 887
Total du passif et des capitaux propres	797 952	297 392
Engagements et éventualités (note 20)		

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des capitaux propres et du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Capitaux propres	Parts échangeables de catégorie B	Cumul des autres éléments du résultat étendu	Bénéfices non répartis (pertes)	Total du cumul du résultat étendu	Distributions cumulatives	Total
Solde au							
31 décembre 2005	253 460	35 500	–	15 606	15 606	(35 683)	268 883
Recouvrement des coûts engagés relativement au placement de reçus de souscription	16	–	–	–	–	–	16
Bénéfice net de l'exercice	–	–	–	8 411	8 411	–	8 411
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour l'exercice	–	–	–	–	–	(30 423)	(30 423)
Solde au							
31 décembre 2006, montant déjà établi	253 476	35 500	–	24 017	24 017	(66 106)	246 887
Ajustement transitoire d'ouverture à l'adoption de nouvelles normes comptables	–	–	–	–	–	–	–
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld (note 4)	–	–	1 832	–	1 832	–	1 832
Juste valeur des instruments dérivés incorporés (note 4)	–	–	–	(17 612)	(17 612)	–	(17 612)
Solde ajusté au							
31 décembre 2006	253 476	35 500	1 832	6 405	8 237	(66 106)	231 107
Bénéfice net de l'exercice	–	–	–	5 426	5 426	–	5 426
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld (note 7)	–	–	(204)	–	(204)	–	(204)
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour l'exercice (note 17)	–	–	–	–	–	(42 942)	(42 942)
Émission de parts, déduction faite des frais d'émission de 400 \$ (notes 2 et 16)	214 272	–	–	–	–	–	214 272
Parts rachetées (note 16)	(742)	–	–	–	–	–	(742)
Solde au							
31 décembre 2007	467 006	35 500	1 628	11 831	13 459	(109 048)	406 917

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006
Produits	122 811	89 940
Charges		
Charges d'exploitation	69 860	59 670
Frais d'administration	9 777	7 163
Amortissement	19 917	12 541
	99 554	79 374
	23 257	10 566
Gain non réalisé sur les swaps (note 21)	523	1 520
Gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés (note 21)	10 456	-
Perte de change	(1 129)	-
Charge d'intérêts, montant net (note 10)	(6 982)	(974)
Quote-part de la perte sur les placements à long terme (note 7)	(1 442)	(2 701)
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur (note 6)	5 380	-
Bénéfice avant impôts	30 063	8 411
Impôts exigibles	(5)	-
Impôts futurs (note 14)	(24 632)	-
Bénéfice net	5 426	8 411
Nombre moyen pondéré de parts et de parts échangeables de catégorie B en circulation (les « parts »), résultat de base et résultat dilué	40 333	30 048
Résultat de base et résultat dilué par part	0,135	0,280

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006
Bénéfice net	5 426	8 411
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld pour l'exercice (note 7)	(204)	-
Total du résultat étendu pour l'exercice	5 222	8 411

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		
Bénéfice net	5 426	8 411
Rajouter les éléments suivants :		
Amortissement	19 917	12 541
Gain non réalisé sur les swaps (note 21)	(523)	(1 520)
Gain non réalisé sur les instruments dérivés incorporés (note 21)	(10 456)	-
Perte de change non réalisée	1 067	-
Impôts futurs à payer (note 14)	24 632	-
Prime sur les débetures convertibles (note 12)	158	-
Intérêts impayés sur les montants de nivellement	320	-
Amortissement des frais de financement payés d'avance	125	-
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (note 15)	79	53
Perte sur les placements à long terme comptabilisée à la valeur de consolidation	1 442	2 701
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur (note 6)	(5 380)	-
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Diminution (augmentation) des comptes débiteurs	475	(380)
Diminution (augmentation) des stocks	52	(98)
Augmentation des charges payées d'avance	(2 340)	(360)
Diminution des intérêts courus sur les prêts	516	-
Augmentation des charges reportées	(442)	-
Diminution des comptes créditeurs et des charges à payer	(5 405)	(304)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 663	21 044
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		
Remboursement de prêts	295	-
Encaisse acquise dans le cadre d'une acquisition, montant net	14 133	-
Produit du remboursement d'un prêt par le débiteur (note 6)	22 125	-
Coûts d'opération liés à une acquisition	(13 233)	-
Distributions reçues de placements à long terme (note 7)	10 350	10 350
Investissement dans des immobilisations (note 8)	(370)	(783)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	33 300	9 567
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Frais d'émission des parts (note 16)	(400)	-
Produit de la dette à long terme	72 075	16
Remboursement sur la dette à long terme	(64 447)	-
Rachat de débetures convertibles (note 12)	(15 961)	-
Rachat de parts (note 16)	(742)	-
Remboursement d'obligations découlant de contrats de location	(122)	-
Remboursement de montants de nivellement	(252)	-
Distributions versées aux anciens porteurs de parts de CPIF	(2 090)	-
Distributions versées aux porteurs de parts (note 17)	(41 232)	(30 223)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement	(53 171)	(30 207)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	9 792	404
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	12 142	11 738
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	21 934	12 142
Information supplémentaire :		
Intérêts payés	9 440	1 885
Impôts payés	5	-

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

31 décembre 2007 (en milliers de dollars, sauf les nombres de parts et les montants par part)

Note 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 LP (« Cardinal »), centrale de cogénération à cycle combiné de 156 mégawatts alimentée au gaz naturel, située à Cardinal, en Ontario. Le 18 octobre 2005, le Fonds a acquis une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care LP (« Leisureworld »), fournisseur de soins de longue durée (« SLD ») en Ontario. Le 27 juin 2007, le Fonds a acquis une participation de 100 % dans le Clean Power Income Fund (« CPIF »), fiducie à capital variable qui détient indirectement des placements dans des actifs liés à des infrastructures de l'énergie ayant recours à des technologies de production d'énergie éolienne, d'énergie hydroélectrique et

d'énergie tirée de la biomasse. Au 31 décembre 2007, le Fonds était indirectement propriétaire des placements de CPIF par l'intermédiaire d'une participation de 100 % dans Clean Power Operating Trust (« CPOT »), qui comprend une participation indirecte de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais Électrique Limitée (« Chapais »).

Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gérant ») est une filiale indirecte en propriété exclusive de Macquarie Group Limited, 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, à MPT LTC Holding LP (« LTC Holding LP ») et à CPOT aux termes de contrats de gestion.

Note 2.

Acquisition

Le 27 juin 2007, le Fonds a acquis toutes les parts de fiducie émises et en circulation de CPIF dans le cadre d'un échange d'une part pour une part aux termes duquel le Fonds a émis 0,5581 part en échange de chaque part de CPIF. Pour les besoins de la comptabilité, le Fonds a arrêté au 18 avril 2007 la date devant servir à établir la valeur de la contrepartie remise. Cette date correspond à celle où le Fonds et CPIF se sont entendus sur la convention de soutien et l'ont signée. Le Fonds a engagé des coûts directs et différentiels totalisant 16 367 \$ dans le cadre de cette acquisition et les a inscrits à l'actif comme part des coûts d'opération. Le Fonds a comptabilisé l'opération en recourant à la méthode de l'acquisition, en incluant le bénéfice de CPIF dans les états financiers consolidés.

Un écart d'acquisition de 24 271 \$, qui correspond à la différence entre la juste valeur des actifs et des passifs acquis et la contrepartie versée, a été constaté. La répartition du prix d'achat a été ajustée au mieux des renseignements disponibles à la date de l'arrêté des comptes et correspond à l'affectation finale du prix d'achat à la juste valeur des actifs nets acquis.

Le prix d'achat a été affecté aux actifs nets acquis comme suit :

Actifs nets acquis	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 133
Fonds entiers ayant trait à GRS	6 796
Comptes débiteurs et autres créances	8 487
Stocks	916
Charges payées d'avance	1 075
Prêts	26 359
Immobilisations	311 653
Contrats d'achat d'électricité	69 202
Droits d'usage de l'eau	73 018
Actifs d'impôts futurs	2 867
Écart d'acquisition	24 271
Comptes créditeurs et charges à payer	(9 834)
Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS	(6 796)
Déventures convertibles	(54 721)
Dette à long terme	(157 447)
Montants de nivellement	(18 194)
Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations	(235)
Passifs d'impôts futurs	(47 243)
Obligations découlant de contrats de location-acquisition	(858)
Swap de taux d'intérêt	(153)
Contrats d'achat d'électricité	(12 257)
	231 039
Contrepartie	
Émission de parts (20 006 674 parts au prix de 10,73 \$ la part)	214 672
Coûts d'acquisition	16 367
	231 039

Note 3.

Principales conventions comptables

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

Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. De l'avis de la direction, ces états 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 du Fonds aux 31 décembre 2007 et 2006 et de toutes les périodes couvertes. Les présents états financiers consolidés doivent être lus en parallèle avec la notice annuelle, datée du 20 mars 2007, qui a fait l'objet d'un dépôt électronique dans SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Les présents 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 »), de LTC Holding LP et de CPOT, qui sont toutes des filiales en propriété exclusive du Fonds. Ce dernier comptabilise ces participations selon la méthode de la consolidation. Tous les soldes et opérations intersociétés ont été éliminés à la consolidation.

Par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, le Fonds comptabilise à la valeur de consolidation sa participation indirecte de 45 % dans Leisureworld et Chapais.

Constatation des produits

Les produits tirés de la vente d'électricité, d'énergie et de vapeur applicables sont constatés au moment de la livraison aux clients, au tarif stipulé dans les contrats de vente d'électricité et de vapeur. Certains contrats d'achat d'électricité (les « CAÉ ») prévoient un ajustement du tarif de l'électricité, qui est mis à jour périodiquement pour les périodes en cours et les périodes antérieures. Le Fonds comptabilise ces ajustements dans la période où ils peuvent être déterminés. Les produits tirés de la vente d'électricité par Whitecourt au Power Pool of Alberta, en excès des volumes précisés dans le CAÉ, sont constatés au taux moyen applicable au pool pour le mois au cours duquel l'électricité est livrée.

Utilisation d'estimations et incertitude relative à la mesure

Pour préparer les informations financières contenues dans les états financiers consolidés conformément aux PCGR, 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 ainsi que sur la présentation d'informations par voie de notes. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations, et l'écart pourrait être important.

Le gérant effectue des estimations comptables importantes qui pourraient avoir une incidence importante sur l'application des conventions comptables qui suivent aux états financiers consolidés.

Mesure de la juste valeur

Des estimations sont formulées en vue d'établir la juste valeur de certains instruments financiers, des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations et des actifs nets acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La juste valeur correspond à la contrepartie dont aurait convenu des parties informées et consentant librement dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance. Lorsque des données indépendantes sur les prix ne sont pas disponibles, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation recourant à des données de marché observables. Ces techniques comprennent des comparaisons avec des instruments similaires lorsque des valeurs marchandes observables existent, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché. À l'égard de certains instruments dérivés, la juste valeur peut être établie, en totalité ou en partie, à l'aide de techniques faisant appel à des données non observables sur le marché ou à des processus liés à l'opération. Un certain nombre de facteurs, tels que l'écart entre cours acheteur et cours vendeur, le profil de crédit et l'incertitude des modèles, sont pris en compte, au besoin, lorsque les valeurs sont établies au moyen de techniques d'évaluation.

Valeur comptable de l'écart d'acquisition et des autres actifs à long terme

L'analyse de la dépréciation de la valeur comptable des actifs à long terme exige de la direction qu'elle procède à des estimations à l'égard des flux de trésorerie et des rendements futurs de l'entreprise.

Impôts sur les bénéfices futurs

Le calcul des soldes d'impôts futurs du Fonds exige de la direction qu'elle procède à des estimations de la résorption des écarts temporaires existants entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs au cours de périodes futures.

Prêts

Le Fonds dispose d'actifs financiers portant intérêt qui sont composés d'une série de prêts consentis à Chapais. Ces prêts portent intérêt à des taux s'échelonnant entre 0 % et 10,8 % et ils viennent à échéance en décembre 2015. Ces actifs financiers sont inscrits au coût après amortissement dans le bilan consolidé et il est prévu de les conserver jusqu'à échéance.

Placements à long terme

Le Fonds exerce une influence notable sur ses participations dans Leisureworld et dans Chapais, et il les comptabilise à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, le Fonds ajuste le coût de sa participation selon sa quote-part des résultats et en soustrait toutes les distributions payables au Fonds.

Charges reportées

Les charges reportées comprennent les coûts des soumissions. Ces coûts sont passés en charge à mesure qu'ils sont engagés jusqu'au moment où il est hautement probable que la soumission soit acceptée. À compter du moment où il est réputé que la soumission sera acceptée, ces coûts sont reportés jusqu'à la conclusion de l'opération, auquel moment ils sont capitalisés au coût de l'opération ou recouvrés du placement.

Immobilisations

Les immobilisations ont été inscrites dans le bilan consolidé au coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile estimative comme suit :

Immobilisations corporelles	20 à 35 ans
Matériel et véhicules	5 à 15 ans

Les coûts directs engagés à l'égard de la construction d'actifs et des améliorations qui en prolongent notablement la durée de vie sont capitalisés.

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 la période au cours de laquelle ils sont engagés.

Dépréciation d'actifs à long terme

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 risquent de subir une baisse de valeur. S'il est établi qu'un actif a subi une baisse de valeur, sa valeur comptable est ramenée à sa 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 et droits d'usage de l'eau

Les contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz ainsi que les droits d'usage de l'eau sont des actifs incorporels distincts identifiables. Les actifs sont présentés dans le bilan consolidé et constatés à leur juste valeur à la date d'acquisition. La juste valeur des contrats et des droits d'usage de l'eau acquis initialement est amortie sur leur durée de vie utile estimative en recourant à 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.

Obligations liées 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 ses centrales en exploitation. Ces obligations sont mesurées initialement à la juste valeur, qui correspond aux coûts futurs actualisés du 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'abrégié des délibérations n° 151, *Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu*, 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 SC émises par une filiale du Fonds répondent aux critères précités 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, MPT LTC Holding LP, Clean Power LP, Whitecourt Power LP (« Whitecourt »), Erie Shores Wind Farm LP (« Erie Shores ») et Clean Power Management LP, à titre de sociétés en commandite, ne sont pas assujetties à l'impôt sur les bénéfices. Leur bénéfice est attribué à leurs associés et à la Fiducie, et inclus dans le calcul du bénéfice de ces derniers. En vertu des 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.

Par suite de l'acquisition de CPIF, le Fonds a indirectement acquis un certain nombre d'entités sans personnalité morale, y compris Whitecourt Power Corp., Clean Power Income Fund (Alberta) Inc., PEET Canadian Holdings Inc., PEET U.S. Holdings Inc., Erie Shores Wind Farm General Partner Inc., 2073991 Ontario Inc., CPOT Holdings Corp., 2079905 Ontario Inc., Erie Shores Wind Farm II GP Inc., 20140028 Ontario Inc., Clean Power Management GP Inc. et Eagleriver Power Services Inc., qui sont assujetties à l'impôt des sociétés, calculé en vertu de la Loi de l'impôt ou du *U.S. Internal Revenue Code* selon le cas, et qui sont comptabilisées conformément au chapitre 3465 du *Manuel de l'ICCA*.

Exception faite des entités précitées, le Fonds, la Fiducie et CPOT ne seront pas assujettis à l'impôt sur les bénéfices en 2007. Par conséquent, ni le Fonds, ni la Fiducie ni CPOT n'ont comptabilisé de charge d'impôts sur les bénéfices.

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. Aux termes de la loi adoptée le 22 juin 2007, le Fonds sera assujéti à l'impôt à compter de 2011. Le Fonds a adopté la méthode axée sur le bilan selon laquelle les actifs et les passifs d'impôts futurs ont été comptabilisés en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs qui devraient se résorber après 2010, en tenant compte des taux d'imposition pratiquement adoptés qui seront en vigueur au moment où les écarts devraient se résorber.

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 »), dont les instruments de capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour permettre à l'entité de financer ses activités sans devoir recourir au soutien

financier subordonné supplémentaire d'autres parties ou dont 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 ou de recevoir les rendements résiduels. Le Fonds a établi qu'il était, au 31 décembre 2007, le principal bénéficiaire de Cardinal et, qu'à ce titre, il devait continuer de consolider cette dernière.

Résultat de base et résultat dilué par part

Le résultat de base par part est établi en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré de parts et de parts échangeables de catégorie B en circulation. Le bénéfice dilué par part est calculé d'une façon similaire au bénéfice de base par part, sauf qu'il tient compte de l'effet dilutif des débentures convertibles. Les parts sont exclues du calcul du résultat dilué par part si elles ont un effet anti-dilutif.

Note 4.

Nouvelles prises de position sur la comptabilité

Comme l'exigeait l'ICCA, le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'ICCA : le chapitre 1530, *Résultat étendu*, le chapitre 3251, *Capitaux propres*, le chapitre 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, le chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*, et le chapitre 3865, *Couvertures*. Le texte qui suit traite des principales incidences de l'adoption de ces normes comptables sur la comptabilisation des instruments financiers et des instruments dérivés.

Chapitre 1530, *Résultat étendu*, et chapitre 3251, *Capitaux propres*

Le chapitre 1530 présente la notion du « résultat étendu », lequel se compose du résultat net et des autres éléments du résultat étendu. Ces derniers correspondent aux variations des capitaux propres des porteurs de parts au cours d'une période découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les propriétaires, et comprennent les gains et les pertes non réalisés sur des actifs financiers disponibles à la vente et les gains de change non réalisés. Le résultat étendu du Fonds comprend sa quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld. Les autres éléments du résultat étendu comprennent la partie efficace de la variation de la juste valeur des couvertures des flux de trésorerie désignées de Leisureworld, déduction faite de tout montant reclassé dans le montant net de la charge d'intérêt et des autres charges de la période au cours de laquelle l'élément sous-jacent couvert est également comptabilisé comme montant net de la charge d'intérêt et des autres charges. Le cumul des autres éléments du résultat étendu est compris dans le bilan consolidé comme composante distincte des capitaux propres.

Chapitre 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, et chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*

Actifs et passifs financiers

Selon les nouvelles normes, les actifs et les passifs financiers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et l'établissement ultérieur de leur valeur est tributaire de leur classement de la façon décrite ci-dessous. Ce classement dépend de la raison pour laquelle les instruments financiers ont été acquis ou émis, de leurs caractéristiques et de la désignation de ces instruments par le Fonds. La norme exige que tous les actifs financiers soient classés comme des actifs détenus à des fins de transaction, comme des actifs disponibles à la vente, comme des actifs détenus jusqu'à leur échéance, comme des prêts et créances ou comme d'autres passifs. Les prêts et créances et les autres passifs sont évalués au coût après amortissement selon la méthode de l'intérêt effectif. Les instruments financiers disponibles à la vente et ceux détenus à des fins de transaction sont évalués à leur juste valeur et toute variation de leur juste valeur est comptabilisée en résultat (instruments détenus à des fins de transaction) ou dans les autres éléments du résultat étendu (instruments disponibles à la vente). Le Fonds a désigné chaque catégorie importante d'instruments financiers en cours au 1^{er} janvier 2007 comme suit.

Trésorerie et équivalents de trésorerie	Détenus à des fins de transaction
Comptes débiteurs et prêts	Prêts et créances
Comptes créditeurs et charges à payer	Autres passifs
Dettes à long terme	Autres passifs

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et sont inscrits comme des actifs lorsque leur juste valeur est positive et comme des passifs lorsqu'elle est négative. Sauf si elle désignée comme couverture, toute variation de la juste valeur au cours d'une période est comptabilisée en résultat net. Au 31 décembre 2007, les instruments dérivés du Fonds comprenaient des swaps sur gaz et des swaps de taux d'intérêt (voir la note 21).

Les instruments dérivés incorporés à d'autres instruments ou contrats sont séparés de leurs contrats hôtes et comptabilisés à la juste valeur lorsque les caractéristiques économiques et les risques de ces instruments dérivés ne sont pas intimement liés au contrat hôte. Le Fonds a choisi le 1^{er} mai 2004 comme date de transition à l'égard des instruments dérivés incorporés. Par conséquent, seuls les contrats ou les instruments financiers signés ou modifiés après cette date ont été examinés afin d'établir s'ils comportaient des instruments dérivés incorporés. Le Fonds a déterminé que le contrat d'achat de gaz de Cardinal renfermait des instruments dérivés incorporés qui devaient en être séparés et évalués à leur juste valeur. Des options d'atténuation et d'indexation des coûts de l'électricité sont des exemples de caractéristiques qui nécessitent la séparation.

Coûts d'opération

Le Fonds a choisi de reporter et d'amortir les coûts d'opération relatifs aux instruments financiers classés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs détenus jusqu'à leur échéance ou des prêts et créances, et de les amortir sur la durée de vie estimative des instruments en recourant à la méthode de l'intérêt effectif. Les coûts d'opération qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'instruments financiers classés comme des actifs détenus à des fins de transaction sont passés en charges.

Chapitre 3865, Couvertures

Le chapitre 3865 établit des critères qui doivent être respectés avant de recourir à la comptabilité de couverture et de comptabiliser chacune des stratégies de couvertures permises, soit la couverture de la juste valeur et la couverture des flux de trésorerie. La comptabilité de couverture est abandonnée de façon prospective lorsque l'instrument dérivé n'est plus

admissible à titre de couverture efficace ou lorsqu'il est annulé ou vendu, ou encore au moment de la vente ou de la résiliation anticipée de l'élément couvert.

Au 31 décembre 2007, le Fonds ne détient pas d'instruments dérivés qui avaient été désignés comme des couvertures pour les besoins de la comptabilité.

Mesure de la juste valeur

Comme il est précisé plus haut, les nouvelles normes exigent que certains instruments financiers soient présentés à leur juste valeur. La juste valeur d'un instrument financier s'entend de la contrepartie dont auraient convenu des parties informées et consentant librement dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance. Lorsque aucune donnée indépendante sur les prix n'est disponible, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation recourant à des données de marché observables. Ces techniques comprennent des comparaisons avec des instruments similaires lorsque des valeurs marchandes observables existent, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché. À l'égard de certains instruments dérivés, la juste valeur peut être établie, en totalité ou en partie, à l'aide de techniques faisant appel à des données non observables sur le marché ou à des processus liés à l'opération. Un certain nombre de facteurs, tels que l'écart entre cours acheteur et cours vendeur, le profil de crédit et l'incertitude des modèles, sont pris en compte, au besoin, lorsque les valeurs sont établies au moyen de techniques d'évaluation.

Incidence de l'adoption des nouvelles normes

L'adoption prospective de ces nouvelles normes a entraîné des changements dans la comptabilisation et la présentation des instruments financiers et des relations de couverture ainsi que dans la comptabilisation de certains ajustements transitoires qui ont été portés au solde d'ouverture des bénéfices non répartis ou du cumul des autres éléments du résultat étendu tel qu'il est décrit ci-après. L'adoption des nouvelles normes, qui sont appliquées rétroactivement mais présentées prospectivement, a donné lieu aux ajustements suivants au solde d'ouverture du bilan consolidé et à l'état consolidé des capitaux propres au 1^{er} janvier 2007 :

Catégorie du bilan consolidé	Débit (crédit)
Participation dans Leisureworld	1 832
Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz	(11 216)
Actif dérivé incorporé	17 000
Passif dérivé incorporé	(23 396)
<hr/>	
Catégorie de l'état consolidé des capitaux propres	Débit (crédit)
Solde d'ouverture des autres éléments du résultat étendu	(1 832)
Solde d'ouverture des bénéfices non répartis	17 612

Chapitres 3862, Informations à fournir, et 3863, Présentation

Les chapitres 3862 et 3863 donnent des indications sur les informations supplémentaires à fournir à l'égard des instruments financiers. Ces chapitres précisent quels sont les renseignements qui doivent être fournis dans les états financiers consolidés de sorte à permettre d'évaluer l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et du rendement financier du Fonds, et qui exposent la nature et l'ampleur des risques associés aux instruments financiers. Les nouvelles normes s'appliquent aux états financiers consolidés annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit adopter ces normes en date du 1^{er} janvier 2008. Ces normes auront une incidence sur les renseignements fournis par le Fonds, mais n'en auront pas sur ses résultats d'exploitation consolidés ni sur sa situation financière.

Chapitre 1535, Informations à fournir concernant le capital

Ce chapitre exige d'une entité qu'elle fournisse des renseignements qui permettent aux lecteurs de ses états financiers consolidés d'évaluer ses objectifs, ses politiques et

ses procédures de gestion du capital, y compris des précisions sur toutes les exigences en matière de capital que lui imposent des sources externes et sur les conséquences de toute dérogation. La nouvelle norme s'applique aux états financiers consolidés annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit adopter cette norme en date du 1^{er} janvier 2008. Cette norme aura une incidence sur les renseignements fournis par le Fonds, mais n'en aura pas sur ses résultats d'exploitation consolidés ni sur sa situation financière.

Chapitre 3031, Stocks

Le chapitre 3031 traite de la comptabilisation des stocks en plus de procéder à une révision et à un renforcement des exigences à l'égard de l'imputation de frais au poste « Stocks ». La nouvelle norme s'applique aux états financiers annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008, date d'entrée en vigueur pour le Fonds. Cette norme ne devrait avoir aucune incidence importante sur les états financiers consolidés du Fonds.

Note 5.**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 2007 et 2006, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient ce qui suit :

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Compte de réserve pour travaux d'entretien majeurs	10 966	2 219
Compte de réserve pour immobilisations	2 662	1 055
Compte de réserve générale	5 000	3 000
Total des comptes de réserve	18 628	6 274
Autres éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie	3 306	5 868
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	21 934	12 142

Note 6. Prêts

Le Fonds a consenti des prêts de Chapais dont le capital se chiffrait à 13 873 \$ au 31 décembre 2007. Les prêts comportent trois tranches, portant intérêt à des taux qui s'échelonnent entre 0 % et 10,8 % et viennent à échéance en décembre 2015.

Lors de l'acquisition de CPIF, le Fonds a comptabilisé les prêts à une juste valeur de 8 548 \$, laquelle était inférieure à sa valeur comptable. Les comptes débiteurs comprennent des intérêts courus de 69 \$ (néant en 2006) sur ces prêts.

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Prêts consentis à Chapais	8 253	–
Moins la partie à court terme	(641)	–
Total des prêts à long terme	7 612	–

Le tableau qui suit présente les remboursements exigibles au titre du capital des prêts consentis à Chapais au cours des cinq prochains exercices.

Exercice	Montant du remboursement
2008	641
2009	713
2010	794
2011	884
2012	984
Par la suite	9 857
Total	13 873

Le 7 décembre 2007, le Fonds a conclu une entente de résiliation avec Caithness Western Wind Holdings LLC (« Caithness »), aux termes de laquelle Caithness a remboursé le prêt de U.S. Wind consenti par le Fonds et représentant un produit total de 22 000 \$ US (22 125 \$ CA). Le Fonds a réalisé un gain de 5 380 \$ au remboursement et a touché des intérêts de 378 \$ au quatrième trimestre jusqu'à la date du remboursement inclusivement.

Note 7. Placements à long terme

Les placements à long terme sont composés des placements du Fonds dans Leisureworld et Chapais. Les variations de ces placements se présentent comme suit :

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Leisureworld		
Solde d'ouverture	77 592	90 643
Ajustements transitoires lors de l'adoption du chapitre 3855	1 832	-
Solde d'ouverture rajusté aux 1 ^{er} janvier	79 424	90 643
Perte de l'exercice comptabilisée à la valeur de consolidation	(1 286)	(2 701)
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de l'exercice	(204)	-
Distributions reçues pour l'exercice	(10 350)	(10 350)
Solde de clôture	67 584	77 592
Chapais		
Solde d'ouverture	-	-
Acquisition de CPIF	-	-
Pertes de l'exercice comptabilisée à la valeur de consolidation	(156)	-
Solde de clôture	(156)	-
Total	67 428	77 592

Note 8. Immobilisations

31 décembre 2007	Coût	Acquisition de CPIF	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	-	235	-	235
Matériel et véhicules	587	1 097	(254)	1 430
Immobilisations corporelles	154 951	310 321	(34 626)	430 646
Total	155 538	311 653	(34 880)	432 311

31 décembre 2006	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	-	-	-
Matériel et véhicules	356	(52)	304
Immobilisations corporelles	154 812	(20 513)	134 299
Total	155 168	(20 565)	134 603

Note 9. Actifs et passifs incorporels

Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	Valeur comptable nette au 31 décembre 2006
Solde d'ouverture	48 000	(12 814)	35 186	39 986
Ajustement transitoire	(15 300)	4 084	(11 216)	-
Acquisition de CPIF	69 202	-	69 202	-
Amortissement	-	(5 351)	(5 351)	(4 800)
Solde de clôture	101 902	(14 081)	87 821	35 186

Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	Valeur comptable nette au 31 décembre 2006
Solde d'ouverture	-	-	-	-
Acquisition de CPIF	(12 257)	-	(12 257)	-
Amortissement	-	839	839	-
Solde de clôture	(12 257)	839	(11 418)	-

Droits d'usage de l'eau	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	Valeur comptable nette au 31 décembre 2006
Solde d'ouverture	-	-	-	-
Acquisition de CPIF	73 018	-	73 018	-
Amortissement	-	(1 090)	(1 090)	-
Solde de clôture	73 018	(1 090)	71 928	-

Note 10.

Dettes à long terme

	Taux d'intérêt réel	Échéance	31 déc. 2007	31 déc. 2006
Emprunt à terme de Cardinal (échéant le 16 mai 2011)ⁱⁱ⁾				
AB	5,57 %	13 juin 2008	11 600	–
AB	5,31 %	28 août 2008	11 700	–
AB	5,18 %	12 décembre 2008	11 700	–
			35 000	35 000
Facilité de crédit de CPOT (échéant le 28 juin 2010)ⁱⁱ⁾				
Crédit renouvelable	Taux préférentiel	28 juin 2010	3 000	–
AB, emprunt à terme	5,31 %	4 juin 2008	36 800	–
AB, emprunt à terme	5,41 %	4 juin 2008	10 200	–
			50 000	–
Dettes du projet Erie Shoresⁱⁱⁱ⁾				
Tranche A	5,96 %	1 ^{er} avril 2026	68 988	–
Tranche B	5,28 %	1 ^{er} avril 2016	6 912	–
Tranche C	5,05 %	1 ^{er} avril 2011	40 000	–
			115 900	–
			200 900	35 000
Moins les frais de financement reportés				
Facilité de crédit de CPOT ⁱⁱ⁾			(700)	–
Dettes totales, déduction faite des frais de financement reportés				
			200 200	35 000
Moins la partie à court terme de la dette à long terme			(2 778)	–
Total de la dette à long terme			197 422	35 000
			31 déc. 2007	31 déc. 2006
Frais de financement reportés, après amortissement				
Charge d'intérêts ^{iv)}			9 203	1 621
Total de la charge d'intérêts			9 328	1 621
Moins le produit d'intérêts			(2 346)	(647)
Charge d'intérêts, montant net			6 982	974

i) Cardinal a obtenu des facilités de crédit de premier rang totalisant 50 000 \$, composées a) d'un emprunt à terme de 35 000 \$ (l'« emprunt » à terme); et b) d'un emprunt renouvelable de 15 000 \$ (le « crédit renouvelable »), (collectivement, la « facilité de crédit de Cardinal »). Au 31 décembre 2007, un montant de 35 000 \$ avait été avancé en vertu de l'emprunt à terme alors qu'aucun montant n'avait été prélevé aux termes du crédit renouvelable. La facilité de crédit de Cardinal est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal. Le recours à la facilité de crédit de Cardinal est assujéti à certains engagements financiers et non financiers qui, entre autres, établissent des limites à l'égard du niveau d'endettement et du ratio emprunts – capitaux propres, ainsi qu'un ratio minimal de couverture des intérêts. Les avances aux termes de la facilité de crédit de Cardinal prennent la forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts au taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, l'intérêt est imputé 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, amortissement et gains et pertes non réalisés consolidés. Pour ce qui est des emprunts au taux préférentiel, l'intérêt est imputé au taux préférentiel, majoré d'une marge établie en fonction du même ratio. À l'échéance, la facilité de crédit de Cardinal peut être remplacée par une facilité de crédit comportant des modalités similaires et pour des périodes consécutives de 364 jours.

ii) CPOT dispose de facilités de crédit de premier rang non garanties d'un montant de 150 000 \$, composées a) d'un emprunt renouvelable de 75 000 \$ (le « crédit renouvelable »); et b) d'un emprunt à terme de 75 000 \$ (l'« emprunt » à terme), (collectivement, la « facilité de crédit de CPOT »). Au 31 décembre 2007, un montant de 3 000 \$ avait été avancé aux termes du crédit renouvelable, alors que 47 000 \$ avaient été prélevés au titre de l'emprunt à terme. Un montant de 10 000 \$, qui correspond à une sûreté non garantie accordée aux prêteurs en vertu de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores, doit être retranché des sommes pouvant être prélevées, en tout temps, aux termes du crédit renouvelable.

Dans le cadre de la facilité de crédit de CPOT, le Fonds a engagé trois lettres de crédit de soutien totalisant 2 533 \$ pour Erie Shores au 31 décembre 2007. Ces lettres de crédit comprennent une lettre de crédit de soutien de 1 980 \$ en faveur de l'Office de l'électricité de l'Ontario

aux termes du CAÉ conclu avec ce dernier, une lettre de crédit de soutien de 550 \$ en faveur de Sun Life à l'égard du compte de réserve pour travaux d'exploitation et d'entretien d'Erie Shores conformément aux dispositions de la dette du projet Erie Shores et une lettre de crédit de soutien de 3 \$ en faveur de la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité.

En vertu de la facilité de crédit de CPOT, CPOT est assujettie à certains engagements financiers et non financiers qui, entre autres, établissent des limites à l'égard du ratio de la dette consolidée au BAIIA consolidé ainsi qu'un ratio minimal de couverture des intérêts. L'intérêt imputé sur les avances de crédit est calculé en fonction du taux préférentiel ou au taux applicable aux acceptations bancaires, majoré d'une marge établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée au bénéfice consolidé avant intérêts, impôts, amortissement et gains et pertes non réalisés d'un groupe prédéterminé d'actifs du Fonds.

- iii) Erie Shores dispose d'un financement de projets sans droit de recours de 115 900 \$ composé a) d'un emprunt avec amortissement complet de 68 988 \$ (la « tranche A »); b) d'un emprunt avec amortissement complet de 6 912 \$ (la « tranche B »); et c) d'un emprunt capitalisé à l'échéance de 40 000 \$ (la « tranche C »). Ce financement est garanti exclusivement par Erie Shores, et est assorti de recours limités aux autres actifs du Fonds.
- iv) La charge d'intérêts est constituée des intérêts sur la dette à long terme, les débetures convertibles et les montants de nivellement pour l'exercice.

Le tableau ci-dessous résume le total des paiements requis aux termes de chaque facilité de crédit du Fonds pour les cinq prochains exercices.

Année du remboursement	Emprunt à terme de Cardinal	Facilité de crédit de CPOT	Dette du projet Erie Shores	Total
2008	–	–	2 778	2 778
2009	–	–	2 942	2 942
2010	–	50 000	3 117	53 117
2011	35 000	–	43 302	78 302
2012	–	–	3 497	3 497
Par la suite	–	–	60 264	60 264
	35 000	50 000	115 900	200 900

Note 11. Contrats de location-acquisition

Le Fonds est partie à un certain nombre de contrats de location-acquisition dont la durée s'échelonne entre quatre et six ans, qui viendront à échéance de 2008 à 2012 et qui portent intérêt à des taux s'établissant entre 6,6 % et 7,1 %. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a

comptabilisé des remboursements de capital de 122 \$ et un amortissement de 137 \$ au titre des obligations aux termes de contrats de location. Au 31 décembre 2007, la valeur comptable des contrats de location-acquisition était de 736 \$, dont un montant de 181 \$ était inscrit au passif à court terme.

Le tableau suivant résume le total des paiements de capital et d'intérêts aux termes des contrats de location-acquisition du Fonds pour les cinq prochains exercices.

Exercice	Paiement annuel	Intérêts	Capital
2008	227	46	181
2009	221	32	189
2010	140	22	118
2011	133	13	120
2012	133	5	128
Total	854	118	736

Note 12. Débetures convertibles

Des débetures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % (les « débetures ») du Fonds sont en cours et viennent à échéance le 31 décembre 2010. Le 2 août 2007, le Fonds a acquis des débetures de 15 961 \$, soit un montant en capital de 15 803 \$ auquel s'ajoute une prime de 158 \$, qui ont été encaissées par anticipation par les porteurs. Pour l'exercice, la charge d'intérêts sur les débetures a totalisé 1 609 \$ (néant en 2006). Les débetures sont convertibles en parts du Fonds au gré des porteurs à un prix de conversion de 18,28 \$ la part. Le Fonds a déterminé que la juste valeur de cette option de

conversion est minime et, par conséquent, le montant total des débetures convertibles a été classé comme un passif. Calculé sur une année de 365 jours, les intérêts sont versés semestriellement à terme échu le 30 juin et le 31 décembre. Au 31 décembre 2007, le total du montant en capital et des intérêts courus sur les débetures était de 38 918 \$. L'incidence de la conversion possible des débetures n'a pas été prise en compte dans le calcul du résultat dilué par part du fait que cette conversion est anti-dilutive.

Note 13. Montants de nivellement

Le passif de nivellement correspond aux paiements garantis et variables reçus de la SFIEO en sus du tarif de base convenu à l'avance, établi dans les CAÉ des centrales hydroélectriques Wawatay et Dryden.

Le CAÉ de la centrale Wawatay prévoit que l'acheteur, soit la SFIEO, est tenu d'effectuer des versements au comptant mensuels garantis tout au long de la période se terminant en juillet 2012. En outre, aux termes du CAÉ, la SFIEO est tenue d'effectuer des paiements mensuels en trésorerie garantis en fonction des niveaux de production réels d'électricité. Conformément au contrat d'achat d'électricité relatif à la centrale Dryden, les paiements mensuels en trésorerie garantis effectués par la SFIEO ont cessé en octobre 2005. Or, comme il restait un solde impayé au titre du montant de nivellement, des paiements à taux variable seront effectués en fonction des

niveaux de production réels jusqu'à concurrence de 100 % de l'objectif de production par CAÉ. Dans la mesure où les paiements en trésorerie variables sont inférieurs aux produits constatés, selon le tarif établi indiqué dans le CAÉ de Dryden (le « tarif de base »), le Fonds comptabilisera une diminution du montant de nivellement. Une fois le montant de nivellement éliminé, les paiements aux termes du CAÉ de Dryden seront fondés sur les niveaux de production réels au tarif de base.

Les montants de nivellement comptabilisés dans le bilan consolidé comprennent les intérêts courus à un taux variable, qui se rapproche actuellement de 7,52 % par année. Au 31 décembre 2007, les montants de nivellement comprenaient des intérêts courus de 7 978 \$. Au 31 décembre 2007, les montants de nivellement liés aux centrales Wawatay et Dryden se chiffraient, respectivement, à 17 949 \$ et à 313 \$.

Note 14. Impôts sur les bénéfices futurs

Le 22 juin 2007, les propositions du gouvernement ayant trait à l'imposition des distributions versées par des fiducies de revenu et aux modifications du traitement fiscal des particuliers à l'égard des distributions de ces fiducies ont été adoptées. À compter de 2011, la nouvelle loi résultera en une structure fiscale à deux volets similaire à celle qui s'applique aux sociétés en vertu de laquelle le Fonds sera tenu de payer des impôts sur la partie imposable des distributions, alors que les porteurs de parts canadiens imposables bénéficieront à l'égard des distributions du traitement fiscal favorable actuellement applicable aux dividendes admissibles. Le Fonds a constaté des actifs et des passifs d'impôts futurs en se fondant sur l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et

des passifs existants. Les actifs et les passifs d'impôts futurs ont été calculés à l'égard de toutes les entités consolidées au Fonds et de la quote-part de toutes les participations comptabilisées à la valeur de consolidation du Fonds.

En date du 14 décembre 2007, une diminution du taux de l'impôt fédéral des sociétés est pratiquement entrée en vigueur. Les taux d'imposition applicables au Fonds seront de 29,5 % en 2011 et de 28 % en 2012 et par la suite.

Par suite de l'adoption de la nouvelle loi, le Fonds a constaté, pour l'exercice, des impôts futurs à payer de 24 632 \$. Le tableau qui suit présente l'incidence fiscale des écarts temporaires.

Actif d'impôts futurs	31 déc. 2007
Reports prospectifs de pertes en capital	15 100
Prime sur emprunts et frais de financement reportés	317
Reports prospectifs de pertes autres qu'en capital	168
Règlement d'une dette	2 742
Montants de nivellement	4 374
Gains reportés	197
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	413
Immobilisations	936
Actifs incorporels	1 530
Total	25 777
Moins la provision pour moins-value ⁱ⁾	(15 268)
Actif d'impôts futurs	10 509

i) Le Fonds comptabilise une provision pour moins-value dans la mesure où l'actif d'impôts futurs dépasse le montant qui est plus probable qu'improbable de se réaliser.

Passif d'impôts futurs	31 déc. 2007
Immobilisations	(40 289)
Actifs incorporels	(38 091)
Instruments financiers	(1 137)
Passif d'impôts futurs	(79 517)

Au 31 décembre 2007, certaines entités consolidées dans le Fonds avaient cumulé des pertes autres qu'en capital d'environ 551 \$ et des pertes en capital de 107 860 \$ qui peuvent être portées en réduction du bénéficiaire imposable d'exercices à venir.

Ces reports prospectifs de pertes fiscales expirent comme suit :

Pertes autres qu'en capital de 551 \$	De 2025 à 2027
Pertes en capital de 107 860 \$	Aucune date d'expiration

La charge d'impôts sur les bénéfices figurant dans les états financiers consolidés a été calculée à un taux d'imposition réel qui diffère du taux prévu par la loi en raison des motifs indiqués ci-dessous.

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Bénéfice net avant impôts	30 063	8 411
Impôt sur les bénéfices payable au taux de 46,41 %	13 952	3 904
Bénéfice distribué aux porteurs de parts	(13 952)	(3 904)
Incidence de l'impôt après 2010	77 235	-
Incidence des diminutions du taux d'imposition	(8 940)	-
Impôts futurs sur les écarts temporaires acquis dans le cadre de l'acquisition de CPIF	(44 376)	-
Autres	718	-
	24 637	-

Note 15.

Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations

En plus de constater un passif au titre des obligations liées à la mise hors service future d'immobilisations ayant trait à la centrale Cardinal, le Fonds a également constaté un passif de cette nature à l'égard d'Erie Shores et des installations hydroélectriques le 27 juin 2007 lors de l'acquisition de CPIF. La valeur comptable de ces obligations est fondée sur des flux de trésorerie estimatifs, se situant entre 146 \$ et 2 100 \$, requis pour régler le montant des obligations aux coûts actuels. Le moment du règlement de ces obligations s'articule sur des scénarios de probabilité pondérés qui vont de 2014 à 2042. Un taux d'inflation hypothétique variant entre 2,0 % et 2,2 % est utilisé pour estimer les flux de trésorerie futurs et un taux sans risque ajusté en fonction de la qualité du crédit se situant entre 5,9 % et 6,4 % est utilisé pour actualiser le montant du passif futur.

Une évaluation des coûts prévus liés à ces obligations est effectuée annuellement. Au 30 juin 2007, date de la dernière évaluation, la valeur actualisée prévue des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations se chiffrait à 1 432 \$ et confirmait le fait que les chiffres estimatifs utilisés et les obligations constatées continuent d'être appropriés et raisonnables. Au 31 décembre 2007, le Fonds a constaté un passif de 1 475 \$ (1 161 \$ en 2006) au bilan consolidé à l'égard de ces obligations. Ce passif s'est accru de 79 \$ (53 \$ en 2006) au cours de l'exercice et continuera de croître jusqu'à la date prévue de règlement des obligations de mise hors service.

Note 16.

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 conféré aux porteurs de parts 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 à son 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 peuvent pas faire l'objet d'appel de versements ou de cotisations

ultérieurs, et chaque part confère à son porteur un droit de vote à 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 à la moins élevée des valeurs suivantes :

- i) 90 % du prix quotidien moyen pondéré par part au cours des dix derniers jours;
- ii) 100 % du cours de clôture 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 à l'égard de ces parts et de 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, le Fonds a émis 20 006 674 parts dans le cadre de l'acquisition de CPIF, d'une valeur totale de 214 672 \$, et a engagé des frais d'émission de 400 \$. En outre, 83 230 parts ont été rachetées par le Fonds à un coût total de 742 \$ (néant en 2006) conformément aux modalités indiquées ci-dessus. Au total, 46 722 439 parts étaient en circulation au 31 décembre 2007 (26 798 995 parts en 2006).

Le Fonds avait également 3 249 390 parts échangeables de catégorie B en circulation à la fin de l'exercice. 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 (mis à part celles résultant de l'échange de parts échangeables de catégorie B ou en vertu d'un régime de réinvestissement des distributions) sans le consentement du Fonds avant le 18 octobre 2005, date du dixième anniversaire de la clôture de l'acquisition. Chaque part échangeable de catégorie B se transformera en part 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 en circulation durant toute période de quatre mois ni exercer les droits 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.

Note 17. Distributions aux porteurs de parts

Les distributions aux porteurs de parts sont versées à terme échu de un mois. Avant avril 2007, les distributions étaient versées le dernier jour ouvrable de chaque mois. Depuis avril 2007, afin de faciliter le fonctionnement du régime de réinvestissement des distributions mis en place au cours de

ce mois, les distributions sont versées le premier jour ouvrable qui suit le 14 de chaque 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 2007.

Période de distribution	Date de paiement	Montant déclaré	Montant déclaré (par part) ¹⁾
Du 1 ^{er} janvier au 31 janvier 2007	28 février 2007	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} février au 28 février 2007	30 mars 2007	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} mars au 31 mars 2007	16 avril 2007	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} avril au 30 avril 2007	15 mai 2007	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} mai au 31 mai 2007	15 juin 2007	2 579	0,08583
Du 1 ^{er} juin au 30 juin 2007	16 juillet 2007	4 296	0,08583
Du 1 ^{er} juillet au 31 juillet 2007	15 août 2007	4 296	0,08583
Du 1 ^{er} août au 31 août 2007	17 septembre 2007	4 296	0,08583
Du 1 ^{er} septembre au 30 septembre 2007	15 octobre 2007	4 290	0,08583
Du 1 ^{er} octobre au 31 octobre 2007	15 novembre 2007	4 290	0,08583
Du 1 ^{er} novembre au 30 novembre 2007	17 décembre 2007	4 290	0,08583
Du 1 ^{er} décembre au 31 décembre 2007	15 janvier 2008	4 289	0,08583
Exercice terminé le 31 décembre 2007		42 942	1,02996

Tout bénéfice du Fonds qui sert à racheter des parts au comptant ou qui n'est pas disponible pour des distributions en trésorerie 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.

Note 18. Informations sectorielles

Le Fonds présente les secteurs d'activité isolables en fonction de la façon dont la direction a structuré les activités du Fonds pour la prise de décisions en matière d'exploitation, d'affectation du capital et d'évaluation du rendement. Le Fonds exerce ses activités dans une seule région géographique, le Canada, et compte deux secteurs d'activité isolables :

- i) Les infrastructures de l'énergie qui correspondent à ses participations dans Cardinal et dans des actifs

d'infrastructures de l'énergie acquis de CPIF, notamment des actifs liés à l'énergie éolienne, à l'énergie hydroélectrique et à celle tirée de la biomasse;

- ii) l'infrastructure sociale qui se compose de la participation indirecte de 45 % du Fonds dans Leisureworld.

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

Les produits, le bénéfice net et l'actif total par secteur d'activité isolable s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2007				Exercice terminé le 31 décembre 2006			
	Infrastructures de l'énergie	Infrastructure sociale	Fonds	Total	Infrastructures de l'énergie	Infrastructure sociale	Fonds	Total
Produits	122 811	–	–	122 811	89 940	–	–	89 940
Bénéfice net (perte)	38 272	(2 030)	(30 816)	5 426	17 199	(3 201)	(5 587)	8 411
Total de l'actif	723 614	67 586	6 752	797 952	218 693	77 592	1 107	297 392
Ajouts aux immobilisations	315	–	55	370	783	–	–	783
Amortissement des immobilisations	14 310	–	5	14 315	7 741	–	–	7 741
Gain au remboursement d'un prêt par le débiteur	5 380	–	–	5 380	–	–	–	–
Écart d'acquisition	18 023	–	–	18 023	18 023	–	–	18 023
Écart d'acquisition lié à l'acquisition de CPIF	24 271	–	–	24 271	–	–	–	–
Charge d'intérêts	5 719	–	3 609	9 328	1 621	–	–	1 621
Charge (économie) d'impôts futurs	669	–	(25 301)	(24 632)	–	–	–	–
Charge d'impôts exigibles	–	–	(5)	(5)	–	–	–	–

Note 19. Opérations entre apparentés

Aux termes de contrats de gestion qui expirent le 30 avril 2024, MPML fournit des services de gestion à Cardinal, à LTC Holding LP, au Fonds, à la Fiducie et à CPOT. De plus, MPML fournit certains services d'administration et de soutien au Fonds et à la Fiducie. Les honoraires de gestion et d'administration annuels exigés sont indexés annuellement en fonction de l'indice des prix à la consommation.

MPML 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.

MPML a droit au remboursement de tous les frais et charges raisonnablement engagés dans le cadre de la prestation de ces services, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a payé des frais de consultation de 4 830 \$ à une société du même groupe que Macquarie Group Limited à l'égard de l'acquisition de CPIF. Ces frais ont été capitalisés comme part du coût d'acquisition.

Le total des frais imputés au Fonds par MPML pour l'exercice s'établit comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Frais de gestion	1 412	1 065
Frais d'administration	106	105
Prime d'encouragement	3 498	1,847
Remboursement de frais ⁱ⁾	2 629	1 393

i) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, un remboursement de frais de 55 \$ a été comptabilisé aux immobilisations et 436 \$ ont été capitalisés relativement à l'acquisition de CPIF. Le gérant se voit rembourser le coût des services qu'il fournit au Fonds notamment à l'égard des aspects suivants : administration, réglementation, finance, loyer et technologie de l'information.

La valeur de toutes les opérations entre apparentés a été établie au coût d'échange, soit le montant de la contrepartie établie par les apparentés et dont ils sont convenus.

Un montant de 4 780 \$, qui était payable à MPML au 31 décembre 2007, est inclus dans les comptes créditeurs et charges à payer du bilan consolidé.

Note 20. Engagements et éventualités

Directement ou indirectement, par l'intermédiaire de ses filiales le Fonds avait conclu, au 31 décembre 2007, divers contrats et engagements, qui se présentaient de la façon indiquée ci-après.

Contrat d'approvisionnement en électricité

Le Fonds a conclu des contrats aux termes desquels il s'engage à vendre la quasi-totalité de la production d'électricité de ses centrales, moins la quantité d'électricité dont il a besoin pour assurer l'exploitation de ses centrales, à diverses entités et organismes gouvernementaux. Ces contrats viennent à échéance entre 2014 et 2042. Les tarifs d'électricité sont fixés dans le cadre de CAÉ à long terme assortis de clauses d'indexation.

Swaps

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. Aux termes de ces contrats, Cardinal est tenue de verser aux autres parties des paiements variables fondés 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 la période allant du 1^{er} avril 2008 au 31 octobre 2008.

CPOT a conclu un swap de taux d'intérêt portant sur un montant notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer certains risques de refinancement liés à la dette du projet Erie Shores. Aux termes de ce contrat, CPOT paiera des intérêts au taux fixe de 5,5 % pendant une période de cinq ans allant du 1^{er} décembre 2011 au 1^{er} décembre 2016. En contrepartie, CPOT touchera des intérêts à taux variable qui correspondront au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

Contrats 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, Cardinal verse un loyer nominal.

Le contrat de location vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie intervenu entre CASCO et Cardinal. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais il peut être prorogé d'un commun accord. Tous les autres contrats de location ont été mentionnés dans la note 11.

CPOT a conclu des contrats de location relativement à l'hydroélectricité avec l'Ontario et la Colombie-Britannique à l'égard de terrains, de terrains immergés et de droits d'usage de l'eau nécessaires à l'exploitation de ses centrales hydroélectriques. Les paiements en vertu de ces contrats varient en fonction des niveaux réels de production d'électricité. Les contrats de location relatifs aux centrales hydroélectriques Sechelt, Hluey Lakes, Wawatay et Dryden sont en vigueur jusqu'en 2025, 2030, 2042 et 2023, respectivement.

Erie Shores a conclu un accord de servitude d'une durée de vingt ans avec chacun des propriétaires fonciers, assorti d'une option de renouvellement pour une autre période de vingt ans. En vertu de ces accords, Erie Shores est tenue de verser aux propriétaires une contrepartie correspondant à la plus élevée des sommes suivantes :

- i) 5 000 \$ par éolienne par année;
- ii) 1 500 \$ par éolienne par année plus 2 % du produit brut annuel d'Erie Shores tiré de la vente d'électricité produite par toutes les éoliennes situées sur les terrains visés par la servitude au cours d'une année civile.

Ces montants sont rajustés chaque année en fonction de l'indice des prix à la consommation.

Contrats d'exploitation, de gestion et d'entretien

CPOT a conclu un contrat d'exploitation et de gestion avec Regional Power Inc. (« Regional ») à l'égard de l'exploitation et de l'entretien de ses centrales hydroélectriques. Ce contrat, d'une durée initiale de dix ans qui expire le 30 novembre 2011 (la « durée initiale »), peut être reconduit de façon tacite pour deux autres périodes de cinq ans (dans chaque cas, une « période de renouvellement »), sauf si à la fin de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, selon le cas, Regional remet à CPOT un avis écrit contraire 180 jours

avant l'expiration de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, respectivement, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs de rendement. Regional se verra verser des honoraires de gestion mensuels de 38 \$ pouvant être ajustés annuellement en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation. Depuis 2002 et pour la durée initiale, si les flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des centrales hydroélectriques dépassent la valeur de référence préétablie pour l'année, Regional aura également droit à une prime d'encouragement correspondant à 50 % de l'excédent, jusqu'à concurrence de 50 \$. Si les flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des centrales hydroélectriques sont inférieurs à la valeur de référence préétablie pour l'exercice, Regional versera à CPOT un montant correspondant à 50 % du manque à gagner, jusqu'à concurrence de 25 \$. Tout montant correspondant à 50 % de tout autre manque à gagner, jusqu'à concurrence de 25 \$, sera retranché des primes d'encouragement futures.

Whitecourt a conclu un contrat d'exploitation et de gestion avec Probyn Whitecourt Management Inc. (« PWMI ») visant l'exploitation et l'entretien de l'installation de production d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt. Ce contrat, d'une durée initiale de dix ans qui expire le 30 novembre 2011 (la « durée initiale »), peut être reconduit de façon tacite pour deux autres périodes de cinq ans (dans chaque cas, une « période de renouvellement ») sauf si à la fin de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, selon le cas, PWMI remet au Fonds un avis écrit contraire 180 jours avant l'expiration de la durée initiale ou de la première période de renouvellement, respectivement, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs de rendement. PWMI recevra des honoraires de gestion mensuels de 33 \$ pouvant être ajustés en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation. Depuis 2002 et pour la durée initiale, le contrat de PWMI prévoit des primes de rendement et des pénalités annuelles d'un montant pouvant atteindre 50 % de l'excédent ou du manque à gagner des flux de trésorerie réels liés à l'exploitation des installations de Whitecourt par rapport à une valeur de référence préétablie pour l'exercice. La clause pénale établit à 100 \$ le paiement au comptant maximal annuel à remettre au Fonds et prévoit que toute pénalité restante doit être retranchée des primes d'encouragement des exercices à venir.

Chapais a conclu un contrat de services de gestion avec Probyn Power Services Inc. visant l'exploitation et l'entretien de l'installation de production d'énergie tirée de la biomasse de Chapais qui expire le 30 novembre 2011. La quote-part revenant au Fonds des paiements dans le cadre de ce contrat a totalisé 42 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Erie Shores a conclu un contrat de services de gestion avec Stapletonprice.com Limited visant l'exploitation et l'entretien d'Erie Shores. Ce contrat, prorogé jusqu'au 28 février 2008, prend fin à cette date et stipule que Stapletonprice.com Limited doit recevoir des honoraires de gestion mensuels de 41 \$.

En vertu d'un contrat d'entretien et de services à prix fixe, Générale électrique du Canada (« GE Canada ») fournit des services de gestion et d'exploitation à Erie Shores. L'obligation annuelle du Fonds aux termes de ce contrat est de 2 772 \$ jusqu'à la période se terminant le 30 juin 2010. Le prix fixe de 42 \$ par génératrice par année peut être ajusté le 1^{er} août de chaque année en fonction des augmentations de l'indice des prix à la consommation conformément aux modalités prévues dans le contrat. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a remis 2 890 \$ à GE Canada.

En vertu d'un contrat distinct, General Electric Company (« GE ») fournit à l'égard du projet des garanties de remboursement des produits et d'exécution d'une durée de quatre ans.

Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu des contrats à long terme d'achat et de transport de gaz naturel qui viennent à échéance en 2015 et en 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 de gaz naturel, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat.

Contrats d'approvisionnement en déchets ligneux

La centrale de production d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt a conclu des contrats à long terme afin de s'assurer d'un approvisionnement adéquat en déchets ligneux. Ces contrats viennent à échéance en 2014.

Sûretés

En date du 31 décembre 2007, le Fonds dispose d'une sûreté non garantie de 10 000 \$ en faveur des prêteurs aux termes de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores et dont il est question à la note 10. Cette sûreté peut être diminuée, de temps à autre, d'un montant qui correspond à 75 % des montants débloqués du compte de mise en main tierce, établi lors de la cession de GRS (voir la note 22), en sus d'un certain montant. Au 31 décembre 2007, cette sûreté n'avait fait l'objet d'aucune diminution.

Depuis la date de son placement dans GRS le 31 octobre 2002, CPOT a fourni trois sûretés relativement à la participation précédente dans GRS. Deux de ces sûretés étaient en faveur d'une municipalité et garantissaient les obligations de GRS envers cette municipalité en vertu des contrats d'achat d'électricité pertinents conclus avec cette dernière. L'autre sûreté était en faveur du bailleur de l'un des emplacements où les projets de GRS étaient mis en œuvre, et garantissait les obligations de GRS en vertu du contrat de location pertinent. La municipalité et le bailleur avaient tous deux comme politique de ne pas relever les garants de leurs obligations de garantie pendant les périodes où ils investissaient dans les projets sous-jacents. CPOT a reçu une indemnisation de Fortistar Renewable Group LLC à l'égard de la période débutant avec la vente de GRS à Fortistar le 15 septembre 2006. Aucune réclamation n'a été formulée en vertu de ces sûretés.

Servitudes

Erie Shores a passé un contrat de servitude avec la ville de Tillsonburg et la Corporation de la municipalité de Bayham, d'une durée de 40 ans à compter du 28 juin 2005. Aux termes du contrat, Erie Shores doit remettre à la ville de Tillsonburg et à la municipalité de Bayham un montant annuel correspondant à la plus élevée des valeurs suivantes :

- i) 18 000 \$;
- ii) 4 % de l'indemnisation des propriétaires fonciers, laquelle s'entend de l'indemnisation annuelle totale liée aux produits bruts tirés de la vente d'électricité reçus par chacun des propriétaires d'un terrain sur lequel se trouve une éolienne installée par Erie Shores.

Ces montants sont ajustés annuellement en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation.

Note 21. Instruments financiers

Les instruments financiers comprennent principalement les placements temporaires en trésorerie, les comptes débiteurs, les prêts, les passifs à court et long termes, les swaps sur gaz et les swaps de taux d'intérêt ainsi que les instruments dérivés incorporés.

Le Fonds investit une partie de ses soldes de trésorerie dans des instruments financiers de premier ordre d'institutions financières et des titres de gouvernements.

Une partie substantielle des comptes clients du Fonds provient de la SFIEO, et le risque de crédit connexe est jugé limité. La valeur des prêts du Fonds est établie au coût non amorti en recourant à la méthode de l'intérêt effectif pour de justes valeurs qui correspondent approximativement aux valeurs comptables.

La juste valeur de la dette à long terme du Fonds varie en fonction des fluctuations des taux d'intérêt. La juste valeur de la dette à taux variable correspond approximativement à sa valeur comptable. Les débetures convertibles du Fonds, y compris les coûts d'opération capitalisés, et les montants de nivellement sont comptabilisés au coût non amorti en recourant à la méthode de l'intérêt effectif.

Au 31 décembre 2007, le Fonds a comptabilisé un passif de 1 137 \$ à l'égard des swaps sur gaz et des swaps de taux d'intérêt, dont une tranche de 475 \$ à titre de passif à court terme (passif de 1 507 \$ en 2006).

Les swaps sur gaz permettent de fixer les produits tirés de la vente de gaz excédentaire. Ces contrats limitent les risques liés aux fluctuations du prix du gaz naturel provenant de la vente de volumes de gaz excédentaire en 2008. Ils ne répondent pas au critère d'efficacité selon la comptabilité de couverture et, par conséquent, la juste valeur de ces contrats est reflétée dans les présents états financiers consolidés. Au 31 décembre 2007, ces contrats correspondaient à un passif estimatif de 475 \$ pour le Fonds (passif de 1 507 \$ en 2006).

Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer certains risques de refinancement liés à la dette du projet Erie Shores. Aux termes de ce contrat, le Fonds paiera des intérêts au taux fixe de 5,5 % pendant une période de cinq ans du 1^{er} décembre 2011 au 1^{er} décembre 2016. En contrepartie, le Fonds touchera des intérêts à taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur. Toute variation de la valeur de ce contrat est présentée dans l'état consolidé des résultats. Au 31 décembre 2007, ce swap de taux d'intérêt correspondait à un passif estimatif de 662 \$ (néant en 2006).

Le tableau qui suit présente les montants à l'égard de swaps compris dans l'état consolidé des résultats.

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Gain non réalisé sur les swaps sur gaz	1 032	1 520
Perte non réalisée sur les swaps de taux d'intérêt	(509)	-
Gain non réalisé total sur les swaps	523	1 520

Le Fonds a établi que le contrat d'achat de gaz présente des caractéristiques assimilables à des instruments dérivés incorporés, notamment des options d'atténuation et d'indexation des coûts de l'électricité, qui devaient en être séparés et évalués à leur juste valeur. L'évaluation de la juste valeur de ces instruments dérivés incorporés exige un haut degré de jugement qui s'appuie sur les estimations et les hypothèses de la direction. Le prix et la volatilité du prix du gaz naturel jusqu'en 2015, les cours du change, le TDC de la SFIEO, les volumes et les ventes de gaz naturel ainsi que les coûts fixes et variables du transport du gaz naturel sont autant d'aspects pris en compte dans les principales hypothèses

qui ont une incidence sur la valeur des actifs et des passifs présentés. Toute variation de l'une ou d'un certain nombre des estimations précitées pourrait influencer de façon importante sur la juste valeur des instruments dérivés incorporés selon le volume de gaz naturel et la durée du contrat en cause. À mesure qu'elle disposera de nouveaux renseignements, la direction peut choisir de réviser ces estimations surtout en l'absence de données de marché observables fiables.

Au 31 décembre 2007, les actifs et les passifs des dérivés incorporés comptabilisés à la juste valeur s'élevaient à 17 718 \$ et à 13 658 \$, respectivement.

Les variations de la juste valeur des instruments financiers au cours de l'exercice ont été inscrites dans l'état consolidé des résultats de l'exercice comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2006
Gain non réalisé sur les actifs des dérivés incorporés	718	–
Gain non réalisé sur les passifs des dérivés incorporés	9 738	–
Gain total non réalisé sur les instruments dérivés incorporés	10 456	–

Risques de taux d'intérêt

Le Fonds est exposé à des risques de taux d'intérêt qui découlent des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à long terme et a conclu un swap de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer certains risques de refinancement liés à la dette du projet Erie Shores. La direction est d'avis que les fluctuations des taux d'intérêt n'auront pas une incidence financière importante.

Risques de crédit

La trésorerie, les comptes débiteurs, les prêts et les swaps sont autant d'instruments financiers qui peuvent exposer le Fonds à une concentration des risques de crédit. Le Fonds dépose sa trésorerie auprès d'institutions financières dignes de confiance. Par conséquent, la direction estime que les risques de crédit sont faibles. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, plus de 75 % du total des comptes débiteurs a trait aux ventes à la SFIEO. Or, comme la SFIEO est un organisme gouvernemental, la direction estime

qu'elle ne présente pas un risque de crédit important. La concentration des risques de crédit liés aux comptes clients est limitée du fait que la plupart des clients du Fonds sont des organismes gouvernementaux. À la fin de l'exercice, le Fonds avait des montants à recevoir au titre des prêts consentis à Chapais. Des provisions ont été comptabilisées à l'égard de ces prêts afin de les constater à leur valeur de réalisation nette. Les contreparties aux swaps de taux d'intérêt et des swaps sur gaz du Fonds sont de grandes institutions financières auxquelles une agence d'évaluation du crédit importante a accordé une cote élevée de solvabilité. Par conséquent, la direction estime que les risques de crédit liés à ses contrats de swap sont minimes.

Risques de change

Au 31 décembre 2007, le Fonds exerçait ses activités exclusivement au Canada et n'était exposé à aucun risque de change.

Note 22.

Fonds entiercés et passif lié à GRS

Le 15 septembre 2006, CPIF a conclu la vente de sa participation dans GRS. Aux termes de l'accord de vente et d'acquisition, un montant de 7 593 \$ US, prélevé sur le produit de la vente, a été déposé dans un compte entiercé à l'égard de questions non résolues et liées à l'exploitation de GRS. La seule question importante en suspens en date de ces états financiers a trait à un différend sur la méthode utilisée par l'un des clients de GRS, Commonwealth Edison Company, pour calculer les tarifs en vertu du CAÉ. Le montant qui demeure entiercé correspond au risque maximal auquel pourrait être exposé le Fonds à cet égard, cumulé au 31 décembre 2007. Les fonds entiercés, ou toute partie de ces fonds, seront dus si certaines conditions sont respectées. En outre, si un différend est tranché totalement en faveur de GRS, le Fonds pourrait avoir droit au remboursement de montants additionnels payés avant la conclusion de l'opération et qui totalisent 2 300 \$ US, moins certaines redevances.

Le Fonds n'a pas comptabilisé comme un gain au 31 décembre 2007 les montants entiercés ni les montants versés antérieurement qui pourraient lui être remboursés puisqu'il n'était pas raisonnablement assuré de les recouvrer. Lors de l'acquisition de CPIF, les porteurs de parts de ce dernier se sont vu remettre un reçu de valeur éventuelle (un « RVÉ ») à l'égard de chaque part de CPIF. Chaque RVÉ confère à son porteur, sous réserve de certaines conditions, le droit de recevoir un paiement maximal d'environ 0,19 \$. Toutefois, le montant maximal aux termes du RVÉ augmentera si le remboursement provient de Commonwealth Edison Co. Le RVÉ représente le droit de recevoir un montant correspondant à 80 % des 7 593 \$ US entiercés mis en réserve par CPIF dans le cadre de la vente de GRS en 2006 ainsi que de tout remboursement reçu de Commonwealth Edison Co., après déduction de certaines réclamations et de certains coûts et après avoir procédé aux ajustements déterminés.

Note 23. Dépendance économique

Pour l'exercice, environ 82,2 % (98,7 % en 2006) des produits du Fonds ont été tirés des ventes d'électricité à la SFIEO. Environ 76,2 % (97,3 % en 2006) du solde des comptes débiteurs se rapportent à l'électricité vendue à la SFIEO.

Pour l'exercice, environ 75,4 % (79,3 % en 2006) 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 31,2 % (43,7 % en 2006) des comptes fournisseurs et charges à payer étaient dus à Husky relativement aux achats de gaz.

Note 24. Événements postérieurs à la date du bilan

Le 31 janvier 2008, après avoir reçu l'approbation réglementaire du ministère de la Santé et des Soins de longue durée (le « MSSLD ») de l'Ontario, Leisureworld a mené à terme l'acquisition de sept établissements de soins de longue durée. L'opération de 67 000 \$, majorés des coûts d'opération et de remise à neuf des établissements, a été financée au moyen d'une facilité de crédit de 75 000 \$, établie par Leisureworld. MPT s'est engagée à effectuer un apport de capital pouvant atteindre 6 750 \$ au cours des douze prochains mois.

Le 31 janvier 2008, Leisureworld a signé un accord visant l'acquisition de l'établissement Good Samaritan Seniors Complex, qui se compose d'un établissement de soins de longue durée jumelé à une maison de retraite contiguë, pour un montant d'environ 11 100 \$, majoré des coûts d'opération. Leisureworld a établi une facilité de crédit à l'égard de cette acquisition et MPT s'est engagée à effectuer un apport de capital pouvant atteindre 1 350 \$ au cours des douze premiers mois qui suivent la conclusion de l'opération. Cette acquisition est conditionnelle à l'approbation réglementaire du MSSLD.

Après la fin de l'exercice, Cardinal a conclu deux swaps sur gaz avec une société membre de Macquarie Group Limited. En vertu de ces contrats, Cardinal est tenue de verser à la contrepartie des paiements variables, 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 pour les périodes allant du 1^{er} avril 2009 au 31 octobre 2009 et du 1^{er} avril 2010 au 31 octobre 2010.

Le tarif d'électricité que Cardinal facture à la SFIEO augmente 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 2008, la SFIEO établira des tarifs provisoires et intermédiaires jusqu'à ce moment. Après la fin de l'exercice, la SFIEO a annoncé le deuxième TDC intermédiaire pour 2007. 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 1 089 \$ à Cardinal par la SFIEO pour l'électricité produite durant des périodes antérieures. Ce montant sera constaté au premier trimestre de 2008, conformément à la politique du Fonds concernant la constatation des produits.

Politique de distribution

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure distribue ses fonds disponibles aux porteurs de parts à l'aide de remises en espèces mensuelles.

Les distributions sont généralement déclarées chaque mois, environ huit jours ouvrables avant le dernier jour ouvrable du mois. Les porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de ce mois ont droit à la distribution. Les paiements de distribution sont effectués le ou aux environs du 15^e jour ou le jour ouvrable suivant du mois suivant.

Le conseil des fiduciaires du Fonds détermine et évalue périodiquement la politique de distribution de MPT. L'information sur les distributions par part antérieures de MPT est disponible à l'adresse www.macquarie.com/mpt.

Régime de réinvestissement des distributions (RRD)

Le RRD de MPT offre aux porteurs de parts une manière pratique d'augmenter leur investissement dans MPT sans devoir payer de commissions, frais d'administration ou frais de courtage.

Pour pouvoir participer au RRD, vous devez être un résident canadien et le propriétaire réel d'une ou plusieurs parts détenues dans le compte d'un participant de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), tel qu'un courtier ou conseiller en placements canadien. Les porteurs de parts qui sont résidents dans des juridictions situées ailleurs qu'au Canada peuvent participer uniquement s'ils y sont autorisés par les lois de leur juridiction de résidence.

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 fonds 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 sont ensuite distribuées aux porteurs de parts dans le RRD au coût moyen pondéré, à l'exclusion des commissions de courtage, des parts souscrites pour le compte des porteurs de parts dans le RRD. Les parts seront souscrites dans les cinq jours de bourse suivant la date de versement de la distribution.

Pour s'inscrire au RRD

Pour participer au RRD de MPT, vous devez communiquer avec votre courtier ou conseiller en placements. Une fois inscrite dans le RRD, votre participation continuera automatiquement jusqu'à ce qu'elle soit annulée ou suspendue conformément aux conditions du programme.

MPT vous conseille de consulter votre fiscaliste-conseil relativement aux répercussions fiscales de votre participation dans le RRD. Le réinvestissement des répartitions sur les parts ne vous dégage pas des responsabilités fiscales exigibles autrement sur de telles répartitions. Le cas échéant, l'impôt des non-résidents sera prélevé.

Avantage pour les porteurs de parts du RRD

Le RRD permet aux porteurs de parts de continuer à investir dans MPT de manière incrémentielle et abordable, et d'augmenter le rendement total provenant des parts qu'ils détiennent. Aucune commission, aucuns frais d'administration ou frais de courtage ne sont associés à la participation au RRD.

De plus, les porteurs de parts inscrits au RRD peuvent participer dans un Régime facultatif d'achat de parts, qui permet l'achat de 500 \$ de nouvelles parts à chaque date de distribution (jusqu'à concurrence de 20 000 \$ par an), aux mêmes conditions avantageuses que celles offertes par le RRD.

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

Computershare Investor Services Inc.

100, avenue University, 9^e étage
Toronto, Ontario M5J 2Y1

À l'attention du : service de réinvestissement de dividendes
T : 1 800 564-6253

Glossaire

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.

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 taux relativement constant et fonctionne continuellement.

Centrale de pointe

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

Centrale intermédiaire

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

Cogénération

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

Contrat d'achat d'énergie électrique (CAEE)

Un accord d'achat d'électricité à un tarif prédéterminé, pour une période de temps définie.

Énergie éolienne

Le vent produit de l'électricité grâce à des éoliennes faisant face à la direction prédominante du vent. Le vent fait tourner les pales de l'éolienne, produisant ainsi une énergie qui est ensuite transformée en électricité.

Énergie hydroélectrique

Les centrales d'énergie hydroélectrique transforment le débit naturel de l'eau en électricité. La quantité d'électricité qu'une centrale d'énergie hydroélectrique peut produire dépend du volume d'eau qui passe dans une turbine et la hauteur depuis laquelle l'eau tombe.

Énergie tirée de la biomasse

L'énergie tirée de la biomasse est générée par la combustion de biomasse (déchets de bois) dans une chaudière qui produit de la vapeur à haute pression. La vapeur passe dans une turbine à vapeur où elle agit sur une série de pales de turbine, entraînant la rotation de la turbine. La turbine est raccordée à une génératrice qui, elle, produit l'électricité.

Indice des prix à la consommation (IPC)

Indicateur 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.

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

Mégawattheure (MWh)

Mesure de production ou de consommation d'énergie égale à un million de watts produits ou consommés en une (1) heure (puissance nécessaire pour alimenter 10 000 ampoules électriques de 100 watts).

Moyenne de production annuelle à long terme

Un montant de production moyenne fondé sur la production réelle d'électricité d'une centrale depuis sa mise en service intégrale.

Ratio de distribution

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

Remboursement de capital

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

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.

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, dans une période de temps donnée.

Tarif direct au client (TDC)

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

Watt

Unité scientifique de puissance électrique.

Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure

Conseil des fiduciaires

Derek Brown

Président du conseil,
fiduciaire indépendant

Patrick J. Lavelle

Fiduciaire indépendant

François Roy

Fiduciaire indépendant

Stephen Mentzines

Fiduciaire nommé par la direction

Administration

Gregory J. Smith

Chef de la direction

Harry Atterton

Vice-président, directeur financier
et secrétaire

Stu Miller

Vice-président et directeur
des affaires juridiques

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers LLP
Toronto, Ontario

Information à l'intention des investisseurs

Bourse et symbole

Bourse de Toronto :
Unités de fiducie : MPT.UN
Débentures : MPT.DB

Notation financière

Standard & Poor's : SR-2

Agent des transferts et registraire

Computershare Investor Services Inc.
1500, rue Université, Bureau 700
Montréal, Québec H3A 3S9

Veillez contacter Computershare si
vous souhaitez modifier votre adresse
postale, transférer des parts, mettre fin
aux envois postaux en double, ou pour
toute question relative au versement de
vos distributions.

Siège social

100, rue Wellington Ouest
22^e étage
Toronto, Ontario M5K 1J3

T : 416 607-5000

F : 416 607-5073

Relations avec les investisseurs

Veillez contacter le service des relations
avec les investisseurs à l'adresse
de courriel mpt@macquarie.com,
ou par téléphone au 416 607-5009,
si vous souhaitez être inscrit sur la
liste des destinataires des courriels
de communiqués de presse de MPT
pour recevoir des communiqués, ou si
vous désirez de l'information financière
supplémentaire ou recevoir des
présentations ou publications à l'intention
des investisseurs.

Assemblée générale annuelle des porteurs de parts

Le mercredi 9 avril 2008
à 9 heures (HE)
TSX Broadcast Centre Gallery
130, rue King Ouest
Toronto, Ontario

Site Web

Veillez consulter notre site Web,
www.macquarie.com/mpt, pour tout
renseignement sur les activités de MPT et
pour accéder à des documents destinés
aux investisseurs, dont nos rapports
annuels et trimestriels, aux dernières
nouvelles et présentations à l'intention
des investisseurs, y compris la diffusion
Web de l'assemblée générale annuelle.

Sommaire trimestriel des cours des parts (\$)

Trimestre	T4 07	T3 07	T2 07	T1 07	T4 06	T3 06	T2 06	T1 06	T4 05	T3 05	T2 05	T1 05
Bas (intrajournalier)	8,35	9,17	10,30	10,03	8,50	10,00	9,96	10,06	9,00	10,80	10,70	10,11
Bas (clôture quotidienne)	8,50	9,50	10,31	10,18	8,99	10,06	9,97	10,07	9,30	10,85	10,70	10,35
Clôture	9,43	10,05	10,52	10,66	10,05	11,45	10,22	10,75	10,28	11,04	11,35	10,89
Haut (intrajournalier)	10,05	11,00	11,38	11,96	11,74	11,05	11,49	11,50	11,03	12,00	12,07	12,50
Haut (clôture quotidienne)	10,05	10,78	11,37	11,90	11,69	11,45	10,93	11,50	10,76	12,00	12,00	11,90

Avis important

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT »
ou 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 le faire. Les parts ne constituent pas des « dépôts
» au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada
et elles ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi
ou de toute autre législation.

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

Les placements dans le Fonds ne sont pas des éléments de passif
de MGL et ils sont assujettis à des risques d'investissement, dont
des retards possibles de rachat et la perte de revenu ou des fonds

investis. MPT, MPML ni toute autre entité de MGL ne garantit
le rendement de MPT, les bénéfices distribués par MPT ou le
remboursement de capital par gérant MPT.

En tant que gérant du Fonds, MPML peut percevoir certains
honoraires (voir opérations entre apparentés). MGL et ses sociétés
apparentées, ainsi que leurs dirigeants et administrateurs, peuvent
détenir de temps à autre des parts dans le Fonds.

Ce rapport annuel ne constitue en aucun cas une proposition
ou 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 l'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 placements.

www.macquarie.com/mpt



Ce rapport annuel est imprimé sur du papier certifié par le Forest Stewardship Council (FSC). Le FSC est un organisme international sans but lucratif qui appuie la gestion écologique, socialement avantageuse et économiquement viable des forêts du monde.



Pourquoi investir dans MPT ?

- ▶ des flux de trésorerie stables
- ▶ un excellent potentiel de croissance
- ▶ un rendement total intéressant