

# NOTRE TREMPLIN VERS LA RÉUSSITE

**FONDS DE REVENU MACQUARIE ÉNERGIE ET INFRASTRUCTURE**  
RAPPORT ANNUEL 2009



## TABLE DES MATIÈRES

|                                                                        |                      |
|------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| Atteinte de l'objectif                                                 | 2                    |
| Aperçu                                                                 | 12                   |
| Message du président du Conseil                                        | 14                   |
| Questions et réponses                                                  | 15                   |
| Gouvernance                                                            | 19                   |
| Responsabilité environnementale et sociale                             | 21                   |
| Rapport de gestion                                                     | 24                   |
| Rapport de la direction                                                | 56                   |
| Rapport des vérificateurs                                              | 56                   |
| États financiers consolidés                                            | 57                   |
| Notes afférentes aux<br>états financiers consolidés                    | 61                   |
| Politique de distribution et RRD                                       | 86                   |
| Glossaire                                                              | 87                   |
| Renseignements sur la direction<br>à l'intention des porteurs de parts | troisième couverture |

# MPT

Le fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT » ou le « Fonds ») offre aux investisseurs l'occasion de participer à la nouvelle catégorie d'actifs d'infrastructures. Notre portefeuille comprend des centrales de cogénération au gaz, éoliennes, hydroélectriques et alimentées à la biomasse, représentant environ 350 mégawatts de puissance installée.



Nous entendons procurer  
un rendement supérieur  
aux investisseurs en  
assemblant un portefeuille  
d'infrastructures essentielles.

Nous avons créé la bonne  
plateforme pour atteindre  
cet objectif.

Nous investissons  
dans l'infrastructure,  
une catégorie distincte  
d'actifs qui offre des  
avantages particuliers  
aux investisseurs.





## Nous investissons dans l'infrastructure



Page opposée : L'usine de cogénération au gaz Cardinal compte sur 18 employés compétents; dix d'entre eux y travaillent depuis le commencement des activités en 1994.

Ci-dessus : Cardinal est une des plus importantes centrales électriques non réglementées en Ontario.

L'infrastructure est le pilier de notre économie et de notre société. Notre vie quotidienne croise les infrastructures de plusieurs manières, depuis les routes que nous empruntons à l'eau que nous buvons et à l'électricité qui alimente nos habitations et nos entreprises.

La nature essentielle des services rendus par les activités d'infrastructure signifie qu'il existe une demande constante dans le cycle économique.

De plus, les entreprises d'infrastructures œuvrent dans des environnements où les barrières d'entrée sont élevées, comme les restrictions imposées par la planification du territoire, les exigences pour obtenir les autorisations ou le cadre réglementaire ou contractuel. Par conséquent, ces entreprises ont une longue durée, un profil de risque bas et un avantage concurrentiel important qui ne peut être copié facilement. De plus, elles génèrent habituellement un flux de trésorerie défini qui est lié à la croissance économique, apportant aux investisseurs une protection contre l'inflation.

Ensemble, ces attributs donnent des revenus prévisibles et des flux de trésorerie stables qui sont peu affectés par la situation économique ou les fluctuations du marché. En réalité, les titres des infrastructures ont démontré historiquement une faible volatilité par rapport à celle du marché financier en général. Pour les investisseurs, cela signifie une source de revenu stable et un rendement total intéressant.

**La priorité que met MPT sur les infrastructures essentielles lui permet d'offrir aux investisseurs une combinaison unique de revenu élevé, de sécurité relative et d'augmentation du capital.**

## Nous protégeons et optimisons la valeur

Les actifs seuls ne procurent pas de valeur. Il faut une direction active pour en faire des entreprises rentables.

Chaque année, nous lançons un processus rigoureux de planification qui comprend la recherche d'occasions pour améliorer nos activités. Nous travaillons étroitement avec les équipes de direction de nos installations pour déterminer comment nous pouvons améliorer davantage l'efficacité et la qualité de nos activités. Nous appliquons aussi des principes rigoureux et des procédures éprouvées en matière de gestion du risque pour aider à protéger et à optimiser le rendement financier et opérationnel du fonds MPT.

Habituellement, les infrastructures constituent des actifs physiques ayant des vies longues, qui ne sont généralement pas susceptibles de changements technologiques abrupts ou d'une détérioration physique rapide. Nos centrales de production d'énergie utilisent une technologie fiable et éprouvée. Une maintenance périodique et des immobilisations stratégiques à chaque emplacement assurent que nos installations fonctionnent rondement. Par exemple, le programme de maintenance active de Cardinal a permis d'obtenir un rendement record et une disponibilité moyenne de 96,7 % sur cinq ans.

Cette approche de maintenance active appuie la durabilité de notre flux de trésorerie, ce qui garantit la fiabilité des distributions.

Nos centrales utilisent une technologie éprouvée et font l'objet d'une maintenance périodique.



À gauche : Les turbines 1,5 MW d'Erie Shores sont fabriquées par General Electric. Il y a, dans le monde, plus de 14 000 turbines GE 1,5 MW en exploitation qui ont accumulé plus de 190 millions d'heures de fonctionnement.

À droite : Les éoliennes sont conçues pour durer au moins 25 ans, produire de l'énergie verte et offrir des avantages environnementaux.

Page opposée : Les éoliennes fonctionnent de manière fiable dans toutes les conditions de vent et tous les environnements.



Nous travaillons sans  
relâche pour protéger  
et optimiser la valeur  
de nos activités.

2



Notre situation financière  
est solide et capitalisée  
d'une manière conservatrice.





## Nous avons une force financière



Ci-dessus, en haut : Les installations de biomasse de Whitecourt ont été les premières au Canada à obtenir la certification Eco-Logo<sup>MC</sup> du gouvernement fédéral qui reconnaît le respect de normes environnementales strictes.

Ci-dessus : Les centrales hydroélectriques compensent pour les émissions des centrales au gaz, au charbon, au diesel et au mazout, contribuant ainsi à réduire la pollution de l'air et les effets sur les changements climatiques.

Page opposée : Cardinal n'a pas perdu une seule journée en raison de blessures au cours des 13 dernières années.



Nous cherchons à conserver une structure de capitalisation conservatrice en fonction du profil de risque de nos activités. Notre objectif est de faire correspondre la trésorerie de chaque actif à la dette d'investissement afin de contribuer à minimiser le risque financier.

Chaque infrastructure du portefeuille fait l'objet d'une analyse financière détaillée pour assurer que le niveau de la dette est approprié en fonction des conditions d'exploitation et du profil de risque. Si l'entreprise a une dette, comme c'est le cas de la ferme éolienne Erie Shores, elle est sans recours pour MPT, les porteurs de parts MPT et les autres actifs de MPT.

Par conséquent, le MPT avait, à la fin de l'exercice, un bilan sain et des liquidités d'environ 53 millions \$.<sup>†</sup> La dette à long terme était d'environ 192 millions \$, incluant 85 millions \$ provenant de nos facilités de crédit et environ 110 millions \$ sous forme de dette d'immobilisations à taux fixe pour la ferme éolienne d'Erie Shores, dont 40 millions \$ arrivent à échéance en 2011, le reste étant entièrement amorti jusqu'en 2026.

Ce profil nous donne la souplesse nécessaire pour rechercher les occasions de croissance qui nous permettront de diversifier notre portefeuille, améliorer la stabilité du flux de trésorerie et créer plus de valeur pour les investisseurs.

**Nous avons la rigueur, l'orientation et les ressources pour faire de MPT la principale entreprise d'infrastructures au Canada.**

<sup>†</sup> Le Fonds a utilisé, le 11 janvier 2010, une partie de ses liquidités pour racheter ses débetures convertibles à 6,75 % pour un principal de 38,9 millions \$ plus les intérêts accumulés.

## Nous recherchons la croissance



Le besoin de renouveler les infrastructures est considérable et ne cesse d'augmenter.

MPT continue à rechercher des occasions de croissance qui appuieront notre objectif de procurer un rendement supérieur aux investisseurs.

Notre stratégie de croissance comprend tant l'exploitation d'infrastructures que des projets sélectionnés de développement dans une gamme de catégories d'infrastructures. Géographiquement, nous continuons à mettre l'accent sur le Canada même si nous avons des investissements ailleurs en Amérique du Nord et dans le monde.

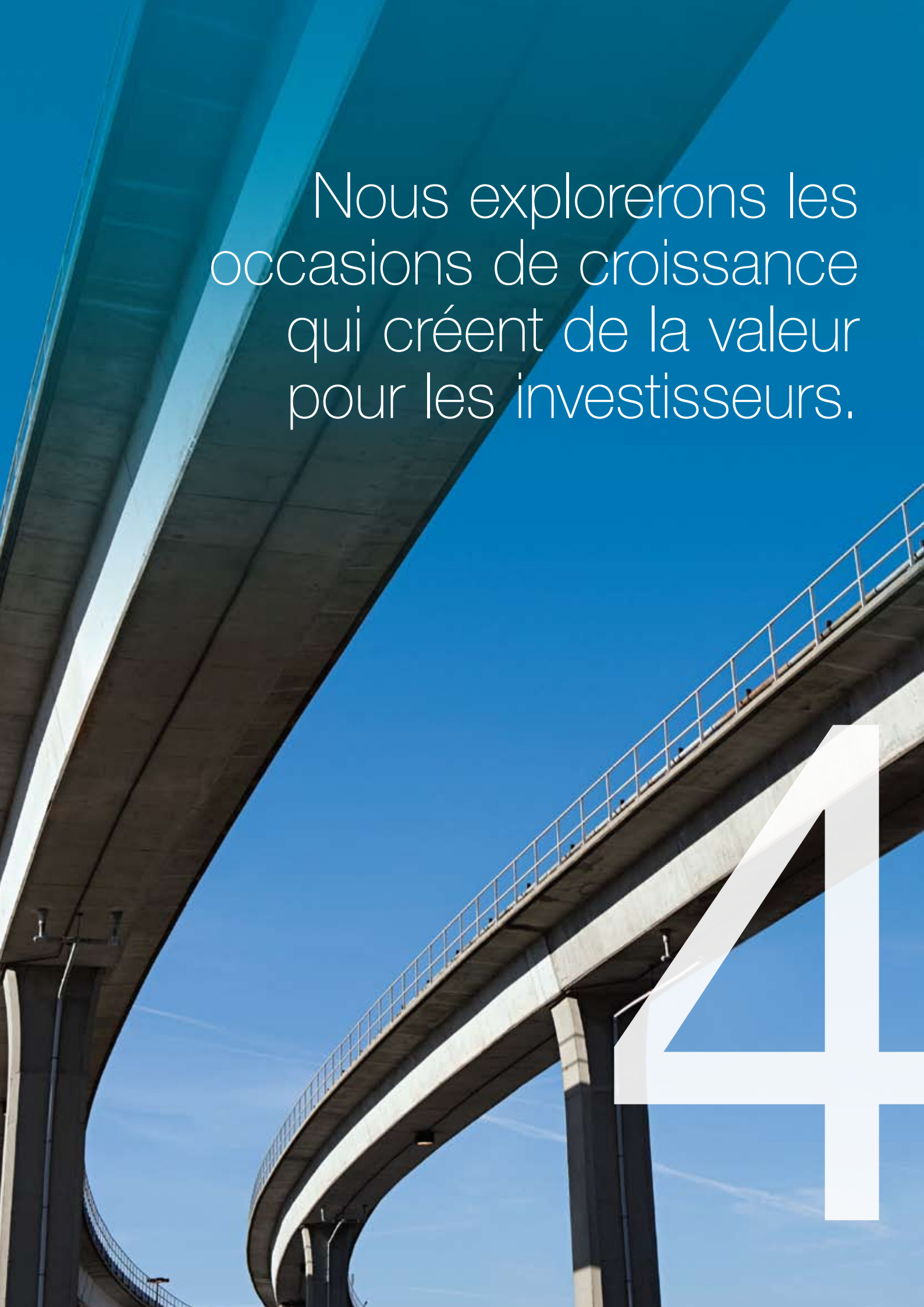
Le système national de routes, ponts, services d'aqueducs et d'eaux usées, production d'électricité et réseaux, services de gestion des déchets, transports publics et infrastructure sociale, notamment les hôpitaux, palais de justice et centres récréatifs du Canada, est estimé avoir épuisé presque 80 % de son espérance de vie. On prévoit que les investissements nécessaires pour réparer et prévenir cette détérioration et pour étendre et construire de nouvelles infrastructures qui correspondront à la croissance démographique et économique du Canada dépasseront les 200 milliards \$, une charge que les gouvernements ne peuvent pas assumer seuls.

Cette situation est la même dans le monde entier. Les besoins mondiaux en infrastructures pour le transport, l'énergie, l'eau et les communications sont estimés à 32 billions USD en 2030.

Une croissance économique durable à long terme exige des investissements dans de nouvelles infrastructures et l'entretien de celles qui existent déjà. Ce besoin de renouvellement offre des possibilités intéressantes d'investissement pour MPT.

Ci-dessus : Il y a actuellement, au Canada, environ 65 projets d'infrastructure à diverses étapes d'achèvement qui sont réalisés en partenariat public-privé (PPP), ce qui représente une valeur d'environ 36 milliards \$.

Page opposée : Environ 60 % de l'infrastructure canadienne est âgée de 50 à 150 ans.



Nous explorerons les  
occasions de croissance  
qui créent de la valeur  
pour les investisseurs.

4

Nous avons une expertise de  
pointe dans le financement et  
la gestion des infrastructures.

50





## Nous avons une expertise de pointe

Macquarie gère plus de 43 milliards \$ d'actifs dans des infrastructures importantes dans le monde.

MPT est géré par une filiale à part entière du Groupe Macquarie (Macquarie), une organisation diversifiée de services financiers dont le siège social est en Australie et qui compte parmi les plus importants financiers et gestionnaires d'infrastructures.

Macquarie gère plus de 110 entreprises exploitant des infrastructures dans 25 pays. Chaque jour, ces infrastructures fournissent des services essentiels, comme de l'énergie renouvelable, de l'électricité, des services de transport, de l'eau potable, des services de santé ou des services de télécommunications à plus de 100 millions de personnes.<sup>†</sup>

Plus de 1 000 employés préparent et réalisent de nouvelles transactions alors que plus de 500 employés œuvrent dans la gestion des actifs, dont une équipe de 25 personnes au Canada.

Pour MPT, cela signifie que nous avons une grande expertise en exploitation et une source fiable d'investissements potentiels au Canada et dans le monde.

Notre relation avec Macquarie constitue un avantage concurrentiel unique pour MPT dans l'application de notre stratégie de diversification et de croissance du portefeuille d'infrastructures essentielles.



À gauche : Macquarie Group est présent dans les PPP au Canada, notamment dans le projet Sea-to-Sky Highway en Colombie-Britannique.

À droite : MPT a la souplesse financière pour participer à des projets sélectionnés de développement.

Page opposée : Les gestionnaires chevronnés de Macquarie ont des dizaines d'années d'expertise spécialisée en gestion et en exploitation d'actifs.

<sup>†</sup> Au 31 décembre 2009

## Aperçu du Fonds

Le portefeuille de MPT est diversifié par type d'actifs, source de combustible et situation géographique. Nos infrastructures offrent des services essentiels en vertu de contrats à long terme, ce qui signifie que MPT a un profil de risque relativement bas dans le cycle économique.

### NOS ACTIFS

#### Énergie par cogénération au gaz

Cardinal est une centrale de cogénération au gaz de 156 MW possédant un historique de disponibilité et de capacité supérieures.

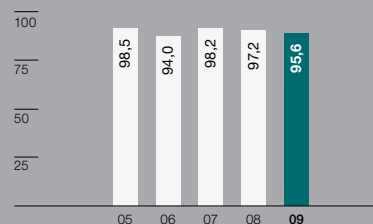
### CONTRIBUTION ESTIMÉE À L'ENCAISSE DISTRIBUABLE PAR ACTIF EN 2010



### CE QUE NOUS ATTENDONS EN 2010

- Des revenus et un flux de trésorerie un peu plus élevés
- Inspection prévue du système de combustion qui devrait exiger un arrêt d'environ cinq jours
- Poursuite de l'augmentation du tarif direct au client (TDC) qui devrait rapporter un prix plus élevé de l'énergie en vertu du contrat d'achat d'énergie électrique (CAEE) de la centrale
- Coûts plus élevés pour le transport du gaz d'environ 1,64 \$ par gigajoule (GJ)

### PERFORMANCE DURABLE CONTINUE



La centrale Cardinal est extrêmement efficace, avec une disponibilité moyenne quinquennale de 96,7 %.

- COGÉNÉRATION AU GAZ
- ÉNERGIE ÉOLIENNE
- HYDROÉLECTRICITÉ
- BIOMASSE



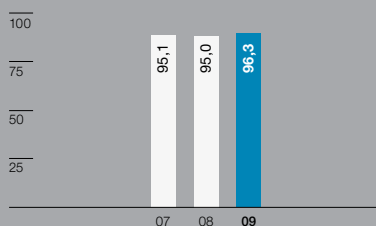
## Énergie éolienne

Avec une capacité de 99 MW<sup>†</sup> la ferme éolienne Erie Shores constitue l'une des plus grandes centrales d'énergie éolienne au Canada, représentant actuellement environ 3 % de la capacité installée de l'énergie éolienne du Canada.



17 %

- ▶ Des revenus et un flux de trésorerie plus élevés en raison du retour prévu à la configuration historique des vents et à une meilleure disponibilité
- ▶ La production d'électricité annuelle à long terme de 249 800 MWh, sous réserve de la vitesse et de la densité du vent, plus élevées durant les mois d'automne et d'hiver
- ▶ L'internalisation de l'exploitation et de la maintenance en juillet 2010 devrait entraîner des coûts ponctuels d'environ 800 000 \$



Erie Shores a atteint une disponibilité de 95,5 % sur trois ans.

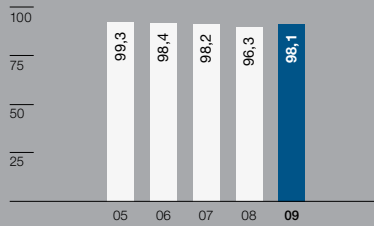
## Énergie hydroélectrique

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. Toutes ces installations sont certifiées en vertu du programme Eco-Logo<sup>MC</sup> du gouvernement fédéral.



11 %

- ▶ Des revenus et un flux de trésorerie plus élevés en raison du retour prévu au système hydrologique historique et à l'indexation des prix prévue aux CAEE
- ▶ Production d'électricité moyenne annuelle à long terme de 166 360 MWh, sous réserve des débits d'eau, qui sont typiquement plus forts durant les mois de printemps et d'automne
- ▶ Moins d'immobilisations dans les installations



Les centrales hydroélectriques de MPT présentent un historique de rendement fiable, avec une disponibilité moyenne pondérée quinquennale de 98,1 %.

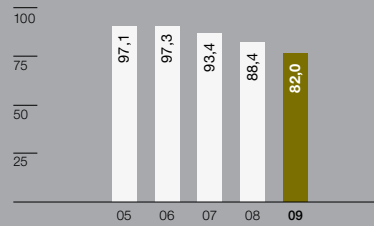
## Énergie biomasse<sup>†</sup>

Whitecourt est une centrale de 25 MW extrêmement efficace, alimentée à la biomasse de déchets de bois. C'est la première centrale électrique au Canada à être certifiée Eco-Logo<sup>MC</sup>.



8 %

- ▶ Des revenus et un flux de trésorerie plus élevés en raison du retour prévu à la disponibilité historique d'environ 95 % à la suite des importants travaux de maintenance réalisés en 2009
- ▶ Environ 1 million \$ en immobilisations pour assurer la fiabilité continue des installations
- ▶ Approvisionnement suffisant en déchets de bois



Whitecourt a atteint une disponibilité moyenne quinquennale de 91,6 %.

<sup>†</sup> Une turbine de 1,5 MW appartient à un propriétaire du terrain.

<sup>†</sup> MPT a aussi une participation et une dette minoritaires dans des installations de biomasse situées à Chapais, au Québec.

## Message du président du Conseil



**DEREK BROWN**  
Président du Conseil des fiduciaires  
et fiduciaire indépendant

J'ai le plaisir d'annoncer que MPT a remis des distributions stables aux porteurs de parts en 2009, démontrant la résilience de nos activités dans un environnement difficile.

Ainsi que vous le lirez dans le présent rapport annuel, vous verrez que le Fonds a connu sa part de difficultés en 2009. Parmi celles-ci, il y a eu un arrêt imprévu pour des réparations aux turbines de Whitecourt ainsi que des vents faibles et des conditions hydrologiques déplorables qui ont entraîné une production plus faible que prévu à Erie Shores et aux centrales hydroélectriques.

Notre capacité à continuer à livrer les revenus que les investisseurs attendent reflète la caractéristique inhérente des infrastructures de MPT qui fonctionnent toutes dans des marchés réglementés ou dans le cadre de contrats. Elle démontre l'importance d'avoir un portefeuille diversifié par type d'actifs, source de combustible et situation géographique. Elle est aussi une indication de notre structure financière prudente et de notre méthode de gestion conservatrice et à long terme, qui donnent une excellence opérationnelle constante.

Nous avons, au cours de l'exercice, élargi l'expertise du Conseil avec la nomination de V. James Sardo en tant que fiduciaire indépendant. Sa grande expertise dans les opérations et dans la gouvernance d'entreprise vient compléter nos forces dans notre démarche visant à hausser la valeur à long terme du portefeuille du Fonds.

Le premier mandat du Conseil des fiduciaires est d'être responsable envers le Fonds et les porteurs de parts. Nos efforts sont consacrés à donner une orientation, à définir une direction et à déterminer une stratégie. Nous sommes engagés envers l'application diligente et prudente de cette stratégie et nous travaillons avec la direction avec l'objectif commun de procurer un rendement total supérieur aux porteurs de parts.

La confiance des investisseurs dans la stabilité des infrastructures et notre stratégie de croissance ont permis en 2009 de réussir le refinancement de la facilité de crédit du Fonds ainsi que celui de la débenture convertible. Alors que nous préparons la conversion du Fonds le 1<sup>er</sup> janvier 2011 en une société qui paiera des dividendes, je suis certain que le MPT dispose d'un solide tremplin qui lui permettra de poursuivre sa réussite. Nous sommes en excellente position pour tirer profit de cette base et pour procurer aux investisseurs croissance, dimension et liquidités.

Permettez-moi de remercier nos porteurs de parts qui font confiance au MPT et au Conseil des fiduciaires et qui les appuient. Je remercie également les fiduciaires, l'équipe de gestion de MPT et les employés de chacune des entreprises du Fonds pour leur souci du travail bien fait et leur recherche de l'excellence. Nous voulons, collectivement, être à la hauteur de votre confiance.

Cordialement,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Derek Brown'.

**Derek Brown**  
Président du Conseil



# Q&R

Notre tâche est de protéger et d'améliorer la valeur de nos actifs actuels tout en recherchant des occasions de garnir le portefeuille de MPT.



**MICHAEL BERNSTEIN**  
Président et chef de la direction



**MICHAEL SMERDON**  
Vice-président, chef de la direction  
financière et secrétaire

# Q ■ Qu'est-ce que MPT ■ a accompli en 2009?

**R :** Cette année, nous avons cherché à renforcer nos activités, améliorer notre souplesse financière et planifier l'avenir. Cela a englobé le refinancement de notre facilité de crédit et des débentures convertibles. Nous avons aussi terminé notre analyse de conversion et déterminé une nouvelle distribution durable de 66 cents par unité et par année à partir de 2010. Nous prévoyons que ce nouveau niveau de distribution donnera un ratio de distribution d'environ 70 à 75 % sur cinq ans. À la suite du désinvestissement dans Leisureworld, nous estimons actuellement que le ratio de distribution sera un peu plus élevé que cela en 2010.

Quant aux actifs, nous avons apporté des améliorations différentielles qui appuieront la valeur à long terme de nos activités. À Erie Shores, nous avons ajouté une deuxième interconnexion avec la ligne de transport d'Hydro One, ce qui signifie qu'Erie Shores peut maintenant continuer à livrer de l'électricité au réseau de l'Ontario pendant une panne à l'une ou l'autre ligne. À la centrale hydroélectrique de Sechelt, nous avons automatisé le stockage et l'évacuation d'eau dans le lac Sechelt, lac alpin qui dessert cette centrale. Cela assurera une réaction plus rapide et plus efficace aux changements dans les conditions hydrologiques. À Cardinal, nous avons terminé avec succès l'inspection prévue de la voie de gaz chaud.

Même si nous sommes déçus de l'arrêt prolongé de Whitecourt, le problème de vibration de la turbine a été entièrement réglé et la centrale produit maintenant selon son rendement historique.

## Quel est l'avenir de MPT et comment prévoyez-vous créer de la valeur pour les porteurs de parts?

**R :** Le MPT procure aux investisseurs un accès à la catégorie des infrastructures émergentes, ce qui le distingue des produits du même genre. Les infrastructures ont des caractéristiques qui tiennent à la fois des obligations et des actions. Les infrastructures ont un horizon d'investissement à long terme et offrent un flux de trésorerie stable, à l'instar des obligations. D'autre part, elles ont historiquement procuré des rendements qui s'apparentent aux actions avec une volatilité modérée et un potentiel de croissance.

Sur le marché que nous connaissons actuellement, la prévisibilité est ce qui importe le plus pour les investisseurs. C'est l'essence de notre vision pour MPT : un revenu périodique fiable et attrayant ainsi qu'une croissance du capital avec les années.

Bien que nous ayons un solide portefeuille, l'ajout de nouveaux actifs à cette combinaison est prioritaire afin de diversifier davantage et d'étendre le profil de flux de trésorerie au-delà de 2014. Nous aimerions que MPT atteigne une capitalisation boursière d'un milliard de dollars d'ici quelques années, ce qui nous aidera à améliorer la liquidité pour nos investisseurs. Cependant, la croissance pour la croissance ne nous intéresse pas. Nous ne poursuivrons que les occasions qui

correspondent à nos critères de rendement et de gestion du risque et qui contribueront d'une manière importante aux flux de trésorerie à long terme.

## Quels sont les secteurs qui vous intéressent et pourquoi?

**R :** Notre intérêt portera sur les infrastructures de base, principalement les actifs assimilables aux services publics comme la production, le transport et la distribution d'énergie ou les systèmes de distribution de l'eau. Ces actifs ont tendance à être réglementés ou exploités en vertu de contrats définis; ils sont, par conséquent, moins volatiles que les autres genres d'infrastructures. Il y a des profils de risque et de rendement propres à chacune des catégories d'actifs. Cela dit, les actifs où l'utilisateur paie le service et qui ont de bons fondamentaux, comme les routes à péage, les aéroports ou les ports bien situés, pourraient jouer un rôle dans la composition de notre portefeuille.

## Dans quelle mesure la nouvelle distribution de MPT est-elle sûre?

**R :** Selon notre portefeuille et les perspectives actuelles, nous croyons que la nouvelle distribution est valide jusqu'en 2014 alors que le CAEE de Cardinal vient à échéance. Bien que Cardinal soit une centrale de grande qualité et que nous sommes certains qu'elle a une longue durée économique,

il est actuellement difficile de prédire les conditions d'un contrat dans l'avenir. Actuellement, Cardinal représente plus de la moitié des distributions; c'est pourquoi la diversification et la croissance du portefeuille sont prioritaires.

### Quelle est votre prévision quant à la possibilité et au moment d'un nouveau CAEE pour Cardinal?

**R :** Toutes les centrales non réglementées en Ontario, incluant Cardinal, ont des CAEE qui viennent à échéance au cours des prochaines années. Ensemble, ces installations ont joué un rôle important dans la fiabilité de l'approvisionnement en électricité de l'Ontario. Nous croyons que l'appui augmente en faveur d'une directive qui serait émise dans la première moitié de 2010 par le ministère de l'Énergie et de l'Infrastructure de l'Ontario à l'intention de l'Ontario Power Authority et qui constituerait la base de renégociation des contrats des centrales non réglementées. Nous avons travaillé directement avec les parties intéressées pour démontrer la valeur et l'apport économiques de Cardinal et, en tant que membre de Power Producers of Ontario, pour augmenter la sensibilisation autour de cette question importante pour le secteur de l'énergie de l'Ontario.

Nous croyons que l'élargissement du marché va dans le sens du renouvellement des contrats des centrales non réglementées. Plusieurs centrales nucléaires de l'Ontario arrivent à la fin de leur vie utile et les centrales au charbon doivent être retirées d'ici 2014. À mesure que de plus en plus de centrales d'énergie renouvelable seront mises en service, les centrales au gaz comme Cardinal seront essentielles pour la souplesse et la stabilité du réseau. D'autre part, l'Ontario a actuellement un surplus de capacité de production de base, ce qui est coûteux pour la province et pour les contribuables. Les centrales non réglementées comme

Cardinal peuvent être modifiées pour fonctionner comme centrale intermédiaire ou de pointe, ce qui contribuerait à réduire la charge de base de l'Ontario.

Un élément important dans le cas de Cardinal est sa relation avec son industrie associée, Canada Starch Operating Company (Casco). Cardinal offre de la vapeur et du gaz comprimé à prix très concurrentiel qui sont utilisés dans les activités de production de Casco. Ensemble, Cardinal et Casco donnent de l'emploi à environ 230 personnes dans la région de Cardinal, paient d'importants impôts fonciers et ont des relations importantes avec les fournisseurs et les organismes communautaires. Cardinal fournit aussi gratuitement du chauffage à une école élémentaire publique située à proximité.

### Pourquoi avez-vous décidé de désinvestir dans Leisureworld?

**R :** Nous évaluons constamment les entreprises de notre portefeuille afin de créer une plus grande valeur pour nos investisseurs. La décision que nous avons prise au début de 2010 de liquider notre participation de 45 % dans Leisureworld correspond aux conditions favorables du marché pour les établissements de soins pour les aînés et à l'appétit des investisseurs pour les investissements qui apportent un rendement; ces deux facteurs représentaient une excellente occasion pour MPT d'optimiser la valeur de Leisureworld pour les porteurs de parts. De plus, cette mesure était cohérente avec notre intérêt plus grand pour les catégories d'infrastructures de base comme la production, le transport et la distribution d'énergie ainsi que les services et les transports publics qui sont les domaines dans lesquels nous voyons actuellement les meilleures possibilités de croissance pour MPT.

### Quelle est la stratégie de croissance de MPT?

**R :** Bien que nous ayons une préférence pour l'exploitation des actifs et un préjugé en faveur du rendement, avec un ratio de distribution moins élevé et une souplesse financière améliorée, nous avons une capacité renouvelée d'entreprendre des projets de développement sélectionnés. Notre stratégie à l'égard de ces projets combinerait nos compétences en financement et en gestion ainsi que nos relations à l'expertise d'un promoteur reconnu. Un des points importants dans les projets de développement est le risque associé à la construction; par conséquent, nous rechercherons un contrat d'ingénierie et d'approvisionnement solide afin de réduire ce risque.

Nous préférons les actifs à part entière, mais nous sommes ouverts à un partenariat ou à une participation minoritaire lorsque ces formules sont accompagnées d'une solide gouvernance et d'une représentation au Conseil.

Bien que nous mettions l'accent sur le Canada, nous n'écarterons pas les occasions internationales, particulièrement parce que les valeurs des actifs demeurent élevées au Canada relativement aux occasions qui se présentent ailleurs. Notre horizon international serait limité aux pays de l'OCDE où le Groupe Macquarie est présent et où la stabilité politique et économique est bien établie. De plus, toute occasion doit offrir un rendement plus élevé qu'une occasion comparable au Canada.

### Quel rendement recherchez-vous sur vos investissements?

**R :** Nous recherchons habituellement un rendement combiné après impôts de 10 à 14 %. Nous cherchons fondamentalement à réaliser le bon équilibre entre le risque et le rendement pour chaque actif pris individuellement.

Nous sommes surtout intéressés par les catégories d'infrastructures de base comme la production et le transport d'énergie, les services publics et le transport.

### Selon vous, où se trouvent les meilleures occasions de croissance pour MPT?

**R :** Le Canada a besoin d'investir dans toute la gamme des infrastructures, ce qui crée un large potentiel de possibilités pour MPT. C'est la même situation dans tous les pays de l'OCDE.

Au Canada, nous avons cherché activement dans le secteur de l'énergie renouvelable. La loi Green Energy Act de l'Ontario a créé une certitude plus grande pour les investisseurs ainsi que des rendements intéressants sur les projets de développement. Elle assure un prix favorable et garanti pour l'électricité produite par les nouveaux projets d'énergie renouvelable, qu'ils soient éoliens, hydroélectriques, à partir de la biomasse ou solaires.

Les partenariats public-privé représentent un autre domaine doté d'un fort potentiel. Le secteur privé est actif depuis longtemps dans les infrastructures énergétiques au Canada. Au cours de la dernière décennie, par exemple, la plupart des nouvelles installations de production d'énergie au Canada ont été développées et sont exploitées par le secteur privé.

Nous avons constaté, au cours des cinq dernières années, un changement au Canada et dans le monde en faveur d'une participation plus grande du privé dans des domaines qui étaient, jusque-là, l'exclusivité des gouvernements. Cela comprend la construction de routes, de services d'eau, d'hôpitaux, d'écoles, de systèmes de transport en commun et de ponts au moyen de partenariats public-privé. Les PPP ont habituellement un profil de risque bas parce qu'ils fonctionnent dans un cadre contractuel rigoureux. Étant donné qu'un des partenaires dans un PPP est un gouvernement, ces projets sont souvent

accompagnés d'une grande stabilité, d'une cote de crédit élevée et d'une structure de capitalisation correspondante. La qualité de cette position de trésorerie fait qu'un projet en PPP peut correspondre fort bien avec le mandat d'investissement et la combinaison du portefeuille de MPT.

### Allez-vous cibler surtout des acquisitions plus petites ou préférez-vous des occasions de fusion ou des investissements évolutifs?

**R :** Étant donné notre situation actuelle, nous recherchons surtout des transactions où la participation au capital serait entre 30 et 50 millions \$. Cela signifie que les transactions plus petites ou moyennes sont plus réalistes et plus facilement réalisables pour nous maintenant. Cependant, nous continuons aussi à rechercher cet investissement évolutif.

Un avantage stratégique clé que nous avons est notre relation avec le Groupe Macquarie; cela nous donne accès à un flux fiable d'investissements potentiels, tant au Canada que dans le monde. Cela signifie aussi que nous pouvons investir conjointement avec le Groupe Macquarie ou avec tout autre fonds géré par Macquarie, ce qui nous permettrait de participer à des transactions de grande qualité qui seraient autrement trop importantes pour nous.

### Est-ce que MPT peut réagir à ces occasions?

**R :** Nous pouvons, en vertu de notre facilité de crédit actuelle, investir environ 85 millions \$ dans des occasions de croissance. Nous avons aussi le solde du produit de notre émission de débentures convertibles et le produit du

désinvestissement de Leisureworld.

En plus, nous prévoyons accumuler des liquidités annuellement en raison du niveau de distribution moins élevé. Nous avons donc un excellent bilan et un accès à un capital d'environ 150 millions \$ pour la croissance.

### Quelle est la situation financière de MPT?

**R :** Nous avons un excellent bilan et une dette conservatrice relativement au profil de risque bas de nos actifs. Nous sommes aussi très à l'aise avec les divers engagements que nous devons respecter en vertu de notre facilité de crédit de Cardinal et CPOT. À la fin de l'exercice, notre ratio de dette totale consolidée sur le BAIIA de la facilité de Cardinal et CPOT était de 1,98, bien à l'intérieur de la plage requise de 4:1. Notre ratio de couverture d'intérêt était de 7,92, bien au-dessus du minimum requis de 3:1.

### En tant que société distribuant des dividendes, est-ce que MPT continuera à être gérée à l'externe?

**R :** Comme société, MPT continuera à être gérée par le Groupe Macquarie et à profiter des avantages que nous avons toujours tirés de cette relation, incluant l'accès à l'expertise internationale, aux ressources professionnelles, aux relations stratégiques et aux flux d'occasions exclusives de Macquarie. En tant que gestionnaire, nous verrons à ce que nos intérêts correspondent à ceux des investisseurs et à ce que le Fonds ait un cadre de gouvernance rigoureux, dont une majorité de fiduciaires indépendants.



## Nos principes de gouvernance

MPT conduit son activité et ses relations avec intégrité, discipline, transparence et responsabilité. À titre de meilleure pratique, le Conseil des fiduciaires évalue, adapte et cherche à renforcer constamment la structure de gouvernance de MPT.

Le Conseil des fiduciaires est voué à son rôle de gérance; il a enregistré un taux d'assiduité de 98 % et tenu 14 réunions en 2009.

MPT respecte toutes les exigences et politiques pertinentes en matière de gouvernance émanant des diverses autorités réglementaires canadiennes de valeurs mobilières. La preuve de notre approche de la gouvernance comprend :

- ▶ un conseil de cinq personnes, dont quatre fiduciaires indépendants (conformément aux lois sur les valeurs mobilières en vigueur);
- ▶ des comités de vérification et de gouvernance, chacun entièrement composé de fiduciaires indépendants;
- ▶ des politiques et procédures de gouvernance qui s'appliquent uniformément aux immobilisations individuelles du portefeuille de MPT, ce qui assure aussi bien la cohérence que la fiabilité des rapports et de la gestion des risques;
- ▶ un code d'éthique qui encourage et favorise une culture de pratiques commerciales éthiques, et doit être suivi par tous les fiduciaires, dirigeants, employés, contractants et agents de MPT;
- ▶ 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.

Le rôle du Conseil est d'appuyer la vision et la stratégie de la direction et d'en discuter pour s'assurer qu'elles servent les intérêts des porteurs de parts.



Vous trouverez plus d'information sur la gouvernance de MPT sur le site [www.macquarie.com/mpt/governance.htm](http://www.macquarie.com/mpt/governance.htm).



## Conseil des fiduciaires



**DEREK BROWN**

Président du Conseil et fiduciaire indépendant

M. Brown fut professeur adjoint en finance à l'Université de Toronto de 1996 à 2005. M. Brown a été durant 26 ans vice-président et directeur de RBC Dominion valeurs mobilières. De 1997 à 2003, il a été commissaire pour la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Il siège actuellement comme administrateur de Sixty Split Corp. et de SNP Corp. Il est aussi membre du comité des finances de la Canadian Opera Foundation.



**PATRICK J. LAVELLE**

Fiduciaire indépendant

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 est actuellement membre du conseil d'administration de l'Office ontarien de financement et membre du conseil des fiduciaires du Retrocom Mid-Market Real Estate Investment Trust. M. Lavelle a été président du conseil et chef de la direction de Unique Broadband Systems inc., président du conseil d'Exportation et développement Canada et président du conseil de la Banque de développement du Canada.



**FRANÇOIS ROY**

Fiduciaire indépendant

M. Roy est vice-recteur (Administration et Finance) de l'Université McGill, poste qu'il occupe depuis 2007. M. Roy est membre du Conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, de Transcontinental inc. et du Fonds SFK Pâte. Il a aussi fait partie des conseils d'administration de plusieurs organismes à but non lucratif, notamment le Musée des beaux-arts de Montréal et le Centre Canadien d'Architecture. De mars 2000 à mai 2003, M. Roy a occupé le poste de chef de la direction financière de la société Télémédia.



**V. JAMES SARDO**

Fiduciaire indépendant

M. Sardo est membre du conseil d'administration de New Flyer Industries inc. et de Northstar Healthcare inc. Il a été auparavant membre des conseils d'administration de : Hydrogenics Corporation; Countryside Power Income Fund (dont il fut le président du conseil); UE Waterheater Income Fund; Custom Direct Income Fund et SonnenEnergy Corp. De 2004 à 2005, M. Sardo a occupé le poste de chef adjoint de la direction et administrateur de Royal Group Technologies. Auparavant, il a été président des opérations canadiennes de Moore Corporation limitée et président et chef de la direction de SMK Speedy International inc. Il a aussi été président du conseil et chef de la direction de Firestone Canada inc. et président de Firestone Industrial Products Company. Il est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés avec la désignation ICD.D.



**STEPHEN MENTZINES**

Fiduciaire nommé par la direction

M. Mentzines est un administrateur délégué principal de Macquarie Group Limited et est responsable de la division Fonds de Macquarie Capital pour l'Amérique du Nord. Il a précédemment exercé en qualité de directeur opérationnel 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 30 ans d'expérience, dont 20 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.

## Notre responsabilité envers les parties prenantes

La nature à relativement faible risque des actifs de MPT est soutenue par le respect de l'environnement, des personnes et des collectivités.

À titre d'actifs matériels assurant des services essentiels, nos activités d'infrastructure ont un impact sur les ressources, telles que l'eau, l'énergie et d'autres matières premières, ainsi que sur nos employés, nos clients, nos investisseurs et les collectivités que nous desservons. Nous nous efforçons de gérer cet impact de manière responsable.

Nous considérons comme une norme minimale le fait de nous conformer à nos obligations réglementaires, y compris celles que nous imposent les lois régissant la sécurité et santé au travail (SST) relativement aux employés, aux entrepreneurs et aux visiteurs. Nous nous efforçons plutôt de mettre en œuvre les meilleures pratiques en matière de gestion des responsabilités environnementale et sociale. Nous gérons ces responsabilités dans l'ensemble de notre processus d'investissement, qui comprend :

- ▶ **Étude et évaluation des acquisitions possibles.** Le processus de diligence raisonnable de MPT comprend une étude de la gestion environnementale et des risques de SST liés à une immobilisation, à titre de partie intégrante de l'évaluation, dans le cadre élargi de la gestion des risques. Cela comprend le recours à des experts indépendants pour déterminer les problèmes et les obligations liés à l'investissement.
- ▶ **Gestion continue.** Chaque actif conserve son propre système de gestion du risque pour gérer ses obligations et risques. L'aptitude de MPT à contrôler ou influencer ces cadres dépend de notre niveau de participation ou de contrôle et du cadre réglementaire qui régit les risques environnementaux et de

SST propres à l'immobilisation. Chaque immobilisation est tenue de faire rapport de sa gestion des risques au Conseil des fiduciaires, ce qui contribue à assurer la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que l'identification et la résolution en temps utile des problèmes.

- ▶ **Rapports aux parties prenantes.** MPT informe annuellement les porteurs de parts au sujet de la gestion de la responsabilité environnementale et sociale. Cela comprend un sommaire de nos politiques et responsabilités clés ainsi qu'une déclaration sur la conformité réglementaire de nos immobilisations durant la période faisant l'objet du rapport.

---

À titre d'actifs matériels assurant des services essentiels, nos activités d'infrastructure ont un impact que nous avons décidé de gérer de manière responsable.

---





Nos installations de Wawatay sont dotées d'une passe et d'un bief aval pour la protection des populations locales de poissons.



En 2009, les 18 employés de la centrale de Cardinal ont reçu un total de 1 403 heures de formation sur la sécurité et de formation technique, soit une moyenne de 78 heures par employé.



À Sechelt, le personnel entretient une frayère artificielle pour les saumons.

## Principaux facteurs en matière de responsabilité environnementale et sociale

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

## Initiatives des infrastructures de MPT

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

### Cardinal

Cardinal a un excellent programme de formation en sécurité et en technique et répond ou dépasse les exigences de la Loi sur la santé et la sécurité au travail de l'Ontario. L'administration de la centrale de Cardinal offre diverses séances sur la santé et la sécurité, renforcées par des programmes techniques liés aux responsabilités de chaque employé. En 2009, les 18 employés de la centrale de Cardinal ont reçu un total de 1 403 heures de formation sur la sécurité et de formation technique, soit une moyenne de 78 heures par employé. En 2009, il n'y a eu aucune perte de temps en raison de blessures, portant ainsi le record de la centrale à 13 ans.

L'équipe de Cardinal se dévoue également au soutien de la collectivité locale, offrant un appui financier à *Cardinal in Bloom*, un programme d'embellissement annuel qu'ils ont créé pour la ville de Cardinal qui comprend des jardinières et des jardins entretenus par des bénévoles. Chaque année, Cardinal contribue à *Christmas is for Kids*, une fête pour les enfants de la collectivité et au Community Festival Committee de la municipalité qui organise les activités de la fête du Canada et de la fête du Travail. La centrale soutient aussi les écoles locales en offrant deux bourses pour les élèves qui se distinguent au secondaire ainsi que le prix Science et technologie de la Benson Public School qui reçoit aussi des ordinateurs et autres outils éducatifs et du chauffage gratuit.

### Parc éolien Erie Shores

Erie Shores offre une formation annuelle complète en matière de sécurité et respecte ou surpasse les exigences de la Loi sur la santé et la sécurité au travail de l'Ontario. Les trois employés d'Erie Shores ont reçu 68 heures de formation sur la sécurité et de formation technique en 2009, soit une moyenne d'environ 23 heures chacun. La centrale organise aussi périodiquement des réunions sur la sécurité. GE Canada, qui fournit les services contractuels d'exploitation et de maintenance jusqu'à juillet 2010, est également axée sur l'aménagement d'un environnement de travail sécuritaire et tient des réunions hebdomadaires sur la sécurité à l'intention de tous les travailleurs sur le site. Il n'y a eu aucun 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 considérations d'ordre social et économique. À titre de partie intégrée du processus de développement des installations, Erie Shores a fait l'objet d'une évaluation environnementale qui a formé la base pour la conception des installations et l'implantation des éoliennes afin d'en minimiser l'impact environnemental.





Le Canada dispose de ressources hydroélectriques importantes qui peuvent être mises en valeur en collaboration avec les collectivités et d'une manière respectueuse de l'environnement, comme la centrale hydroélectrique de Sechelt.

En 2005, Sechelt a obtenu de l'UNESCO le prix International Hydropower de l'Association Blue Planet, témoin de son excellence sociale, environnementale et technique.

En 2009, Erie Shores, qui est devenue une attraction importante, a participé au financement du centre d'interprétation de la ferme d'éoliennes de la municipalité de Bayham. Le directeur de la centrale Erie Shores est membre du comité de travail du centre et est présent dans la communauté d'affaires locale; par exemple, il est membre de la chambre de commerce d'Otter Valley. De plus, Erie Shores a organisé au cours de l'année deux présentations hors des installations et a été l'hôte de 15 visites par des associations industrielles, des groupes de gens d'affaires et des étudiants. Ces visites visent à élaborer et élargir la connaissance de l'énergie éolienne au Canada ainsi qu'à promouvoir la direction de la région dans l'adoption de l'énergie éolienne.

### Installations d'énergie hydroélectrique

Les centrales hydroélectriques de MPT respectent ou surpassent 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 l'électricité haute tension. En 2009, les opérateurs ont reçu un total de 250 heures de formation, soit une moyenne de 23 heures par opérateur. Il n'y a eu aucun temps perdu attribuable à des blessures.

Les centrales hydroélectriques sont exploitées en conformité avec les plans de gestion de l'eau provinciaux, s'il y a lieu, et s'efforcent de maintenir la qualité de l'environnement local. À Sechelt, par exemple, le personnel d'exploitation entretient une frayère artificielle pour les saumons, installée en 1997, en assurant un approvisionnement constant en eau et en éliminant tout débris. De la même manière, nos installations de Wawatay sont dotées d'une passe et d'un bief aval pour la protection des populations locales de poissons.

Toutes les centrales hydroélectriques MPT ont obtenu la certification du gouvernement fédéral EcoLogo<sup>MC</sup>, preuve de leurs normes rigoureuses en matière d'environnement et de leurs contributions significatives.

### 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 en matière de santé et sécurité est gérée par un comité de sécurité composé de représentants de différents secteurs fonctionnels de l'entreprise, tels que l'exploitation, le camionnage et l'entretien. De plus, les employés reçoivent une formation annuelle sur de nombreux sujets allant du secourisme, la prévention de chutes et le travail dans des espaces clos, à l'entretien et opération de l'équipement. En 2009, les 33 employés de Whitecourt ont reçu 903 heures de formation au total, une moyenne de 27 heures chacun. Une fois de plus, en 2009, il n'y a pas eu de temps perdu attribuable à des blessures.

### Chapais

La centrale de Chapais respecte ou dépasse 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 2009, les 28 employés de Chapais ont bénéficié de 379 heures de formation, une moyenne de 14 heures chacun. Il n'y a eu aucun temps perdu attribuable à des blessures durant l'année.

### Exigences réglementaires en matière de responsabilité environnementale et sociale

MPT ne signale aucun manquement aux normes réglementaires pertinentes à la responsabilité environnementale et sociale de la part de ses immobilisations durant l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

# Rapport de gestion

## Table des matières

|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| À propos du rapport de gestion                            | 25 |
| Vision et objectif clé                                    | 25 |
| Rendement et faits saillants de l'exercice 2009           | 27 |
| Stratégie                                                 | 27 |
| Facteurs clés de rendement                                | 28 |
| Capacité à obtenir des résultats                          | 29 |
| Consolidation et comparaison des résultats d'exploitation | 30 |
| Faits saillants par secteur d'exploitation                | 34 |
| Marge sur coût variable                                   | 38 |
| Situation de trésorerie et sources de financement         | 38 |
| Opérations entre apparentés                               | 40 |
| Saisonnalité                                              | 40 |
| Renseignements trimestriels supplémentaires               | 41 |
| Événements postérieurs à la date du bilan                 | 41 |
| Perspectives                                              | 42 |
| Obligations contractuelles et autres engagements          | 44 |
| Changements climatiques et environnement                  | 46 |
| Risques et incertitudes                                   | 48 |
| Conventions et estimations comptables cruciales           | 52 |
| Mesures de rendement hors PCGR                            | 54 |
| Contrôles et procédures                                   | 55 |

## 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 »), et de ses principales filiales : Fiducie Macquarie Énergie et Infrastructure (la « Fiducie »), Cardinal Power Inc. (le « commandité Cardinal »), Cardinal Power of Canada, LP (« Cardinal »), MPT LTC Holding Ltd. (le « commandité TLC »), MPT LTC Holding LP (« LTC Holding LP ») et Clean Power Operating Trust (« CPOT »). Au 2 mars 2010, soit la date du présent rapport de gestion, LTC Holding LP détient une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care LP (« Leisureworld »). CPOT détient une participation indirecte de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais Électrique Limitée (« Chapais ») et est également un bailleur de fonds de Chapais Énergie, Société en Commandite (« CHESEC »), le propriétaire de la centrale Chapais. Le Fonds comptabilise ses placements dans Leisureworld et Chapais à la valeur de consolidation.

Le rapport de gestion est la responsabilité de la direction et reflète les événements connus par elle au 2 mars 2010. 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 y afférentes de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (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 Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

Certains des énoncés figurant dans le présent rapport annuel sont des énoncés prospectifs qui reflètent 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 visent à présenter des renseignements concernant les attentes et les plans actuels de la direction relativement à l'avenir, et le lecteur est prié de noter que ces énoncés ne servent pas d'autres fins. Ces énoncés contiennent des termes prospectifs tels que « prévoir », « continuer », « pouvoir », « s'attendre », « estimer », « croire » ou d'autres termes similaires et comprennent, entre autres, des énoncés relatifs au rendement et aux faits saillants de l'exercice 2009, aux perspectives et aux changements climatiques et à l'environnement. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, et des incertitudes qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou suggérés dans ces énoncés prospectifs. Ils ne devraient donc pas être considérés comme des garanties de rendement ou de résultats futurs. Les énoncés prospectifs formulés dans le présent rapport annuel sont fondés sur les renseignements actuellement disponibles et qui, selon le Fonds à l'heure actuelle, représentent des hypothèses raisonnables, ce qui comprend les hypothèses importantes pour chacun des éléments d'actif du Fonds décrit dans le présent rapport de gestion à la rubrique « Perspectives », en sa version mise à jour dans les rapports financiers trimestriels déposés ultérieurement du Fonds (ces documents peuvent être consultés sur SEDAR). Parmi les autres hypothèses ou facteurs importants qui ont servi à formuler les énoncés prospectifs contenus aux présentes, mentionnons l'hypothèse selon laquelle les conditions commerciales et économiques qui touchent

les activités du Fonds se maintiendront essentiellement telles qu'elles sont actuellement, y compris en ce qui concerne les conditions du secteur, le niveau général de l'activité économique, la réglementation, le climat, les impôts et les taux d'intérêt, et qu'il ne surviendra aucun changement important imprévu aux installations, à l'équipement et aux arrangements contractuels du Fonds. Même si le Fonds estime qu'il existe un fondement raisonnable aux attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs, les résultats réels peuvent différer de ceux que suggèrent les énoncés prospectifs pour divers motifs, y compris les risques associés au rendement de l'exploitation, aux contrats d'achat d'électricité, aux coûts et à l'offre de carburant, à l'exécution des contrats, au défaut aux termes des contrats de crédit, au régime et aux permis réglementaires, au mode de tenure et aux droits connexes, aux cas de force majeure, aux modifications apportées à la réglementation fiscale fédérale pour les entités intermédiaires, à d'autres risques liés aux impôts, à la variabilité des distributions, à la concentration géographique et à la non-diversification, à la dépendance envers le gérant et aux conflits d'intérêt potentiels, aux assurances, à l'environnement, à la santé et à la sécurité, à la disponibilité du financement, à la dilution pour les porteurs de parts, à la volatilité du prix des parts, aux normes internationales d'information financière, à la nature des parts et à la responsabilité des porteurs de parts. Les hypothèses, risques et incertitudes décrits ci-dessus ne sont pas exhaustifs et d'autres événements et facteurs de risque pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des résultats et événements décrits dans les énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs reflètent les attentes actuelles du Fonds à la date du présent rapport annuel et ne sont valides qu'à cette date. À l'exception de ce que les lois applicables peuvent exiger, le Fonds ne s'engage pas à mettre à jour ni à réviser publiquement les énoncés prospectifs.

Le Fonds n'est pas une société de fiducie et n'est pas inscrit en vertu des lois applicables qui régissent les sociétés de fiducie étant donné qu'il n'exerce pas les activités d'une société de fiducie et n'a pas l'intention 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 ni d'aucune autre loi. Aucune des entités indiquées dans le présent rapport annuel n'est une institution de dépôt autorisée (*authorized deposit taking institution*) pour l'application de la *Banking Act 1959* (Commonwealth d'Australie). Les obligations de ces entités ne constituent pas des dépôts ou d'autres obligations de Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542. Macquarie Bank Limited ne garantit pas les obligations de ces entités ni ne fournit par ailleurs d'assurance à leur égard.

## Vision et objectif clé

### Activité de MPT

MPT est une fiducie à capital variable, sans personnalité morale et à vocation restreinte établie en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 15 mars 2004, modifiée et mise à jour le 16 avril 2004 et modifiée de nouveau avec prise d'effet le 21 février 2006. Par l'entremise de ses filiales, le Fonds possède et exploite des actifs d'infrastructures de l'énergie et y investit, notamment dans la cogénération de gaz, l'énergie éolienne, l'énergie hydroélectrique et l'énergie tirée de la biomasse. Au 2 mars 2010, soit la date du présent rapport de gestion, le Fonds avait un investissement dans le secteur des infrastructures sociales par l'entremise de sa participation de 45 % dans Leisureworld, fournisseur de soins de longue durée (« SLD »).

MPT est gérée par Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gérant »), filiale en propriété exclusive de Macquarie Group Limited (« MGL »), l'un des propriétaires et gérants les plus importants et les plus expérimentés au monde dans le secteur des infrastructures et les actifs connexes, présent dans 25 pays.

Les actifs énergétiques de MPT sont diversifiés pour ce qui est de la source de combustible et comportent une durée moyenne pondérée résiduelle d'environ 10 ans aux termes de contrats d'achat d'énergie électrique (« CAEE »). Par l'intermédiaire de ses filiales, MPT détient des participations dans les actifs d'infrastructures suivants :

| Actif/Installation                         | Propriété en pourcentage | Emplacement | Capacité installée nette (MW) | Acquéreur de services publics/électricité                                   | Expiration du CAEE                                                       | Expiration du contrat d'approvisionnement en combustible                 |
|--------------------------------------------|--------------------------|-------------|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| <b>Cogénération de gaz</b>                 |                          |             |                               |                                                                             |                                                                          |                                                                          |
| Cardinal                                   | 100 %                    | Ont.        | 156 MW                        | Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») | 2014                                                                     | 2015                                                                     |
| <b>Énergie éolienne</b>                    |                          |             |                               |                                                                             |                                                                          |                                                                          |
| Erie Shores Wind Farm LP (« Erie Shores ») | 100 % <sup>i)</sup>      | Ont.        | 99 MW                         | Office de l'électricité de l'Ontario (« OEO »)                              | 2026                                                                     | s.o.                                                                     |
| <b>Hydroélectricité</b>                    |                          |             |                               |                                                                             |                                                                          |                                                                          |
| 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 <sup>ii)</sup>                      | 100 %                    | Ont.        | 3 MW                          | SFIEO                                                                       | 2020                                                                     | s.o.                                                                     |
| <b>Biomasse</b>                            |                          |             |                               |                                                                             |                                                                          |                                                                          |
| Whitecourt Power LP (« Whitecourt »)       | 100 %                    | Alb.        | 25 MW                         | TransAlta Utilities Corp. (« TransAlta »)                                   | 2014                                                                     | 2016                                                                     |
| Chapais <sup>iii)</sup>                    |                          | Qc          | 28 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) L'une des éoliennes est détenue par un propriétaire foncier de la région. Erie Shores exerce un contrôle sur l'exploitation et la gestion de cette éolienne.

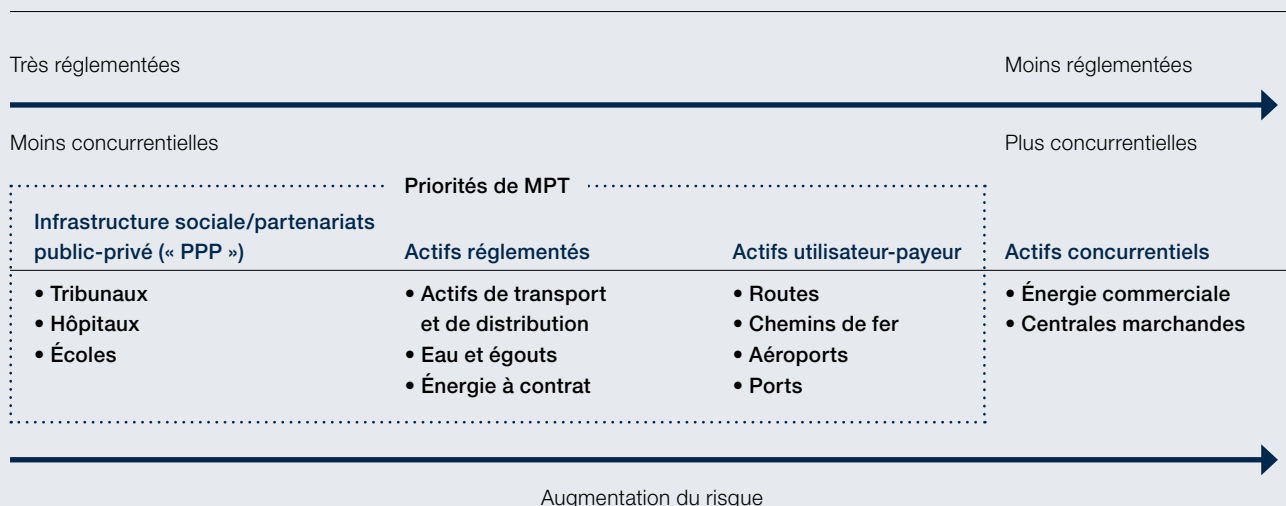
ii) Comprend les centrales hydroélectriques Wainwright, Eagle River et McKenzie Falls.

iii) Le Fonds détient une participation de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais et des participations de 24,8 % dans les tranches A et B et de 50 % dans la tranche C des titres de créance émis par CHESEC.

## Vision

MPT possède et exploite des activités d'infrastructures essentielles. Celles-ci offrent des services qui répondent aux besoins à long terme cruciaux des collectivités, par exemple la production d'énergie, le transport de l'électricité, les routes et les systèmes de transport, la distribution d'eau et les soins de santé. MPT concentre ses efforts sur les actifs d'infrastructures définis par la réglementation ou les contrats, qui bénéficient d'une solide position concurrentielle et d'un profil de risque moins élevé et qui génèrent habituellement des flux de trésorerie stables tout au long du cycle économique.

Figure 1 : Catégories d'infrastructures





### Objectif clé

MPT a pour vision de gérer activement un portefeuille d'activités d'infrastructure de grande qualité et en croissance. Elle concentre ses efforts sur les infrastructures de l'énergie et les occasions au Canada et en Amérique du Nord, tout en se laissant une marge de manœuvre pour investir de façon sélective à l'échelle internationale. Nous avons pour objectif de procurer aux porteurs de parts un rendement supérieur sur leur placement par l'entremise d'une proposition comprenant les éléments suivants :

- Un modèle d'affaires présentant un risque relativement faible grâce aux caractéristiques inhérentes des activités d'infrastructures.
- Une structure de capital prudente qui procure la souplesse nécessaire pour poursuivre la croissance et la diversification du portefeuille, d'où l'accroissement du profil de flux de trésorerie de MPT.
- Un équilibre entre un bénéfice soutenu versé sous forme de distributions et la plus-value du capital.

### Rendement et faits saillants de l'exercice 2009

En 2009, MPT a versé des distributions de 1,05 \$ par part, ce qui correspond à un ratio de distribution de 106 % reflétant la diminution des flux de trésorerie liés à l'exploitation de chacun des actifs de production d'énergie du Fonds pendant l'exercice ainsi que l'accroissement du montant net de la charge d'intérêts, qui a été partiellement contrebalancé par une diminution des frais d'administration. Environ 45 % des distributions à payer aux porteurs de parts en 2009 représentaient un remboursement de capital et 55 %, un bénéfice imposable.

La diminution des flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2009 est attribuable à des arrêts des centrales Cardinal et Whitecourt pour des travaux d'entretien ainsi qu'à la baisse de la production des installations d'énergie éolienne et hydroélectrique découlant de conditions climatiques défavorables.

En 2009, nous avons pris un certain nombre de mesures en vue de renforcer la plateforme du Fonds, notamment :

- le refinancement et la prorogation de deux de nos facilités de crédit, qui devaient arriver à échéance en juin 2010 et mai 2011, respectivement. La nouvelle facilité de crédit du Fonds, d'un montant total de 182,5 M\$, vient à échéance en juin 2012;
- un placement de 50,0 M\$ de débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,50 % échéant le 31 décembre 2016 (les « débentures de 2016 »). Après le 31 décembre 2009, les preneurs fermes ont exercé une option de surallocation visant l'achat d'un montant en capital additionnel de 7,5 M\$ de débentures de 2016. Le produit a servi principalement au remboursement, le 11 janvier 2010, des débentures convertibles à 6,75 % d'un montant de 38,9 M\$ du Fonds échéant le 31 décembre 2010, le reste étant destiné aux fins générales du Fonds, y compris les occasions de croissance;
- l'établissement d'une nouvelle politique de distribution durable de 0,055 \$ par part par mois ou de 0,66 \$ par part par année comparativement à 0,0875 \$ par part par mois ou 1,05 \$ par part par année en 2009. Le niveau de distribution, qui tient compte du portefeuille actuel du Fonds, devrait se traduire par un ratio de distribution de l'ordre de 70 à 75 % de l'encaisse distribuable pendant une période de cinq ans. Par suite de la cession de Leisureworld, nous prévoyons que le ratio de distribution sera légèrement supérieur à cette fourchette en 2010. Compte tenu du portefeuille et des perspectives du Fonds, la direction prévoit que ce profil de distribution sera durable jusqu'en 2014.

MPT a terminé l'exercice avec une situation financière solide, compte tenu d'un fonds de roulement positif de 17,0 M\$ et d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 53,1 M\$, dont 42,5 M\$ n'ont pas été destinés au compte de réserve général, aux travaux d'entretien majeur ni aux dépenses en immobilisations. Le 11 janvier 2010, le Fonds a remboursé l'intégralité des débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % échues le 31 décembre 2010 à même le produit de l'émission de son placement de débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,50 % d'un montant de 57,5 M\$ échéant le 31 décembre 2016. Le montant total versé correspondait au capital de 38,9 M\$ et aux intérêts courus. Le Fonds n'a aucune obligation de refinancement en 2010 et il continue de respecter les engagements en matière d'emprunt auxquels il doit se soumettre.

### Stratégie

Le plan stratégique de MPT comporte trois volets prioritaires :

- ***Optimiser et maintenir la valeur à long terme de nos activités existantes.***

La gestion dynamique des actifs soutient la croissance durable des flux de trésorerie. Tous les ans, chacune de nos activités fait l'objet d'un exercice de planification stratégique visant à évaluer sa progression par rapport aux objectifs et à déterminer comment nous pouvons améliorer l'efficacité, la qualité et le rendement. Nous travaillons en collaboration avec les équipes de direction de chaque actif afin d'optimiser le rendement opérationnel et financier, ce qui comprend l'application de procédures et de principes rigoureux de gestion des risques pour garantir le rendement de MPT.

- ***Obtenir de solides résultats financiers et maintenir la souplesse financière.***

MPT a une structure du capital prudente. Chaque actif faisant partie de notre portefeuille fait l'objet d'une analyse financière et de sensibilité détaillée pour déterminer le niveau d'endettement approprié, en tenant compte du cadre d'exploitation, des flux de trésorerie et du profil de risque. Notre objectif est de faire correspondre les flux de trésorerie de chaque actif à la dette de la meilleure qualité, réduisant ainsi le risque financier.

- ***Investir dans les nouvelles activités d'infrastructure qui contribueront à la diversification et à l'amélioration de la valeur de notre portefeuille.***

MPT cherche à diversifier son portefeuille au moyen de l'acquisition de nouveaux actifs d'infrastructures essentielles. Ces actifs sont notamment les installations de production et de distribution d'électricité, des réseaux d'eau et d'assainissement, des routes, des hôpitaux et des écoles, et comprennent des investissements en PPP. Notre capacité de réaliser cette priorité repose sur la disponibilité des occasions appropriées.

La stratégie de croissance du Fonds comprend les éléments suivants :

- La concentration sur les activités d'infrastructures essentielles réglementées et définies par contrat qui génèrent habituellement des flux de trésorerie stables tout au long du cycle économique.
- Un accent sur les activités d'exploitation, bien que la transition du Fonds à une structure d'entreprise et à un ratio de distribution inférieur crée la possibilité d'une participation sélective à des projets de développement.
- Une préférence pour les filiales en propriété exclusive tout en conservant une marge de manœuvre pour envisager la possibilité d'une participation minoritaire dans des entreprises de qualité caractérisées par un cadre de gouvernance solide.
- Une préférence soutenue pour les entreprises canadiennes ayant un mandat international plus large susceptible de donner lieu à des occasions dans de nouvelles régions géographiques.

## Facteurs clés de rendement

Le portefeuille de MPT est diversifié par catégorie d'actifs, source de combustible et emplacement géographique. Les facteurs clés de rendement du portefeuille actuel du Fonds sont notamment les suivants :

### *La constance de la disponibilité 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, ce nombre étant exprimé en pourcentage du nombre total d'heures de la période.

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

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. Le tableau ci-dessous présente la disponibilité moyenne sur cinq ans de chacun des actifs énergétiques de MPT :

|                                    | Cardinal | Erie Shores <sup>i)</sup> | Whitecourt | Centrales hydroélectriques |
|------------------------------------|----------|---------------------------|------------|----------------------------|
| Disponibilité moyenne sur cinq ans | 96,7 %   | 95,5 %                    | 91,6 %     | 98,1 %                     |

i) La disponibilité moyenne à Erie Shores porte sur une période de trois ans.

## Marchés et occasions de croissance

### *Forte demande pour la production d'électricité*

L'Association canadienne de l'électricité (« ACE ») estime que d'ici 2020, environ 20 % des installations de production d'énergie actuellement en exploitation seront retirées du service et qu'il faudra une capacité de production supplémentaire de 60 000 MW pour répondre à la demande croissante des réseaux et aux besoins de remplacement des centrales.

### *Nécessité de renforcer la capacité de transport*

L'ACE estime que les secteurs public et privé devront investir 150 G\$ au cours des deux prochaines décennies pour régler les problèmes d'approvisionnement et de transport d'énergie au Canada.

### *Accroissement des investissements nécessaires et contexte politique favorable à l'énergie renouvelable*

Il est prévu que l'industrie canadienne de l'énergie renouvelable connaîtra une forte croissance au cours des prochaines années par suite de l'appui solide des gouvernements fédéral et provinciaux ainsi que des projets de fermeture de centrales au charbon de près de 7 000 MW en Ontario. La capacité éolienne installée au Canada se chiffre actuellement à 3 319 MW. L'Association canadienne de l'énergie éolienne prévoit la mise en service d'au moins 12 000 MW supplémentaires d'énergie éolienne d'ici 2016 si les cibles actuelles des gouvernements provinciaux sont atteintes.

### *Le vieillissement de l'infrastructure essentielle exige des investissements considérables au Canada et à l'échelle internationale*

On estime à 123 G\$ les coûts de réparation et de remise à neuf des infrastructures municipales au Canada, notamment les réseaux de distribution d'eau, les systèmes de gestion des déchets et l'infrastructure sociale. Environ 60 % des infrastructures canadiennes sont âgées entre 50 et 150 ans. À l'échelle mondiale, on estime que les investissements nécessaires dans les infrastructures s'établissent entre 600 et 700 G\$ US par année, ce qui représente environ 1 à 2 % du produit intérieur brut mondial.

### **Les contrats d'achat d'énergie électrique à long terme assurent des produits d'exploitation stables**

Les actifs énergétiques de MPT jouissent d'un avantage concurrentiel durable par l'entremise de CAEE à long terme qui assurent des prix stables pour la majorité de l'énergie produite.

Environ 99 % de l'électricité nette générée par les centrales de MPT est vendue à de grandes entreprises de services publics solvables, comme la SFIEO, l'OEO, BC Hydro et TransAlta aux termes de CAEE à long terme. La production restante de 1 %, soit une capacité nette d'environ 4 MW, est vendue au prix au comptant de l'Alberta Power Pool.

En vertu des CAEE, le client est tenu de payer mensuellement l'électricité livrée, ce qui contribue à la stabilité globale et au caractère prévisible des produits d'exploitation de MPT. Les modalités des CAEE de MPT permettent d'assurer que les produits augmentent en même temps que les coûts. En outre, les CAEE des centrales Cardinal, Wawatay et Dryden prévoient des tarifs supérieurs pendant les périodes au cours desquelles la production est habituellement élevée.

### **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 assurent un approvisionnement stable et à faible coût.

Les fluctuations des coûts du gaz naturel de Cardinal et la nature saisonnière du marché canadien de l'électricité sont gérées au moyen d'un contrat d'achat de gaz naturel à long terme conclu avec Husky Energy Marketing Inc. (« Husky Marketing ») qui vient à échéance en 2015. 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 un minimum de 275 000 tonnes est fourni actuellement en vertu d'un contrat à long terme avec Millar Western Industries Ltd. et Millar Western Pulp Ltd. (collectivement, « Millar Western »). Millar Western doit 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. De même, les actifs hydroélectriques de MPT comportent des frais directs négligeables, sauf les impôts fonciers, les redevances pour l'eau et les droits de licence payés aux administrations gouvernementales et aux communautés des Premières nations.

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

MPT engage des dépenses en immobilisations pour remplacer ou ajouter des immobilisations afin de maintenir la capacité de production courante des centrales. Toutes les dépenses en immobilisations et les coûts des travaux d'entretien majeur sont planifiés et financés par des comptes de réserve établis, auxquels des fonds sont affectés régulièrement, ce qui contribue à la faible variabilité de l'encaisse distribuée de MPT. Au 31 décembre 2009, les réserves de MPT destinées aux investissements de maintien, aux dépenses en immobilisations et aux frais généraux s'élevaient à 10,6 M\$.

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.

## **Capacité à obtenir des résultats**

MPT est bien positionné pour générer des flux de trésorerie fiables, mettre à exécution sa stratégie de croissance et offrir un rendement supérieur aux investisseurs, à la faveur des caractéristiques suivantes :

- Les activités liées aux infrastructures de MPT sont présentes dans des secteurs où l'entrée de concurrents est fortement limitée et qui dégagent des flux de trésorerie prévisibles tout au long du cycle économique.
- Les activités de MPT génèrent des flux de trésorerie suffisants pour financer ses dépenses en immobilisations, ses activités d'entretien et les distributions aux porteurs de parts.
- À la suite du rachat des débentures convertibles à 6,75 % du Fonds et du produit de la cession de sa participation de 45 % dans Leisureworld, MPT dispose d'une trésorerie et de facilités de crédit de 150 M\$ environ pour explorer des occasions de croissance appropriées. Nous prévoyons également accumuler des fonds en caisse tous les ans par suite de la diminution du taux de distribution.
- MPT est géré par MPML, filiale en propriété exclusive de MGL, elle-même un chef de file mondial dans l'acquisition, le financement et la gestion d'infrastructures (voir Figure 2). MGL compte plus de 1 000 conseillers professionnels qui repèrent des occasions d'investissement et plus de 500 professionnels de la gestion des actifs d'infrastructures. Cette présence sur le marché et cette expertise éprouvée procurent à MPT une aide précieuse en matière de financement et de gestion d'actifs d'infrastructures, ainsi qu'un accès à des occasions de placement éventuelles, au Canada et ailleurs dans le monde.
- Un grand professionnalisme et des pratiques rigoureuses de gestion des risques soutiennent toutes les activités et initiatives de croissance de MPT, l'aidant ainsi à protéger son rendement et les intérêts des porteurs de parts.
- MPT est dirigé par un conseil des fiduciaires de cinq membres, qui comprend quatre fiduciaires indépendants, conformément aux lois applicables sur les valeurs mobilières. Le Conseil des fiduciaires appuie la vision et la stratégie de la direction et en discute pour s'assurer qu'elles sont dans les meilleurs intérêts des porteurs de parts.

**Figure 2 :  
Activités d'infrastructures gérées par Macquarie†**

|                                |                                                 |
|--------------------------------|-------------------------------------------------|
| Distribution du gaz            | +7,5 millions de foyers                         |
| Services de distribution d'eau | +11,1 millions de foyers                        |
| Distribution d'électricité     | +4,1 millions de foyers                         |
| Chemins de fer                 | +47,0 millions de passagers par année           |
| Ports                          | +3,0 millions de conteneurs standards par année |
| Péages routiers                | +2,0 millions d'automobiles par jour            |

† Au 30 septembre 2009, compte tenu d'ajustements pour les entreprises qui ne sont plus gérées au 31 décembre 2009.

## Consolidation et comparaison des résultats d'exploitation

Le présent rapport de gestion compare les résultats réels du Fonds au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date et les résultats au 31 décembre 2008 et pour l'exercice terminé à cette date. Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire.

## Principales données financières et données d'exploitation consolidées du Fonds

| (en milliers de dollars, sauf les parts et les montants par part)                                                               | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008<br>(chiffres<br>retraités) |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Produits                                                                                                                        | 148 384                                       | 153 186                                                                  |
| Bénéfice avant les éléments suivants :                                                                                          | 21 262                                        | 26 080                                                                   |
| Gain non réalisé (perte) sur les swaps                                                                                          | 4 664                                         | (4 228)                                                                  |
| Gain non réalisé (perte) sur les instruments dérivés incorporés                                                                 | (4 381)                                       | 9 841                                                                    |
| Charge d'intérêts, montant net                                                                                                  | (15 118)                                      | (12 911)                                                                 |
| Perte de valeur de l'écart d'acquisition                                                                                        | —                                             | (43 279)                                                                 |
| Gain sur les placements à long terme comptabilisés à la valeur de consolidation                                                 | 1 842                                         | 94                                                                       |
| Gain (perte) de change                                                                                                          | 23                                            | (54)                                                                     |
| Perte à l'extinction d'une dette                                                                                                | (351)                                         | —                                                                        |
| Gain à la vente d'immobilisations                                                                                               | —                                             | 10                                                                       |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices                                                                                 | 7 941                                         | (24 447)                                                                 |
| Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices                                                                                    | 3 318                                         | (2 087)                                                                  |
| Bénéfice net (perte)                                                                                                            | 11 259                                        | (26 534)                                                                 |
| Bénéfice net (perte) par part – résultat de base et dilué                                                                       | 0,226                                         | (0,531)                                                                  |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                                                            | 38 040                                        | 50 516                                                                   |
| Par part                                                                                                                        | 0,762                                         | 1,011                                                                    |
| Encaisse distribuable <sup>i)</sup>                                                                                             | 49 627                                        | 52 243                                                                   |
| Par part                                                                                                                        | 0,994                                         | 1,046                                                                    |
| Distributions déclarées aux porteurs de parts                                                                                   | 52 414                                        | 52 454                                                                   |
| Par part <sup>ii)</sup>                                                                                                         | 1,050                                         | 1,050                                                                    |
| Ratio de distribution <sup>iii)</sup>                                                                                           | 106 %                                         | 100 %                                                                    |
| Nombre moyen pondéré de parts et de parts échangeables de catégorie B en circulation (les « parts »), résultat de base et dilué | 49 918                                        | 49 960                                                                   |
| Total de l'actif                                                                                                                | 706 597                                       | 737 387                                                                  |
| Total du passif à long terme                                                                                                    | 347 139                                       | 383 516                                                                  |
| Vente d'électricité (MWh) <sup>iv)</sup>                                                                                        | 2 035 557                                     | 2 084 376                                                                |
| Vente de vapeur (milliers de livres)                                                                                            | 693 844                                       | 719 453                                                                  |
| Total de l'occupation moyenne                                                                                                   | 98,5 %                                        | 98,4 %                                                                   |
| Occupation moyenne en chambres privées                                                                                          | 95,9 %                                        | 92,9 %                                                                   |

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 les distributions déclarées exprimées en pourcentage 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) Les ventes d'électricité de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 tiennent compte de la production intégrale de Chapais, soit 220 032 MWh (221 401 MWh en 2008). Le Fonds comptabilise son placement dans Chapais à la valeur de consolidation. Par conséquent, les résultats d'exploitation de Chapais n'ont aucune incidence sur les produits du Fonds.

## Produits

Les produits pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 se sont élevés à 148 384 \$ comparativement à 153 186 \$ pour l'exercice précédent. La diminution traduit une baisse de 2,3 % de la production d'électricité attribuable principalement à des arrêts pour des travaux d'entretien majeur à Whitecourt et Cardinal, à la baisse des débits d'eau dans les centrales hydroélectriques et à une diminution de la vitesse du vent à Erie Shores au cours de l'exercice. Les produits ont été touchés également par des ajustements du tarif direct au consommateur (« TDC ») de 1 257 \$ reçus de la SFIEO en 2008, alors qu'en 2009 le Fonds a versé un ajustement TDC net de 57 \$. Le tarif que Cardinal reçoit de la SFIEO est augmenté chaque année du TDC, qui représente le coût intégral de l'électricité livrée aux clients industriels et tient compte du coût des produits de base, du transport et de tous les autres frais connexes. Étant donné que le TDC final pour un exercice donné peut n'être connu qu'après la fin de l'exercice, un TDC provisoire est calculé au début de chaque exercice et un TDC intermédiaire est établi le 30 juin de chaque année. Les ajustements du TDC qui en découlent pour chaque exercice représentent dans les faits une égalisation des produits provenant de la SFIEO.

## Bénéfice avant les éléments suivants

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, 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, la dépréciation de l'écart d'acquisition, le gain ou la perte sur les placements comptabilisés à la valeur de consolidation, les opérations de change, la perte à l'extinction d'une dette, le gain à la vente d'immobilisations et les impôts sur les bénéfices s'est établi à 4 818 \$ de moins qu'au cours de l'exercice précédent.

La diminution est attribuable au repli des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de chacune des centrales, partiellement contrebalancé par la diminution des frais d'administration. Les charges d'exploitation ont augmenté par suite de l'accroissement des frais d'entretien majeur à Whitecourt attribuable à la réparation d'une turbine et à Cardinal, en raison de l'inspection prévue du circuit de gaz chaud. Ces charges ont été partiellement contrebalancées par la baisse des coûts du transport du gaz à Cardinal et une diminution des charges d'exploitation et des frais de gestion de l'entretien à Whitecourt. La baisse des frais d'administration pendant l'exercice est principalement attribuable à un recul des charges liées à l'expansion des affaires et des primes d'encouragement. Le remboursement des coûts a également diminué du fait qu'une partie plus importante du remboursement a été capitalisée pendant l'exercice écoulé.

Le tableau ci-après présente les principales catégories de frais d'administration :

| (en milliers de dollars,<br>sauf indication contraire) | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2009</b> | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Frais de gestion                                       | <b>1 784</b>                                            | 1 765                                         |
| Frais d'administration                                 | <b>110</b>                                              | 108                                           |
| Remboursement de coûts <sup>i)</sup>                   | <b>2 503</b>                                            | 3 245                                         |
| Primes d'encouragement                                 | <b>737</b>                                              | 1 602                                         |
| Autres frais d'administration                          | <b>2 961</b>                                            | 4 262                                         |
| <b>Frais d'administration</b>                          | <b>8 095</b>                                            | 10 982                                        |

- i) Le remboursement de coûts de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ne tient pas compte d'un montant de 469 \$ lié au remboursement qui a été capitalisé à titre de charges reportées et de frais de financement reportés de l'exercice écoulé et comprend un montant de 50 \$ lié au remboursement qui a été capitalisé à titre de charges reportées au cours de l'exercice antérieur et passé en charges au cours de l'exercice écoulé. Le gérant se fait rembourser les frais engagés dans le cadre de la prestation de services au Fonds dans différents domaines, notamment l'administration, la réglementation, les finances, la location et les technologies de l'information.

## Gain non réalisé (perte) sur les swaps

La juste valeur des swaps du Fonds a été comptabilisée au bilan consolidé au 31 décembre 2009. Étant donné que les swaps ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture, les fluctuations de la juste valeur de ces contrats ont été inscrites à l'état consolidé des résultats comme suit :

| (en milliers de dollars,<br>sauf indication contraire)           | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2009</b> | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Gain non réalisé sur les swaps de gaz                            | <b>1 614</b>                                            | 1 025                                         |
| Gain non réalisé (perte) sur<br>les swaps de taux d'intérêt      | <b>3 050</b>                                            | (5 253)                                       |
| <b>Total du gain non réalisé (de la perte)<br/>sur les swaps</b> | <b>4 664</b>                                            | (4 228)                                       |

Le gain non réalisé sur les swaps de gaz au cours de l'exercice est attribuable à la diminution des prix du gaz au comptant ainsi qu'à des variations favorables des taux de change par rapport à l'exercice précédent, ces facteurs ayant été partiellement contrebalancés par des règlements de swaps au cours de l'exercice.

Au quatrième trimestre, le Fonds a renégocié ses swaps de taux d'intérêt en vue de proroger les dates d'échéance au 29 juin 2012 de façon à les faire correspondre à l'échéance de la nouvelle facilité de crédit du Fonds, qui a été refinancée en mai 2009. En vertu des nouveaux swaps de taux d'intérêt, le Fonds paiera un taux d'intérêt fixe inférieur en contrepartie du taux d'intérêt variable sur trois mois alors en vigueur relatif à un notionnel de 85 000 \$ jusqu'à la nouvelle échéance. Le gain non réalisé sur les swaps de taux d'intérêt tient compte des taux fixes inférieurs sur les nouveaux swaps et des règlements pendant l'exercice, partiellement contrebalancés par l'échéance à plus long terme des swaps.



### Gain non réalisé (perte) sur instruments dérivés incorporés

La juste valeur des instruments dérivés incorporés du Fonds a été comptabilisée au bilan consolidé au 31 décembre 2009. Les fluctuations de la juste valeur de ces dérivés incorporés ont été inscrites à l'état consolidé des résultats comme suit :

| (en milliers de dollars,<br>sauf indication contraire)                               | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Gain non réalisé (perte) sur l'actif lié<br>aux dérivés incorporés                   | (4 522)                                       | 2 674                                         |
| Gain non réalisé sur le passif lié aux<br>dérivés incorporés                         | 141                                           | 7 167                                         |
| Total du gain non réalisé<br>(de la perte) sur les instruments<br>dérivés incorporés | (4 381)                                       | 9 841                                         |

La perte non réalisée sur l'actif lié aux instruments dérivés incorporés traduit les fluctuations du change et les hypothèses relatives aux prévisions du TDC, partiellement contrebalancées par les hypothèses mises à jour tenant compte d'un accord de partage des bénéfices plus favorable en vertu du contrat d'achat de gaz modifié de Cardinal. Les fluctuations de la juste valeur du passif lié aux instruments dérivés incorporés découlent de la modification de la date d'évaluation et des variations des risques de crédit de ses contreparties.

### Montant net de la charge d'intérêts

Le montant net de la charge d'intérêts s'est établi à 15 118 \$ en 2009, comparativement à 12 911 \$ au cours de l'exercice précédent. En mai 2009, le Fonds a refinancé deux de ses facilités de crédit par l'entremise de CPOT et de Cardinal et les a réunies en une seule. L'augmentation du montant net de la charge d'intérêts est attribuable à la hausse des commissions d'attente et d'engagement aux termes de la nouvelle facilité et à la baisse des produits d'intérêts réalisés imputable à la diminution des taux d'intérêt en vigueur et au repli des soldes de trésorerie. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la baisse des emprunts par rapport à l'exercice précédent.

### Gain (perte) sur les placements à long terme comptabilisés 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 chacune à la valeur de consolidation. L'état consolidé des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 comprend un gain comptabilisé à la valeur de consolidation de 1 842 \$ (perte de 62 \$ en 2008) en provenance de Leisureworld, et un montant de néant en provenance de Chapais (gain de 156 \$ en 2008).

### Perte à l'extinction d'une dette

Dans le cadre du refinancement des deux facilités de crédit de CPOT et de Cardinal en mai 2009, le Fonds a passé en charges des frais de financement reportés de 351 \$ se rapportant à l'ancienne facilité de CPOT.

### Impôts sur les bénéfices

Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont comptabilisés au bilan consolidé du Fonds en fonction des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et passifs existants devant se résorber après 2010. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le Fonds a inscrit une économie d'impôts futurs de 3 350 \$ (charge de 2 097 \$ en 2008) à l'état consolidé des résultats relativement à ces actifs et passifs.

### Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Pour l'exercice 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué de 12 476 \$ par rapport à l'exercice précédent. La baisse est essentiellement attribuable à la diminution des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de chacun des actifs pour les raisons indiquées ci-dessus, à la hausse du montant net de la charge d'intérêts et aux variations du fonds de roulement, ces facteurs ayant été partiellement contrebalancés par la réduction des frais d'administration au cours de l'exercice.

### Encaisse distribuable et ratio de distribution

L'encaisse distribuable et le ratio de distribution ne sont pas des mesures de rendement conformes aux PCGR. 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. 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, et ajustée 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 du fonds de roulement (variations de l'actif et du passif à court terme de nature commerciale, excluant l'encaisse), car elle estime que ces variations 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 ratio de distribution correspond aux distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable.

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

Le Fonds continue de calculer et de constater l'encaisse distribuable sans tenir compte de la variation du fonds de roulement. La SFIEO, principal client du Fonds, est facturée une fois par mois. Étant donné que les paiements ne se font que 12 fois par année, la date de réception de chaque paiement a une incidence importante sur le fonds de roulement du Fonds. Les paiements sont reçus en fin de mois ou au premier jour ouvrable suivant une fin de mois, ce qui peut donner lieu au paiement de deux factures dans un même mois. Cette situation pourrait entraîner une importante variation du fonds de roulement, de l'encaisse distribuable et du ratio de distribution, qui ne serait pas un reflet fidèle de l'encaisse distribuable continue ou de la stabilité des activités du Fonds.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les distributions aux porteurs de parts ont excédé l'encaisse distribuable. Au cours d'une période donnée, le montant des distributions déclarées peut dépasser le bénéfice net du Fonds en raison de retraits nets du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur et des charges hors trésorerie, dont les plus importantes sont l'amortissement et les variations hors trésorerie des impôts futurs, les swaps et les soldes des dérivés incorporés. Mises à part les affectations aux dépenses en immobilisations et aux comptes de réserve pour travaux d'entretien majeur, le Fonds ne conserve pas de montant supplémentaire pour ces variations, car elles n'exigent pas d'investissements périodiques afin de maintenir les niveaux d'activité existants. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le total de l'encaisse distribuable a dépassé les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en raison des distributions reçues de Leisureworld.

|                                                                            | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2009</b> | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, à l'exception des parts et des montants par part) |                                                         |                                               |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                       | <b>38 040</b>                                           | 50 516                                        |
| Maintien de la capacité de production :                                    |                                                         |                                               |
| Retrait du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur               | <b>7 593</b>                                            | 3 400                                         |
| Affectation au compte de réserve pour travaux d'entretien majeur           | <b>(2 470)</b>                                          | (2 225)                                       |
| Affectation au compte de réserve pour immobilisations                      | <b>(954)</b>                                            | (850)                                         |
|                                                                            | <b>42 209</b>                                           | 50 841                                        |
| Autres ajustements :                                                       |                                                         |                                               |
| Remboursement prévu de la dette                                            | <b>(2 811)</b>                                          | (2 431)                                       |
| Encaissement prévu des prêts                                               | <b>713</b>                                              | 641                                           |
| Distributions reçues de Leisureworld                                       | <b>10 350</b>                                           | 10 350                                        |
| Variations du fonds de roulement                                           | <b>(834)</b>                                            | (7 158)                                       |
| Encaisse distribuable pour l'exercice <sup>i)</sup>                        | <b>49 627</b>                                           | 52 243                                        |
| Par part                                                                   | <b>0,994</b>                                            | 1,046                                         |
| Distributions déclarées aux porteurs de parts                              | <b>52 414</b>                                           | 52 454                                        |
| Par part <sup>ii)</sup>                                                    | <b>1,050</b>                                            | 1,050                                         |
| Ratio de distribution <sup>iii)</sup>                                      | <b>106 %</b>                                            | 100 %                                         |
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation, résultat de base et dilué    | <b>49 918</b>                                           | 49 960                                        |

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 exprimées en pourcentage 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 2009, l'encaisse distribuable s'est élevée à 49 627 \$ comparativement à 52 243 \$ pour l'exercice précédent. Le Fonds a déclaré des distributions aux porteurs de parts de 52 414 \$ (52 454 \$ en 2008), ce qui représente un ratio de distribution de 106 % (100 % en 2008). La hausse du ratio de

distribution pour l'exercice est attribuable à l'augmentation du montant net de la charge d'intérêts et à la réduction des flux de trésorerie liés à l'exploitation de chacun des actifs, partiellement contrebalancées par un repli des frais d'administration, tandis que les distributions ont été maintenues au même niveau pour l'exercice.

## Faits saillants par secteur d'exploitation

Le résumé de l'analyse des résultats du Fonds est présenté selon les deux secteurs d'exploitation : les infrastructures de l'énergie (cogénération de gaz, énergie éolienne, énergie hydroélectrique et énergie tirée de la biomasse) et infrastructure sociale.

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                   | Exercice terminé le 31 décembre 2009 |                           |           | Exercice terminé le 31 décembre 2008<br>(chiffres retraités) |                           |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-----------|--------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------|
|                                                                                       | Infrastructures<br>de l'énergie      | Infrastructure<br>sociale | Total     | Infrastructures<br>de l'énergie                              | Infrastructure<br>sociale | Total     |
| Produits                                                                              | 148 384                              | –                         | 148 384   | 153 186                                                      | –                         | 153 186   |
| Charges d'exploitation                                                                | 90 326                               | –                         | 90 326    | 87 217                                                       | –                         | 87 217    |
| Marge sur coût variable <sup>i)</sup>                                                 | 58 058                               | –                         | 58 058    | 65 969                                                       | –                         | 65 969    |
| Produit d'intérêts sur les prêts <sup>ii)</sup>                                       | 720                                  | –                         | 720       | 793                                                          | –                         | 793       |
| Amortissement des immobilisations                                                     | 20 865                               | –                         | 20 865    | 21 085                                                       | –                         | 21 085    |
| Quote-part revenant au Fonds du résultat<br>comptabilisé à la valeur de consolidation | –                                    | 1 842                     | 1 842     | 156                                                          | (62)                      | 94        |
| Vente d'électricité (MWh) <sup>iii)</sup>                                             | 2 035 557                            | –                         | 2 035 557 | 2 084 376                                                    | –                         | 2 084 376 |
| Vente de vapeur (milliers de livres)                                                  | 693 844                              | –                         | 693 844   | 719 453                                                      | –                         | 719 453   |
| Occupation totale moyenne                                                             | –                                    | 98,5 %                    | 98,5 %    | –                                                            | 98,4 %                    | 98,4 %    |
| Occupation totale en chambres privées                                                 | –                                    | 95,9 %                    | 95,9 %    | –                                                            | 92,9 %                    | 92,9 %    |

- 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) Le produit d'intérêts du Fonds comprend les intérêts gagnés sur les prêts de Chapais. Ce montant est inclus dans le montant net du produit d'intérêts à l'état consolidé des résultats.
- iii) La vente d'électricité de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 tient compte de la production intégrale de Chapais, soit 220 032 MWh (221 401 MWh en 2008). Le Fonds comptabilise son placement dans Chapais à la valeur de consolidation; par conséquent, les résultats d'exploitation de Chapais n'ont aucune incidence sur les produits de l'exercice du Fonds.

### Infrastructures de l'énergie

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

#### Activités de cogénération de gaz :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008<br>(chiffres<br>retraités) |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Produits                                            | 102 281                                       | 102 540                                                                  |
| Charges d'exploitation                              | 70 650                                        | 68 047                                                                   |
| Marges sur coût variable <sup>i)</sup>              | 31 631                                        | 34 493                                                                   |
| Amortissement des immobilisations                   | 7 824                                         | 7 839                                                                    |
| Vente d'électricité (MWh)                           | 1 251 909                                     | 1 259 737                                                                |
| Vente de vapeur (milliers de livres)                | 693 844                                       | 719 453                                                                  |

- 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.

Les produits de Cardinal au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ont été inférieurs de 0,3 % par rapport à l'exercice précédent, en raison de la diminution des ajustements du TDC et de la baisse de la production, partiellement contrebalancées par des hausses soutenues du prix de l'énergie et l'accroissement des produits tirés de la réduction du gaz. Cardinal a touché des ajustements du TDC de 1 257 \$ en 2008 en provenance de la SFIEO, comparativement à un ajustement net de 57 \$ versé en 2009. Les produits tirés de la réduction du gaz ont été supérieurs de 244 \$ par rapport à l'exercice précédent. La centrale a atteint un taux de disponibilité de 95,6 % (97,2 % en 2008) et une capacité de 94,7 % (94,9 % en 2008), compte tenu de 374 heures (240 heures en 2008) d'interruption de production et 430 heures (504 heures en 2008) de réduction. Pendant les périodes de réduction de la consommation, la centrale continue de fonctionner, mais à une capacité inférieure. Cardinal réduit occasionnellement la production pendant le déroulement des activités d'entretien, lors de périodes au cours desquelles le prix au comptant du gaz est favorable ou lorsque la SFIEO le demande. L'augmentation des heures d'interruption au cours de l'exercice est attribuable à une inspection du circuit de gaz chaud réalisée en avril 2009, qui a nécessité 303 heures. Les produits tirés de la vapeur, qui se sont établis à 1 088 \$ (1 108 \$ en 2008), ont diminué au cours de l'exercice par suite de la diminution des besoins en vapeur de la Société d'Exploitation Canada Starch Inc. (« CASCO »). La hausse des charges d'exploitation est attribuable à l'accroissement des frais d'entretien majeur liés à l'inspection du circuit de gaz chaud ainsi qu'aux ajustements de tarifs effectués au cours de l'exercice précédent par Union Gas Limited, soit 256 \$, ce facteur ayant été partiellement contrebalancé par la diminution des frais de transport du gaz.

#### Activités liées à l'énergie éolienne :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Produits                                            | 22 573                                        | 24 660                                        |
| Charges d'exploitation                              | 5 476                                         | 5 437                                         |
| Marge sur coût variable <sup>i)</sup>               | 17 097                                        | 19 223                                        |
| Amortissement des immobilisations                   | 8 276                                         | 8 293                                         |
| Vente d'électricité (MWh)                           | 232 296                                       | 253 927                                       |

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.

Les produits et la production d'Erie Shores ont diminué de 8,5 % par rapport à l'exercice précédent. La baisse est attribuable à une diminution de la vitesse du vent. La centrale a affiché une disponibilité de 96,3 % (95,0 % en 2008) et une capacité de 26,8 % (29,2 % en 2008). Les charges d'exploitation ont été pratiquement identiques à celles de l'exercice précédent.

#### Activités liées à l'énergie hydroélectrique :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Produits                                            | 12 318                                        | 12 705                                        |
| Charges d'exploitation                              | 3 512                                         | 3 443                                         |
| Marge sur coût variable <sup>i)</sup>               | 8 806                                         | 9 262                                         |
| Amortissement des immobilisations corporelles       | 2 178                                         | 2 174                                         |

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.

| Vente d'électricité (MWh)<br>Actif/Installation | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Sechelt                                         | 75 556                                        | 80 656                                        |
| Hluey Lakes                                     | 6 868                                         | 6 842                                         |
| Wawatay                                         | 58 136                                        | 52 364                                        |
| Dryden                                          | 20 114                                        | 22 921                                        |
| Vente d'électricité                             | 160 674                                       | 162 783                                       |

Les produits et la production des centrales hydroélectriques ont diminué de 3,0 % et 1,3 %, respectivement, par rapport à l'exercice précédent, en raison de la diminution des débits d'eau, en particulier à la centrale de Sechelt à la suite de conditions climatiques plus sèches en Colombie-Britannique. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par une augmentation de la production à la centrale Wawatay attribuable aux précipitations nettement supérieures au quatrième trimestre. Ces centrales ont affiché une disponibilité moyenne pondérée

de 98,1 % (96,3 % en 2008) et une capacité de 51,4 % (51,9 % en 2008), compte tenu de 3 828 heures d'interruption (1 017 heures en 2008). L'augmentation du nombre d'heures d'interruption est principalement attribuable à des travaux de remise à neuf des turbines réalisés au poste Wainwright de la centrale Dryden, poste ayant une capacité de 1 MW. Les charges d'exploitation ont été pratiquement identiques à celles de l'exercice précédent.

#### Activités liées à l'énergie tirée de la biomasse :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                | Exercice terminé le 31 décembre 2009 |         |        | Exercice terminé le 31 décembre 2008 |         |        |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------|--------|--------------------------------------|---------|--------|
|                                                                                    | Whitecourt                           | Chapais | Total  | Whitecourt                           | Chapais | Total  |
| Produits                                                                           | 11 212                               | –       | 11 212 | 13 281                               | –       | 13 281 |
| Charges d'exploitation                                                             | 10 688                               | –       | 10 688 | 10 290                               | –       | 10 290 |
| Marge sur coût variable <sup>i)</sup>                                              | 524                                  | –       | 524    | 2 991                                | –       | 2 991  |
| Produit d'intérêts sur les prêts                                                   | –                                    | 720     | 720    | –                                    | 793     | 793    |
| Amortissement des immobilisations corporelles                                      | 2 587                                | –       | 2 587  | 2 779                                | –       | 2 779  |
| Quote-part revenant au Fonds du résultat comptabilisé à la valeur de consolidation | –                                    | –       | –      | –                                    | 156     | 156    |

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.

|                                   | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Vente d'électricité (MWh)         |                                               |                                               |
| Actif/Installation                |                                               |                                               |
| Whitecourt                        | 170 646                                       | 186 528                                       |
| Chapais                           | 220 032                                       | 221 401                                       |
| Vente d'électricité <sup>i)</sup> | 390 678                                       | 407 929                                       |

i) La vente d'électricité de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 tient compte de la production intégrale de Chapais, soit 220 032 MWh (221 401 MWh en 2008). Le Fonds comptabilise son placement dans Chapais à la valeur de consolidation; par conséquent, les résultats d'exploitation de Chapais n'ont aucune incidence sur les produits de l'exercice du Fonds.

#### Whitecourt

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les produits et la production de Whitecourt ont diminué respectivement de 15,6 % et 8,5 %, en raison des travaux d'entretien majeur qui visaient à éliminer une vibration anormale de la turbine. La disponibilité de la centrale s'est élevée à 82,0 % (88,4 % en 2008) et la capacité, à 81,5 % (88,0 % en 2008), compte tenu de 1 579 heures (1 059 heures en 2008) d'interruption. Les produits ont également été réduits à la suite d'une diminution du prix moyen du réseau du Power Pool Alberta au cours de l'exercice, lequel s'est établi à 47,85 \$ le MWh (87,95 \$ le MWh en 2008), 13,5 % environ de la production de la centrale ayant été vendue à ce réseau en 2009. Les charges d'exploitation ont été supérieures de 3,9 % par rapport à l'exercice précédent, par suite de l'accroissement des activités d'entretien majeur, partiellement contrebalancé par une diminution des frais de gestion qui a fait suite à la fin de la convention d'exploitation et d'entretien en janvier 2009.

#### Chapais

La centrale de Chapais a enregistré une disponibilité de 93,8 % (93,4 % en 2008), compte tenu d'une interruption de 554 heures (588 heures en 2008). La capacité s'est établie à 89,7 % (90,0 % en 2008). Par conséquent, la production a été légèrement inférieure par rapport à l'exercice précédent.

Le CAEE de Chapais est assujéti à une disposition de production annuelle maximale pour chaque période de 12 mois se terminant le 30 novembre. Si l'installation dépasse cette production maximale, le tarif du CAEE 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 12 mois se terminant le 30 novembre se rapproche de la quantité maximale prévue aux termes du CAEE.



### Infrastructure sociale

Leisureworld détient et gère 26 établissements de soins de longue durée (4 314 lits), une maison de retraite (29 lits) et une résidence pour personnes autonomes (53 lits) situés en Ontario. En outre, Leisureworld exploite deux entreprises connexes, soit Preferred Health Care Services, fournisseur agréé de services professionnels de soins infirmiers et de soutien personnel tant dans le cadre de services communautaires de soins à domicile que dans des établissements de SLD, et Ontario Long-Term Care Providers, fournisseur de services d'achat aux établissements de SLD de Leisureworld.

Leisureworld est actuellement le troisième fournisseur de soins de longue durée en importance en Ontario. Au 31 décembre 2009, la composition du portefeuille de SLD de Leisureworld s'établissait comme suit :

| Lits par catégorie <sup>9)</sup> | Nombre de lits | Pourcentage du portefeuille |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------|
| Nouveau ou A                     | 2 260          | 52,4 %                      |
| B                                | 299            | 6,9 %                       |
| C                                | 1 755          | 40,7 %                      |
| Total                            | 4 314          | 100,0 %                     |

i) Tous les établissements de catégorie A de Leisureworld sont désignés comme de nouveaux établissements et sont admissibles à la subvention pour coûts en capital pouvant atteindre 10,35 \$ par jour, par lit. Ces établissements répondent aux normes de 1998 ou les dépassent. Des établissements de catégorie B dépassent les normes de 1972, mais ne répondent pas à celles de 1998. Les établissements de catégorie C répondent aux normes de 1972.

La participation du Fonds dans Leisureworld est comptabilisée à la valeur de consolidation et, par conséquent, le Fonds comptabilise sa quote-part du résultat pour la période :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                             | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Produits                                                                                        | 267 979                                       | 248 732                                       |
| Charges d'exploitation et frais d'administration                                                | 234 540                                       | 219 332                                       |
| Bénéfice net (perte)                                                                            | 4 093                                         | (188)                                         |
| Quote-part revenant au Fonds du gain (de la perte)<br>comptabilisé à la valeur de consolidation | 1 842                                         | (62)                                          |
| Distributions versées au Fonds                                                                  | 10 350                                        | 10 350                                        |
| Occupation totale moyenne                                                                       | 98,5 %                                        | 98,4 %                                        |
| Occupation moyenne en chambres privées                                                          | 95,9 %                                        | 92,9 %                                        |

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, Leisureworld a généré des produits de 267 979 \$, comparativement à 248 732 \$ au cours de l'exercice précédent. L'augmentation de 19 247 \$ est attribuable principalement à une hausse de 3,9 % du taux de subventions gouvernementales, y compris le financement pour les autres initiatives spéciales, ainsi qu'à l'accroissement de l'occupation en chambres privées. Les charges d'exploitation et les frais d'administration ont également augmenté en raison de l'accroissement du personnel et

la hausse des charges d'exploitation. Le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 s'est établi à 4 093 \$, comparativement à une perte nette de 188 \$ pour l'exercice précédent. La variation s'explique principalement par un accroissement du bénéfice d'exploitation et un gain non réalisé constaté sur un swap de taux d'intérêt, partiellement contrebalancés par un amortissement et des charges d'intérêts plus élevés pendant l'exercice.

## Marge sur coût variable

La marge sur coût variable n'est pas une mesure reconnue aux termes des PCGR et n'a pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Elle correspond aux produits, déduction faite des frais d'exploitation directs. 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 ci-dessous présente un rapprochement de la marge sur coût variable tirée du bénéfice avant impôts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 :

|                                                                                    | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                |                                               |                                               |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices                                    | 7 941                                         | (24 447)                                      |
| (Gain) perte non réalisé sur les swaps                                             | (4 664)                                       | 4 228                                         |
| (Gain) perte non réalisé sur les instruments dérivés incorporés                    | 4 381                                         | (9 841)                                       |
| Charge d'intérêts, montant net                                                     | 15 118                                        | 12 911                                        |
| Perte de valeur de l'écart d'acquisition                                           | –                                             | 43 279                                        |
| Gain sur les placements à long terme comptabilisés<br>à la valeur de consolidation | (1 842)                                       | (94)                                          |
| (Gain) perte de change                                                             | (23)                                          | 54                                            |
| Perte à l'extinction d'une dette                                                   | 351                                           | –                                             |
| Gain à la vente d'immobilisations                                                  | –                                             | (10)                                          |
|                                                                                    | <b>21 262</b>                                 | <b>26 080</b>                                 |
| Rajouter :                                                                         |                                               |                                               |
| Frais d'administration                                                             | 8 095                                         | 10 982                                        |
| Amortissement                                                                      | 28 701                                        | 28 907                                        |
| Marge sur coût variable                                                            | <b>58 058</b>                                 | <b>65 969</b>                                 |

## Situation de trésorerie et sources de financement

Les actifs d'infrastructures de l'énergie du Fonds sont assortis de CAEE qui contribuent à améliorer le caractère certain des produits. Il en découle une demande relativement stable tout au long du cycle économique et une atténuation du risque d'illiquidité et des incertitudes liés à la conjoncture économique actuelle.

En mai 2009, le Fonds a refinancé les facilités de crédit de CPOT et de Cardinal et les a réunies en une facilité unique à la suite d'un remboursement de 25 000 \$ de la facilité de CPOT. La nouvelle facilité proroge l'échéance de la dette à taux variable du Fonds à CPOT et Cardinal de juin 2010 et mai 2011, respectivement, à juin 2012. Le Fonds a par la suite modifié ses swaps de taux d'intérêt pour que la date d'échéance corresponde à celle de la nouvelle facilité de crédit.

Au 31 décembre 2009, les fonds suivants étaient disponibles en vertu de la nouvelle facilité de crédit :

| Facilité de crédit (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Limites de crédit | Montants autorisés ou utilisés | Montants disponibles |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------------|----------------------|
| Facilité de crédit à terme                                             | 141 875           | 85 000                         | 56 875               |
| Facilité de crédit renouvelable <sup>i)</sup>                          | 40 625            | 12 533                         | 28 092               |

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

En décembre 2009, le Fonds a émis 50 000 \$ de nouvelles débetures subordonnées non garanties convertibles échéant le 31 décembre 2016 (les « débetures de 2016 »). Les preneurs fermes ont par la suite exercé une option de surallocation visant l'achat d'un montant en capital supplémentaire de 7 500 \$ de débetures le 5 janvier 2010, ce qui a porté le produit brut total du placement à 57 500 \$. Une tranche de 38 918 \$ de ce montant a été utilisée pour rembourser

les débetures convertibles à 6,75 % actuelles du Fonds échéant le 31 décembre 2010 (les « débetures de 2010 ») le 11 janvier 2010. Le refinancement proroge dans les faits l'échéance des débetures convertibles du Fonds du 31 décembre 2010 à 2016, réduisant ainsi les charges d'intérêts liées aux débetures de 6,75 % à 6,50 % et procurant au Fonds des capitaux supplémentaires pour saisir les occasions de croissance futures.

Le tableau suivant présente la capitalisation du Fonds au 31 décembre 2009 :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | 31 décembre 2009 |                  | 31 décembre 2008 |                  |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                                     | Juste valeur     | Valeur comptable | Juste valeur     | Valeur comptable |
| Dettes à long terme                                 | 192 941          | 192 403          | 227 379          | 222 681          |
| Obligations locatives                               | 367              | 367              | 555              | 555              |
| Débetures convertibles <sup>i)</sup>                | 89 437           | 81 655           | 35 026           | 38 918           |
| Montants de nivellement                             | 21 166           | 21 166           | 19 581           | 19 581           |
| Total de la dette                                   | 303 911          | 295 591          | 282 541          | 281 735          |
| Capitaux propres <sup>ii)</sup>                     | 304 980          | 293 015          | 239 124          | 325 631          |
| Total de la capitalisation                          | 608 891          | 588 606          | 521 665          | 607 366          |
| Ratio dette/capitalisation                          | 49,9 %           | 50,2 %           | 54,2 %           | 46,4 %           |

i) La juste valeur et la valeur comptable des débetures convertibles au 31 décembre 2009 comprennent les débetures de 2010 et ne tiennent pas compte de l'option de surallocation de 7 500 \$.

ii) La juste valeur de capitaux propres tient compte de la capitalisation boursière du Fonds au 31 décembre 2009, selon un prix par part de 6,11 \$ (4,79 \$ en 2008) et 49 914 927 parts en circulation (49 921 584 parts en 2008). Les parts en circulation comprennent les parts échangeables de catégorie B dont le nombre était de 3 249 390 au 31 décembre 2009 (3 249 390 en 2008). La valeur comptable de l'avoir des porteurs de parts compris dans la partie capitaux propres des débetures convertibles du Fonds s'établit à 4 736 \$ (néant en 2008) au 31 décembre 2009.

En 2010, le Fonds prévoit satisfaire à toutes ses obligations et verser des distributions à ses porteurs de parts à partir des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Au 31 décembre 2009, le Fonds avait un fonds de roulement positif de 16 962 \$ (51 874 \$ en 2008). Les liquidités non affectées et les placements à court terme s'établissaient à 53 121 \$ (51 904 \$ en 2008), dont un montant de 42 532 \$ (34 803 \$ en 2008) n'était pas destiné au compte de réserve pour travaux d'entretien majeur, au compte de réserve pour dépenses en immobilisations ni au compte de réserve générale. De ce montant, 38 918 \$ ont été affectés au remboursement des débetures 2010 du Fonds.

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)            | 31 décembre 2009 | 31 décembre 2008 |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur              | 4 668            | 9 791            |
| Compte de réserve pour immobilisations                         | 921              | 2 310            |
| Compte de réserve générale                                     | 5 000            | 5 000            |
| Total des comptes de réserve                                   | 10 589           | 17 101           |
| Autres éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie | 42 532           | 29 716           |
| Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie        | 53 121           | 46 817           |
| Placements à court terme                                       | –                | 5 087            |
| Total de la trésorerie et des placements à court terme         | 53 121           | 51 904           |

Avec la capitalisation continue des comptes de réserve pour travaux d'entretien majeur et pour dépenses en 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 majeur et des investissements en 2010.

## Opérations entre apparentés

Aux termes des divers contrats d'administration et de gestion conclus par le Fonds, la Fiducie, Cardinal, LTC Holding LP et CPOT, le Fonds paie le gérant pour des services d'administration et de gestion, des primes d'encouragement et le remboursement de frais.

Le tableau ci-après présente le total des montants constatés relativement aux services fournis par MPML au cours de l'exercice :

| (en milliers de dollars,<br>sauf indication contraire) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Frais de gestion                                       | 1 784                                         | 1 765                                         |
| Frais d'administration                                 | 110                                           | 108                                           |
| Primes d'encouragement                                 | 737                                           | 1 602                                         |
| Remboursement de frais <sup>i)</sup>                   | 2 922                                         | 3 267                                         |
|                                                        | <b>5 553</b>                                  | <b>6 742</b>                                  |

i) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, un montant de 469 \$ se rapportant au remboursement des frais a été capitalisé à titre de charges reportées et de frais de financement reportés. Le gérant se fait rembourser les frais engagés dans le cadre de la prestation de services au Fonds dans différents domaines, notamment l'administration, la réglementation, les finances, la location et les technologies de l'information.

En juin 2009, le Fonds a versé des honoraires de consultation de 913 \$ à une filiale de MGL en lien avec le refinancement des facilités de crédit de CPOT et de Cardinal. Ces coûts ont été inscrits à titre de frais de financement reportés et imputés à la dette à long terme au bilan consolidé au 31 décembre 2009.

En ce qui a trait à l'émission de débentures convertibles du Fonds en décembre 2009, des honoraires de prise ferme de 245 \$ ont été versés à une filiale de MGL qui faisait partie du syndicat financier. Ces honoraires ont été constatés en tant que frais de financement reportés et imputés aux composantes capitaux propres et passif des débentures convertibles figurant au bilan consolidé au 31 décembre 2009.

Le Fonds a conclu des swaps sur gaz avec une société liée à MGL pour se protéger des fluctuations de prix du gaz excédentaire vendu en vertu de la clause de la réduction de la consommation de gaz que renferme le contrat d'achat de gaz de Cardinal pour la période de sept mois allant d'avril à octobre de chacun des exercices 2010 et 2011. En vertu de ces swaps, Cardinal est tenue de verser à MGL des paiements variables calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché alors en vigueur, en échange de paiements fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe par million de BTU. Ces opérations ont été effectuées dans des conditions normales de concurrence.

## Saisonnalité

Étant donné que Cardinal a conclu un CAEE à long terme avec la SFIEO et un contrat d'achat de gaz avec Husky Marketing, les fluctuations du prix de l'électricité sur le marché et la volatilité du prix du gaz naturel ont peu d'incidence sur ses résultats. Le CAEE comporte toutefois des tarifs qui sont plus élevés au cours du semestre qui s'étend d'octobre à mars (et des tarifs plus faibles d'avril à septembre), d'où les fluctuations des résultats trimestriels.

En outre, les centrales Cardinal et Whitecourt exécutent généralement d'avril à juillet des travaux d'entretien majeur qui se répercutent sur les résultats d'exploitation du Fonds pour cette période. Pour contrer en partie ces fluctuations saisonnières, 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 le gaz.

La production d'électricité d'Erie Shores varie selon la vitesse et la densité du vent dans la région de l'installation. En automne et en hiver, la vitesse et la densité du vent sont généralement plus élevées 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 à l'automne, les débits d'eau sont en général plus forts qu'en hiver et en été.

Tout comme le CAEE de Cardinal, les CAEE de Wawatay et 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, et des tarifs moins élevés d'avril à septembre.

Le CAEE 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 peuvent entraîner des fluctuations du bénéfice (de la perte) sur les placements à long terme comptabilisés à la valeur de consolidation mais n'ont aucun effet sur les flux de trésorerie du Fonds.

Le caractère saisonnier de la vitesse et de la densité du vent, des débits d'eau, des dispositions relatives à l'établissement de prix des CAEE conclus avec la SFIEO et du CAEE 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 liquidités pour contrer les effets des facteurs saisonniers et autres facteurs qui peuvent influencer sur la production 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 en 2010.

## Renseignements trimestriels supplémentaires

### Principales données financières et données d'exploitation consolidées du Fonds

| (en milliers de dollars,<br>à l'exception des parts<br>et des montants par part)<br>Trimestres terminés les | 31 décembre<br>2009 | 30 septembre<br>2009 | 30 juin<br>2009 | 31 mars<br>2009 | 31 décembre<br>2008 | 30 septembre<br>2008 | 30 juin<br>2008 | 31 mars<br>2008 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|-----------------|-----------------|---------------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| Produits                                                                                                    | 42 795              | 32 731               | 32 603          | 40 255          | 42 190              | 32 434               | 34 862          | 43 700          |
| Bénéfice net (perte)                                                                                        | 11 501              | (587)                | (1 752)         | 2 097           | (36 560)            | 3 811                | 826             | 5 389           |
| Flux de trésorerie<br>liés aux activités<br>d'exploitation                                                  | 9 504               | 5 972                | 9 255           | 13 309          | 9 836               | 8 549                | 17 240          | 14 891          |
| Encaisse distribuable <sup>i)</sup>                                                                         | 16 142              | 8 305                | 10 225          | 14 955          | 14 705              | 9 839                | 11 201          | 16 498          |
| Distributions<br>déclarées aux<br>porteurs de parts                                                         | 13 103              | 13 103               | 13 104          | 13 104          | 13 106              | 13 114               | 13 117          | 13 117          |
| Résultat de base et<br>dilué par part                                                                       | 0,230               | (0,012)              | (0,035)         | 0,042           | (0,732)             | 0,076                | 0,017           | 0,108           |
| Flux de trésorerie liés<br>aux activités<br>d'exploitation<br>par part                                      | 0,190               | 0,120                | 0,185           | 0,267           | 0,197               | 0,171                | 0,345           | 0,298           |
| Encaisse distribuable<br>par part                                                                           | 0,323               | 0,166                | 0,205           | 0,300           | 0,294               | 0,197                | 0,224           | 0,330           |
| Distributions<br>déclarées par part <sup>ii)</sup>                                                          | 0,262               | 0,262                | 0,262           | 0,262           | 0,262               | 0,262                | 0,262           | 0,262           |

- 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 aux montants indiqués.

Les produits du quatrième trimestre se sont établis à 42 795 \$, contre 42 190 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse rend compte de la production accrue en raison de la baisse du nombre d'heures d'interruption de service à Cardinal et à Whitecourt, ainsi que de l'augmentation des débits d'eau aux centrales hydroélectriques Wawatay, Sechelt et Hluey Lakes. En outre, Cardinal a tiré parti de la hausse du prix de l'électricité due aux majorations successives du TDC. Ces facteurs ont été atténués par le fléchissement de la production à Erie Shores attribuable à une vitesse du vent plus faible qu'à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le bénéfice net du quatrième trimestre s'est établi à 11 501 \$, contre une perte nette de 36 560 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cet écart est principalement imputable à la perte de valeur de 43 279 \$ de l'écart d'acquisition constatée en 2008, jumelée à la progression du montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation, à la contraction des frais d'administration et à l'augmentation de l'économie d'impôts futurs pour le trimestre à l'étude, facteurs en partie contrebalancés par la hausse du montant net de la charge d'intérêts.

L'encaisse distribuable pour le quatrième trimestre s'est élevée à 16 142 \$, contre 14 705 \$ au quatrième trimestre de 2008. Pour le trimestre, le Fonds a déclaré des distributions aux porteurs de parts de 13 103 \$ (13 106 \$ au quatrième trimestre de 2008), soit un ratio de distribution de 81 % (89 % au quatrième trimestre de 2008). Le fléchissement du ratio de distribution rendait compte de la hausse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en particulier à Cardinal, à Whitecourt et aux centrales hydroélectriques, ainsi que de la baisse des frais d'administration, alors que les distributions sont demeurées au même niveau.

### Événements postérieurs à la date du bilan

Le 5 janvier 2010 et en lien avec l'émission, par le Fonds, de 50 000 \$ de débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,50 % échéant le 31 décembre 2016, les preneurs fermes ont exercé une option d'attribution excédentaire aux fins de l'acquisition de débentures échéant en 2016 supplémentaires d'un montant en capital de 7 500 \$. Cette acquisition a accru le produit brut total du placement, le portant ainsi à 57 500 \$. Le 11 janvier 2010, le Fonds a utilisé le produit de l'émission des débentures échéant en 2016 pour rembourser en totalité les débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % dont l'échéance prévue était le 31 décembre 2010. Le montant total qui a été versé a correspondu au montant en capital en cours de 38 918 \$ plus les intérêts courus.



Le 12 février 2010, de concert avec Macquarie International Infrastructure Fund Limited, le Fonds a annoncé qu'il envisageait de se départir de sa participation dans Leisureworld par voie d'un premier appel public à l'épargne. Par conséquent, Leisureworld Senior Care Corporation (« LSCC »), société nouvellement formée, a déposé un prospectus provisoire auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada en vue de ce projet de premier appel public à l'épargne. Le produit net du placement servira à acquérir une participation de 100 % dans Leisureworld. Au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date, les montants suivants ont été inscrits dans les états financiers consolidés du Fonds relativement à sa participation dans Leisureworld.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

#### Bilan consolidé

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Placements à long terme | 54 186 |
| Actif d'impôts futurs   | 174    |
| Passif d'impôts futurs  | 10 895 |

#### État consolidé des capitaux propres

|                                                                  |         |
|------------------------------------------------------------------|---------|
| Solde de clôture du cumul de la perte                            | (2 991) |
| Solde de clôture du cumul des autres éléments du résultat étendu | 190     |

#### État consolidé des résultats et du résultat étendu

|                                                                                |       |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Gain sur les placements à long terme comptabilisé à la valeur de consolidation | 1 842 |
| Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld              | 482   |

#### État consolidé des flux de trésorerie

|                                                                                |         |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------|
| Gain sur les placements à long terme comptabilisé à la valeur de consolidation | 1 842   |
| Participation dans Leisureworld                                                | (6 750) |
| Coûts de transaction payés dans le cadre d'une acquisition                     | (46)    |
| Distributions reçues sur les placements à long terme                           | 10 350  |

## Perspectives

La direction prévoit que MPT continuera d'enregistrer un rendement stable en 2010, traduisant la qualité et l'ampleur de son portefeuille et la prévisibilité de ses activités liées aux infrastructures essentielles.

Le portefeuille de MPT est bien diversifié par type d'actifs, par région géographique et par source de combustible, ce qui contribue à la stabilité des flux de trésorerie de MPT. Environ 64 % de l'encaisse distribuable de MPT en 2010 devrait être générée par Cardinal, 17 % par Erie Shores, 11 % par les centrales hydroélectriques et 8 % par les centrales d'énergie tirée de la biomasse de MPT. Cette diversité atténue l'incidence saisonnière des conditions éoliennes et hydrologiques sur le rendement de MPT.

Ainsi, MPT prévoit maintenir la stabilité des distributions aux porteurs de parts, soit 0,66 \$ par part en 2010. Le Fonds entend actuellement réaliser en décembre 2010 sa conversion en société par actions versant des dividendes.

## Cardinal

Les produits de Cardinal en 2010 devraient progresser par rapport à 2009 du fait d'un programme de travaux d'entretien moindre et de la majoration continue du TDC (voir Figure 3), laquelle contribue à l'accroissement du prix de l'énergie aux termes du CAEE de Cardinal. Cardinal procédera à une inspection de la combustion au deuxième trimestre de 2010 qui devrait, comme à l'ordinaire, nécessiter une interruption de service d'environ cinq jours. La hausse prévue des tarifs d'électricité et de la production en regard de 2009 compensera l'incidence de l'augmentation des tarifs du transport du gaz, qui, d'après les prévisions actuelles, devraient passer de 1,19 \$ le gigajoule en 2009 à environ 1,64 \$ le gigajoule en 2010. Le Fonds s'attend par conséquent à la croissance des flux de trésorerie tirés de cette centrale par rapport à 2009.

**Figure 3 : Facteurs de prix de l'électricité en Ontario**

| (en cents par kilowattheure)                                    | Définitif 2002 | Définitif 2003 | Définitif 2004 | Définitif 2005 | Définitif 2006 | Définitif 2007 | Définitif 2008 | Deuxième intermédiaire 2009 <sup>ii)</sup> | Provisoire 2010 <sup>iii)</sup> |
|-----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------------------------|---------------------------------|
| Coût total                                                      |                |                |                |                |                |                |                |                                            |                                 |
| du marché <sup>i)</sup>                                         | 6,1121         | 6,0820         | 6,0428         | 7,2217         | 6,6721         | 6,7143         | 6,9483         | 7,8202                                     | 7,8202                          |
| Tarif direct au consommateur <sup>ii)</sup>                     | 5,8272         | 5,9597         | 6,0790         | 6,4410         | 6,6377         | 6,8616         | 6,8616         | 7,1608                                     | 7,1608                          |
| Hausse exprimée en pourcentage par rapport à l'année précédente | s.o.           | 2,27 %         | 2,00 %         | 5,95 %         | 3,05 %         | 3,37 %         | – %            | 4,36 %                                     | – %                             |

i) Le coût total du marché s'entend du coût total du marché de l'électricité pour les clients industriels.

ii) Le tarif direct au consommateur se fonde sur la moyenne triennale du coût total du marché pour les clients industriels.

iii) La SFIEO est tenue de calculer et de publier le TDC définitif (2009), dès que sont disponibles les données définitives sur le marché, et le TDC intermédiaire (2010), dans les 60 jours de la fin du semestre précédent.

### Erie Shores

Les produits et les flux de trésorerie de la centrale Erie Shores devraient progresser légèrement étant donné les prévisions quant à la configuration normale des vents ainsi que l'accessibilité accrue attribuable aux améliorations apportées à la centrale en 2009. La cible annuelle de production à long terme de la centrale Erie Shores s'établit à 249 800 MWh. À la fin de juillet, cette centrale intégrera à l'interne la fonction exploitation et entretien à la suite de l'expiration du contrat d'exploitation et d'entretien conclu avec GE Canada. Cette initiative devrait comprimer les charges d'exploitation au fil du temps. Du fait de cette intégration, il est prévu que la centrale Erie Shores engage environ 800 000 \$ au titre des dépenses exceptionnelles et des dépenses en immobilisations relativement à la constitution de stocks de pièces de rechange ainsi qu'aux inspections liées à l'expiration du contrat.

### Centrales hydroélectriques

Sur la base de l'amélioration prévisionnelle des conditions hydrologiques et des mécanismes d'indexation des prix aux termes des CAEE des centrales, le Fonds s'attend à une augmentation des produits et des flux de trésorerie tirés des centrales hydroélectriques. La production annuelle à long terme moyenne s'établit à 166 360 MWh. En 2009, les dépenses en immobilisations devraient reculer pour l'ensemble des centrales. Les projets de rehaussement de la valeur prévus aux centrales hydroélectriques pour 2010 comprennent la mise à niveau des systèmes logiciels de surveillance, contrôle et saisie de données (*Supervisory Control and Data Acquisition*, ou SCADA) aux centrales Hluey Lakes et Wawatay. Ces systèmes permettent de surveiller le fonctionnement des centrales afin de recueillir les données opérationnelles et techniques nécessaires à l'amélioration de l'efficacité de l'exploitation.

### Whitecourt

En 2010, les produits et les flux de trésorerie à la centrale Whitecourt devraient être en nette progression comparativement à 2009. Il est prévu que Whitecourt atteindra un facteur de disponibilité d'environ 95 % en 2010, ce qui concorde avec son rendement antérieur. Le fonctionnement de la turbine de Whitecourt devrait être fiable jusqu'à la prochaine inspection d'entretien d'importance, laquelle est prévue pour 2016. Des dépenses en immobilisations d'environ 1 M\$ sont planifiées pour 2010, notamment au titre du remplacement des pompes d'alimentation de chaudière et du compresseur d'air, en vue d'assurer la fiabilité continue de la centrale. À l'heure actuelle, il est prévu que Whitecourt continue de disposer d'une source stable et suffisante de déchets ligneux comme combustible en 2010.

### Le Fonds

En 2010, les frais d'administration et la charge d'intérêts du Fonds devraient être plus élevés qu'en 2009. Les frais d'administration devraient s'accroître du fait de la conversion en société par actions versant des dividendes, de la mise en œuvre des Normes internationales d'information financière et de l'intensification des activités d'expansion des affaires conformément à la stratégie de croissance. La hausse de la charge d'intérêts en 2010 rendra compte de celle du taux dont est assortie notre facilité de crédit ainsi que de l'augmentation de l'encours du capital sur les débentures convertibles. Malgré ces charges, les flux de trésorerie devraient afficher une légère majoration en 2010 par rapport à 2009.

## Obligations contractuelles et autres engagements

Les obligations contractuelles et les engagements les plus importants du Fonds au 31 décembre 2009 sont décrits ci-après.

### Dette à long terme

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                  | Taux d'intérêt  | Échéance                   | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|---------------------|---------------------|
| Facilité de crédit <sup>i)</sup>                                     | 2,97 % à 2,99 % | 29 juin 2012               | 85 000              | –                   |
| Facilité de crédit de Cardinal <sup>ii)</sup>                        | 1,22 % à 1,38 % | 16 mai 2011                | –                   | 35 000              |
| Facilité de crédit de CPOT <sup>iii)</sup>                           | 1,46 % à 1,63 % | 26 juin 2010               | –                   | 75 000              |
| Dette du projet Erie Shores <sup>iv)</sup>                           |                 |                            |                     |                     |
| Tranche A                                                            | 5,96 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2026 | 64 629              | 66 873              |
| Tranche B                                                            | 5,28 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2016 | 5 551               | 6 249               |
| Tranche C                                                            | 5,05 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2011 | 40 000              | 40 000              |
|                                                                      |                 |                            | 110 180             | 113 122             |
|                                                                      |                 |                            | 195 180             | 223 122             |
| Moins les frais de financement reportés                              |                 |                            | (2 777)             | (441)               |
| Total de la dette, déduction faite des frais de financement reportés |                 |                            | 192 403             | 222 681             |
| Moins la partie à court terme de la dette à long terme               |                 |                            | (3 117)             | (2 942)             |
| Total de la dette à long terme                                       |                 |                            | 189 286             | 219 739             |

- i) En mai 2009, le Fonds a refinancé deux de ses facilités de crédit, obtenues par le biais de CPOT et de Cardinal, pour les regrouper en une seule facilité totalisant 182 500 \$ et composée a) d'un emprunt à terme de 141 875 \$ (« emprunt à terme »); et b) d'un emprunt renouvelable de 40 625 \$ (« crédit renouvelable »). Au 31 décembre 2009, un montant de 85 000 \$ avait été avancé en vertu de l'emprunt à terme, mais aucun montant ne l'avait été aux termes du crédit renouvelable. Par suite du refinancement, le Fonds a capitalisé un montant de 3 450 \$ au titre des commissions de montage, des frais de consultation et des frais juridiques et a passé en charges des frais de financement reportés de 351 \$ relativement à l'ancienne facilité de CPOT. Les avances aux termes de la nouvelle facilité de crédit prennent la forme d'une série d'acceptations bancaires et d'emprunts à taux préférentiel. Les intérêts sur les acceptations bancaires sont calculés au taux des acceptations bancaires en vigueur à la date considérée, majorés de commissions d'attente établies en fonction du ratio de la dette totale consolidée au bénéfice consolidé avant intérêts, impôts, amortissement et gains et pertes non réalisés (« BAIIA »). La facilité est garantie par une sûreté réelle de premier rang grevant les actifs de CPOT, de Cardinal et de certaines filiales directes (collectivement, le « groupe visé »). Le groupe visé est assujéti à certaines clauses de nature financière et autres qui, notamment, imposent des limites quant au ratio de la dette totale consolidée/BAIIA consolidé et au ratio de couverture des intérêts.
- ii) Le Fonds a un financement de projet sans droit de recours de 110 180 \$ pour Erie Shores composé a) d'un emprunt avec amortissement complet de 64 629 \$ (« tranche A »); b) d'un emprunt avec amortissement complet de 5 551 \$ (« tranche B »); et c) d'un emprunt avec paiement différé du capital de 40 000 \$ (« tranche C »). Ce financement a été obtenu et est garanti exclusivement par Erie Shores. CPOT a offert une sûreté non garantie de 10 000 \$ aux prêteurs aux termes de la tranche C du prêt à Erie Shores. Tel qu'il est indiqué précédemment, les intérêts sur la facilité sont à taux fixe.

Le tableau ci-dessous présente le total des paiements en capital requis aux termes de chacune des facilités de crédit du Fonds dans chacun des cinq prochains exercices et par la suite.

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Facilité de crédit | Dette du projet Erie Shores | Total   |
|-----------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|---------|
| Exercice                                            |                    |                             |         |
| 2010                                                | –                  | 3 117                       | 3 117   |
| 2011                                                | –                  | 43 302                      | 43 302  |
| 2012                                                | 85 000             | 3 497                       | 88 497  |
| 2013                                                | –                  | 3 705                       | 3 705   |
| 2014                                                | –                  | 3 925                       | 3 925   |
| Par la suite                                        | –                  | 52 634                      | 52 634  |
| Total                                               | 85 000             | 110 180                     | 195 180 |

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Intérêts sur la dette à long terme                  | 11 106              | 10 688              |
| Intérêts sur d'autres passifs <sup>i)</sup>         | 4 162               | 3 941               |
| Frais de financement reportés, après amortissement  | 781                 | 259                 |
| Total de la charge d'intérêts                       | 16 049              | 14 888              |
| Moins le produit d'intérêts                         | (931)               | (1 977)             |
| Charge d'intérêts, montant net                      | 15 118              | 12 911              |

i) Les autres passifs comprennent les montants de nivellement et les débentures convertibles du Fonds.

### Swaps

Au 31 décembre 2009, Cardinal et CPOT avaient conclu divers swaps de taux d'intérêt afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt sur un notionnel de 85 000 \$ de leur facilité de crédit commune. Aux termes de chacune des ententes, Cardinal et CPOT paieront des intérêts à un taux fixe en contrepartie d'intérêts à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

Au cours du quatrième trimestre de 2009, le Fonds a renégocié les swaps qui allaient expirer en juin 2010 et en mai 2011 afin qu'ils aient la même échéance que la nouvelle facilité de crédit de Cardinal et de CPOT. Aux termes des swaps modifiés, Cardinal et CPOT paieront des intérêts à un taux fixe moins élevé en échange d'intérêts à un taux variable correspondant à celui des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur, et ce, sur le même notionnel, mais pour un plus long terme, soit jusqu'au 29 juin 2012. Selon les swaps modifiés, les taux d'intérêt effectifs sur une tranche de 85 000 \$ de la dette à taux variable du Fonds sont les suivants :

| Date d'échéance             | Notionnel | Taux fixe<br>du swap | Commissions<br>d'attente <sup>i)</sup> | Taux d'intérêt<br>effectif |
|-----------------------------|-----------|----------------------|----------------------------------------|----------------------------|
| 29 juin 2012                | 11 700    | 3,12 %               | 2,50 %                                 | 5,62 %                     |
| 29 juin 2012                | 5 300     | 3,13 %               | 2,50 %                                 | 5,63 %                     |
| 29 juin 2012                | 18 000    | 3,13 %               | 2,50 %                                 | 5,63 %                     |
| 29 juin 2012                | 10 000    | 2,28 %               | 2,50 %                                 | 4,78 %                     |
| 28 juin 2010 <sup>ii)</sup> | 40 000    | 3,07 %               | 2,50 %                                 | 5,57 %                     |
|                             | 85 000    |                      |                                        |                            |

i) Les commissions d'attente représentent la marge applicable qui est actuellement versée sur les avances en vertu de la facilité de crédit commune de Cardinal et de CPOT.

ii) Le Fonds a conclu un swap différé afin de couvrir les intérêts sur un notionnel de 40 000 \$ du 28 juin 2010 au 29 juin 2012 à un taux fixe de 2,14 %.

CPOT a également conclu un swap différé visant un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer une partie du risque de refinancement lié à la dette du projet Erie Shores. Aux termes du contrat, CPOT paiera des intérêts au taux fixe de 5,63 % pendant une période de cinq ans suivant l'échéance de la dette du projet Erie Shores, soit du 1<sup>er</sup> décembre 2011 au 1<sup>er</sup> décembre 2016. En contrepartie, CPOT touchera des intérêts à un taux variable qui correspondra au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

Cardinal a conclu des swaps sur gaz pour la période de sept mois allant d'avril à octobre de chacun des exercices 2010 et 2011. En vertu de ces contrats, Cardinal est tenue, chaque exercice, de verser aux contreparties des paiements calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché alors en vigueur, en échange de paiements fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe par million de BTU.

Aucun des swaps susmentionnés n'a été désigné aux fins de la comptabilité de couverture.

### Débentures convertibles

Le bilan consolidé du Fonds tient compte de deux groupes de débentures convertibles qui étaient toujours en cours au 31 décembre 2009. Le total du montant en capital sur les débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % échéant le 31 décembre 2010 était de 38 918 \$. Ces débentures étaient convertibles en parts du Fonds au gré des porteurs à un prix de conversion de 18,28 \$ la part. Calculés

sur une année de 365 jours, les intérêts étaient versés à terme échu semestriellement, soit le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice. Le 11 janvier 2010, le Fonds a remboursé ces débentures en totalité, réglant ainsi un montant en capital de 38 918 \$ plus les intérêts courus.

Le 22 décembre 2009, le Fonds a émis des débentures subordonnées non garanties convertibles d'un montant de 50 000 \$ assorties d'une échéance au 31 décembre 2016. Le 5 janvier 2010, les preneurs fermes ont exercé l'option de surallocation afin de souscrire un montant supplémentaire de 7 500 \$ de débentures, portant ainsi à 57 500 \$ le produit brut total du placement. Ces débentures portent intérêt au taux de 6,50 % par année, et ces intérêts seront versés à terme échu semestriellement, soit le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice à compter du 30 juin 2010. Ces débentures sont convertibles en parts du Fonds au gré des porteurs à un prix de conversion de 7,00 \$ la part.

### Montants de nivellement

Au 31 décembre 2009, le Fonds avait un passif de nivellement de 21 166 \$ (19 581 \$ en 2008) correspondant aux paiements reçus de la SFIEO en sus du tarif de base établi dans le CAEE de la centrale hydroélectrique Wawatay. Aux termes du CAEE, la SFIEO est tenue d'effectuer des paiements mensuels garantis ainsi que des paiements variables en fonction des niveaux réels de production d'électricité. Si les paiements sont supérieurs aux produits constatés pour un mois donné, le Fonds comptabilise une augmentation des montants de nivellement.

Si les paiements sont inférieurs aux produits constatés, le Fonds comptabilise une réduction des montants de nivellement. Les intérêts sur les montants de nivellement sont constatés à un taux variable prescrit qui se situe actuellement à environ 7,17 % par année.

#### Contrats de location

Cardinal loue auprès de CASCO une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du contrat de location, Cardinal verse un loyer nominal. Ce contrat vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie intervenu entre CASCO et Cardinal.

CPOT a conclu avec les provinces d'Ontario et de Colombie-Britannique des contrats de location eu égard à certains terrains, à des terrains immergés et à des 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, et ces contrats échoient entre 2023 et 2042.

Le Fonds est partie à des contrats de location-acquisition qui viendront à échéance de 2010 à 2012 et qui portent intérêt à des taux variant entre 6,6 % et 7,0 %.

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

| (en milliers de dollars,<br>sauf indication contraire)<br>Exercice | Paiement<br>annuel | Intérêts | Capital |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------|----------|---------|
| 2010                                                               | 141                | 22       | 119     |
| 2011                                                               | 133                | 13       | 120     |
| 2012                                                               | 133                | 5        | 128     |
| Total                                                              | 407                | 40       | 367     |

#### Contrats d'approvisionnement d'électricité

Les centrales du Fonds ont conclu des CAEE venant à échéance entre 2014 et 2042 et aux termes desquels elles se sont engagées à vendre la quasi-totalité de leur production d'électricité, moins la quantité d'électricité dont elles ont besoin pour assurer leur exploitation, à des clients solvables, notamment des organismes gouvernementaux. Les tarifs d'électricité sont fixés aux termes des CAEE, contrats qui sont pour la plupart assortis de clauses d'indexation.

#### Contrat d'économie d'énergie

En vertu d'un contrat d'économie d'énergie intervenu entre Cardinal et CASCO, Cardinal doit vendre jusqu'à 723 millions de livres de vapeur par année à CASCO pour l'exploitation de sa centrale. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais peut être prorogé d'une période pouvant aller jusqu'à deux ans, au gré de Cardinal.

#### Contrat d'approvisionnement en déchets ligneux

La centrale de production d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt a conclu avec Millar Western un contrat à long terme afin de s'assurer d'un approvisionnement adéquat en déchets ligneux. Ce contrat vient à échéance en 2016.

#### Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu un contrat à long terme d'achat de gaz naturel qui vient à échéance le 1<sup>er</sup> mai 2015. Les engagements d'achat minimaux en vertu de ces contrats visent 9 289 104 millions de BTU par année jusqu'à l'échéance en 2015, ce qui correspond à 80 % du volume maximal prévu au contrat.

#### Contrats d'exploitation et de gestion

CPOT a conclu avec Regional Power Inc. (« Regional ») un contrat d'exploitation et de gestion en vue de l'exploitation et de l'entretien de ses centrales hydroélectriques. Ce contrat expire le 30 novembre 2011 et est assorti d'une clause de renouvellement automatique. Regional touche des honoraires de gestion mensuels et est admissible à une prime d'encouragement annuelle.

En vertu d'un contrat d'entretien et de services à prix fixe échéant le 25 juillet 2010, Générale électrique du Canada fournit des services de gestion et d'exploitation à Erie Shores. Aux termes d'un contrat distinct, General Electric Company fournit à Erie Shores des garanties de remboursement des produits et d'exécution d'une durée de quatre ans échéant le 25 juillet 2010.

#### Sûretés

Au 31 décembre 2009, le Fonds avait fourni une sûreté non garantie de 10 000 \$ aux prêteurs aux termes de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores. Cette sûreté peut être diminuée, de temps à autre, d'un montant correspondant à 75 % des montants débloqués du compte de mise en main tierce, établi lors de la cession de Gas Recovery Systems, LLC (« GRS ») par CPOT avant son acquisition par le Fonds, en sus d'un certain montant. Au 31 décembre 2009, cette sûreté n'avait fait l'objet d'aucune diminution.

Le Fonds a également fourni trois sûretés relativement à sa participation passés de CPOT dans GRS. Au 31 décembre 2009, aucune réclamation n'avait été formulée en vertu de ces sûretés.

### Changements climatiques et environnement

Les actifs du Fonds sont assujettis à un régime complexe et de plus en plus rigoureux en matière d'environnement, de santé et de sécurité, qui comprend des lois, règlements et directives en matière d'environnement aux niveaux fédéral, provinciaux et municipaux. Étant donné que ses activités de cogénération de gaz et de production d'énergie tirée de la biomasse émettent du dioxyde de carbone (« CO<sub>2</sub> »), le Fonds doit également se conformer aux nouvelles exigences fédérales et provinciales, notamment les programmes de compensation des émissions. Le Fonds respecte, à tous les égards importants, la réglementation et les directives actuelles en matière d'environnement aux niveaux fédéral, provinciaux et municipaux.



## Exigences du gouvernement fédéral

### Gaz à effet de serre

Le 10 mars 2008, le gouvernement fédéral canadien a publié un vaste cadre réglementaire sur les émissions de gaz à effet de serre et la pollution de l'atmosphère, intitulé *Prendre le virage : Mesures concrètes pour lutter contre les changements climatiques*, dans lequel sont établis la structure des cibles pour les émissions de gaz à effet de serre (« GES ») ainsi que les mécanismes de conformité pour les années 2010 à 2020. En 2009, le gouvernement fédéral canadien a indiqué que ce projet de cadre réglementaire sera refondu afin de tenir compte d'une approche nord-américaine commune en matière de gestion des GES, notamment la mise en place d'un système de plafonnement et d'échange et l'établissement de cibles harmonisées avec celles adoptées par les États-Unis. Le 30 janvier 2010, le ministre fédéral de l'Environnement a annoncé une nouvelle cible afin de réduire d'ici 2020 les GES de 17 % par rapport aux niveaux de 2005, soit la même que celle proposée en vertu du projet de loi des États-Unis sur les changements climatiques. Cette cible sera ajustée en fonction de toute modification à la cible définitive établie par les États-Unis. La cible établie conformément au cadre réglementaire *Prendre le virage* correspondait à une réduction de 20 % des émissions de GES par rapport aux niveaux de 2006.

L'approche préconisée par le cadre réglementaire *Prendre le virage* visait à encourager les centrales de cogénération à haute efficacité. Pour ce faire, les cibles d'émissions des centrales de cogénération seraient fondées sur un niveau de base correspondant aux niveaux d'émissions en cas de production séparée d'électricité et de chaleur. Le niveau de base pour la production de chaleur serait fondé sur les émissions d'une chaudière à vapeur ordinaire et autonome ayant une efficacité de fonctionnement de 80 %. Le niveau de base pour la production d'électricité serait fondé sur l'intensité des émissions d'une centrale autonome au gaz naturel de production électrique à cycle mixte, soit 0,418 t/MWh, sans autre cible de réduction d'intensité pour la production d'électricité. Les installations actuelles de Cardinal sont conçues pour produire des émissions inférieures aux normes applicables. Rien ne laisse croire que les modifications attendues au cadre réglementaire fédéral sur les changements climatiques prévoient une mesure incitative analogue à l'égard de la cogénération.

Conformément au cadre réglementaire *Prendre le virage*, le gouvernement fédéral a mis en œuvre, le 29 juin 2008, son *Programme de crédit pour des mesures d'action précoce*, conçu pour attribuer un nombre limité de crédits de carbone à certaines entreprises qui ont pris des mesures pour réduire leurs émissions de GES entre 1992 et 2006 et qui seraient vraisemblablement assujetties à des réductions obligatoires d'émissions de gaz à effet de serre. Les crédits viseraient notamment la réduction de dioxyde de carbone (« CO<sub>2</sub> »), de méthane et d'oxyde nitreux (« NOx »). Le Fonds a déterminé qu'aucun projet mené à ses centrales au cours de la période visée n'était admissible aux crédits aux termes du *Programme de crédit pour des mesures d'action précoce*. Rien ne laisse croire que les modifications attendues au cadre réglementaire fédéral sur les changements climatiques prévoient un programme analogue en matière de mesures d'action précoce.

Comme première étape vers l'établissement d'un marché du carbone au Canada, le gouvernement du Canada a annoncé en juin 2009 un programme de crédit compensatoire pour les émissions de GES. Deux guides provisoires publiés dans la *Gazette du Canada* le 12 juin 2009 présentent les règles et les lignes directrices du programme proposé à l'intention des promoteurs de projet de compensation et des organismes de vérification des gaz à effet de serre. La version finale de ces règles et directives, ainsi que le *Guide pour les concepteurs de protocole* (dont une ébauche a été publiée dans la *Gazette du Canada* le 9 août 2008) n'ont pas encore été publiés. Le gouvernement du Canada a déclaré que les règles du programme de compensation, la réglementation ainsi que les mécanismes d'application seront revus pour qu'ils soient comparables avec la législation américaine sur les changements climatiques. Aux États-Unis, la Chambre des représentants a adopté l'*American Clean Energy and Security Act of 2009* (« ACES ») le 26 juin 2009. L'ACES établit un cadre pour la mise en place d'un système américain de plafonnement et d'échange, des initiatives d'efficacité énergétique et des stimulants pour la mise au point de technologies de production d'énergie propre. Pour que l'ACES prenne force de loi, elle doit être adoptée par le Sénat, où des projets de loi analogues sont actuellement bloqués dans divers comités. Si le Sénat adopte un projet de loi, les différences entre le texte législatif de la Chambre et celui du Sénat devront être aplanies. En effet, les deux chambres du Congrès doivent adopter le projet de loi pour qu'il entre en vigueur. Un nouveau projet de loi sur les changements climatiques devrait être présenté au Sénat au début de 2010.

De nombreux détails du cadre réglementaire du gouvernement fédéral canadien n'ont pas encore été rendus publics et la coordination de cette approche avec les plans provinciaux reste à négocier. Comme il est indiqué ci-dessus, le cadre réglementaire du gouvernement du Canada devrait être adapté à la législation sur les changements climatiques qui sera mise en application aux États-Unis. Le Fonds n'est donc pas en mesure pour le moment d'évaluer les incidences de ce plan sur ses activités. Toutefois, l'exposition du Fonds à la réglementation sur les GES en pleine évolution est réduite grâce à ses initiatives sur le plan de la technologie propre et à l'accroissement de son portefeuille de centrales d'énergie renouvelable, éléments qui pourraient générer des crédits compensatoires relatifs aux GES si les actifs du Fonds répondent aux exigences d'admissibilité aux termes du programme du gouvernement fédéral canadien.

### Autres polluants atmosphériques

Le gouvernement fédéral canadien élabore un cadre réglementaire parallèle pour la gestion des émissions de polluants atmosphériques comme NOx, les oxydes de soufre, les composés organiques volatils et les matières particulaires. Une ébauche de proposition visant le Système complet de gestion de l'air (« SCGA ») a été présentée en 2009 comme solution de rechange au cadre réglementaire *Prendre le virage*. L'objet de la proposition de SCGA, qui est en cours de consultation, est d'établir un cadre national pour la réglementation des émissions industrielles de polluants atmosphériques. Le gouvernement fédéral travaille en collaboration avec les provinces et les territoires, l'industrie et les organisations non gouvernementales afin de mettre au point la proposition. En revanche, rien ne permet de déterminer quand cette proposition sera finalisée et approuvée. Des plafonds précis en matière de polluants visant chaque secteur, notamment la production d'électricité, sont envisagés dans le cadre du SCGA, mais ceux-ci n'entreraient vraisemblablement pas en vigueur avant 2015. D'ici à l'annonce de normes en matière d'émissions et de mécanismes de conformité pour ces polluants, le Fonds n'est pas en mesure de déterminer leur incidence sur ses activités.

## Exigences des gouvernements provinciaux

### Alberta

Whitecourt respecte le règlement de l'Alberta intitulé *Specified Gas Emitters Regulation* qui établit des limites visant l'intensité des GES pour toutes les centrales en Alberta qui émettent au moins 100 000 tonnes de GES en unités d'équivalent CO<sub>2</sub> par année.

### Ontario

En vertu d'une législation entrée en vigueur en 2004, le gouvernement de l'Ontario a instauré un système de plafonnement et d'échange à l'égard des émissions de NOx. En vertu de ce système, les centrales visées par la législation sont assujetties à un seuil annuel d'émissions, qui peut être atteint soit par le contrôle des sources d'émissions ou par leur réduction, ou encore par voie d'échange de droits d'émission de NOx. Pour 2009, Cardinal a reçu 679 tonnes de droits d'émission de NOx en fonction de la production réelle de 2007. Cardinal prévoit utiliser 374 tonnes de droits d'émission de NOx pour 2009, ce qui lui laisse un solde de droits d'émission cumulatifs de 3 879 tonnes. Les émissions de NOx des installations de production existantes de Cardinal sont inférieures aux seuils prescrits par la législation.

Le *Plan d'action de l'Ontario contre le changement climatique*, publié en août 2007, établit des cibles en matière de réduction des émissions de GES de 6 % d'ici 2014 et de 15 % d'ici 2020 par rapport aux émissions de 1990 et vise divers secteurs, notamment la production d'électricité.

Le 2 juin 2008, les gouvernements de l'Ontario et du Québec ont annoncé la signature d'un protocole d'entente portant sur un système régional de plafonnement et d'échange visant à réduire les émissions de GES. En outre, le 18 juillet 2008, le gouvernement de l'Ontario a annoncé qu'il s'était joint à Western Climate Initiative (« WCI »), organisme auquel se sont également joints la Colombie-Britannique, le Québec, le Manitoba et sept États américains. Le WCI cherche à mettre en place une stratégie régionale qui porte sur la question des changements climatiques, notamment l'établissement d'un objectif régional global de réduction des GES et la conception d'un mécanisme axé sur le marché en vue de la réalisation de l'objectif de réduction des émissions de GES. Le WCI a publié un projet de recommandations en matière de conception à l'égard du programme de plafonnement et d'échange régional du WCI (le « programme du WCI ») en septembre 2008. Le programme du WCI limite le recours aux droits de compensation comme mécanisme de conformité à 49 % du total des réductions des émissions de 2012 à 2020. Le programme du WCI devrait accroître la liquidité du marché du carbone dans l'ensemble des territoires membres et créer des occasions pour les actifs admissibles du Fonds de générer des droits compensatoires.

À titre de membre du WCI, l'Ontario instaurera un système de plafonnement et d'échange dans le cadre de sa stratégie de réduction des émissions de GES. Le gouvernement ontarien a annoncé que, une fois que sera mis en branle l'échange des droits aux termes du système de plafonnement et d'échange du WCI, prévu le 1<sup>er</sup> janvier 2012, le système ontarien sera jumelé à celui du WCI. Le 3 décembre 2009, le parlement de l'Ontario a adopté la *Loi sur la protection de l'environnement (échange des droits d'émission de gaz à effet de serre)*, qui permet à cette province d'intégrer son programme à d'autres systèmes en Amérique du Nord et ailleurs. Le gouvernement ontarien a indiqué que, d'ici la fin du premier semestre 2010, il aurait accompli le travail préparatoire en vue de la mise en œuvre de son système de plafonnement et d'échange en 2012.

Enfin, le gouvernement de l'Ontario a publié, en juin 2009, un document de travail intitulé *La voie de l'avenir – Un système de plafonnement et d'échange des droits d'émission de gaz à effet de serre pour l'Ontario*, selon lequel le seuil le plus probable pour le secteur de l'électricité s'établira à 25 000 tonnes de CO<sub>2</sub> par an. La centrale Cardinal pourra être touchée par le système proposé de plafonnement et d'échange de l'Ontario, car elle émet plus de 100 000 tonnes de CO<sub>2</sub> annuellement.

### Colombie-Britannique

En Colombie-Britannique, le gouvernement a établi une législation en avril 2008 en vue de l'instauration d'un système de plafonnement et d'échange visant les GES. Cette législation habilitante établit le cadre conceptuel de la province pour sa participation au système de plafonnement et d'échange du WCI. La conception du système de plafonnement et d'échange de la Colombie-Britannique s'inspirera du système du WCI.

Les détails de ces ententes et l'incidence sur les entités émettrices n'ont pas encore été établis. En outre, la coordination de ces initiatives avec celles du gouvernement fédéral et des autres gouvernements provinciaux n'a pas encore été déterminée. Par conséquent, le Fonds n'est pas en mesure de déterminer à l'heure actuelle l'incidence de ces ententes sur ses activités.

## Risques et incertitudes

Le Fonds, ses filiales et les centrales dans lesquelles ils ont investi font face à plusieurs risques et incertitudes, notamment ceux indiqués ci-après, qui pourraient avoir une incidence défavorable sur leurs activités, leurs résultats d'exploitation et leur situation financière et nuire à la capacité du Fonds de verser des distributions aux porteurs de parts. Pour une description plus circonstanciée de ces risques et d'autres risques possibles, comme les modifications des règles fiscales fédérales à l'égard des entités intermédiaires, les autres risques de nature fiscale, la variabilité des distributions, la dilution pour les porteurs de parts, la volatilité des cours des parts, les Normes internationales d'information financière, la nature des parts et la responsabilité des porteurs de parts, veuillez consulter la notice annuelle du Fonds datée du 25 mars 2010 pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et tout autre document déposé auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ces documents peuvent être consultés sur SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Le gérant analyse tous les risques liés aux activités et aux objectifs commerciaux du Fonds, notamment en prenant les mesures suivantes :

- Détermination des risques internes et externes.
- Quantification et qualification des risques afin d'établir puis de mesurer la fréquence et l'incidence de chaque risque sur les finances, la conformité réglementaire et la réputation.
- Élaboration d'une stratégie de gestion des risques prévoyant le respect continu des obligations.
- Mise en œuvre des politiques et pratiques en vue de gérer chaque risque.
- Surveillance et vérification fréquentes de la conformité.
- Communication des écarts au besoin, correction des écarts et mesures de prévention des récidives.
- Maintien de systèmes et de registres visant à assurer l'intégrité continue du processus.
- Examen annuel des contrôles afin d'en assurer l'exhaustivité et l'efficacité.

Le Fonds entend réduire la probabilité de matérialisation des risques et atténuer les conséquences d'un événement à risque. Ses contrôles de risque comprennent les principales composantes ci-après.

### **Politiques**

Les politiques et pratiques de MPT en matière de gouvernance s'appliquent de la même manière à chaque actif composant le portefeuille, afin que soient assurées l'homogénéité et la fiabilité de la gestion des risques et de la communication connexe. Les employés reçoivent une formation concernant les politiques et pratiques à suivre. La conformité aux règlements, politiques et pratiques fait l'objet d'examen périodiques. L'éthique commerciale est définie aux termes du code d'éthique du Fonds que doivent respecter tous les fiduciaires, membres de la haute direction, employés, entrepreneurs et mandataires de MPT.

### **Évaluation du risque opérationnel**

Tous les secteurs du Fonds procèdent chaque année à une autoévaluation du risque opérationnel qui prévoit l'application d'un processus officiel de détermination, de classement, d'atténuation et de surveillance des risques. Au fil du temps, ce processus aboutit à l'amélioration des contrôles et atténue le risque résiduel.

### **Environnement, santé et sécurité**

Les actifs de MPT doivent être conformes à des lois complexes et strictes en matière d'environnement, de santé et de sécurité. De l'avis du Fonds, la conformité réglementaire, notamment en matière de santé et sécurité au travail relativement aux employés, aux entrepreneurs et aux visiteurs, est la norme minimale. En fait, le Fonds s'efforce d'appliquer les meilleures pratiques qui soient au chapitre de la gestion de l'environnement, de la santé et de la sécurité.

### **Risques liés aux activités du Fonds**

#### ***Rendement lié à l'exploitation***

Les produits de MPT dépendent de la quantité d'électricité produite par ses centrales. Celles-ci peuvent être touchées défavorablement par l'usure prématurée ou les défaillances causées par des vices de conception ou de fabrication, les défauts des matériaux, ou des interruptions aux fins de l'entretien et de réparations plus longues que prévu.

Le Fonds gère ces risques de la façon suivante :

- En exploitant les centrales conformément à des normes opérationnelles établies et éprouvées.
- En effectuant des travaux complets et périodiques au titre de l'entretien courant et préventif.
- En employant des technologies éprouvées.

Le rendement lié à l'exploitation à la centrale Erie Shores est tributaire de la vitesse et de l'intensité du vent alors que celui des centrales hydroélectriques repose sur les débits d'eau. Le risque connexe est réduit en partie grâce à la diversification géographique des centrales hydroélectriques, chacune étant située près d'un bassin hydrologique distinct.

#### ***Contrats d'achat d'énergie électrique***

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

À l'expiration des CAEE, les centrales pourraient ne pas être en mesure de renégocier ou de conclure des contrats de vente d'électricité, ou de le faire à des conditions raisonnables sur le plan commercial. Si les centrales choisissent de vendre l'électricité qu'elles produisent sur le marché libre, le prix de marché qu'elles recevront pourrait ne pas dépasser leur coût marginal d'exploitation durant certaines périodes.

#### ***Coût du combustible et approvisionnement***

Le gaz naturel qu'utilise la centrale Cardinal est obtenu aux termes d'un contrat d'achat de gaz qui vient à échéance le 1<sup>er</sup> mai 2015.

À l'expiration, Cardinal devra renégocier le contrat ou en conclure un nouveau. Elle pourrait ne pas être en mesure de le faire, ou de le faire selon des modalités comparables. Cardinal est également tributaire du transport du gaz naturel à la centrale. Toute interruption de ce service pourrait avoir une incidence défavorable sur la production de la centrale. En outre, toute augmentation du coût du transport du gaz, lequel est réglementé par l'Office national de l'énergie, pourrait accroître les charges d'exploitation.

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 dans l'éventualité où les politiques et pratiques du Fonds en matière de swaps ne sont pas respectées.

Whitecourt et Chapais ont conclu des contrats à long terme avec d'importantes sociétés de produits forestiers qui fournissent la plus grande partie des déchets ligneux dont elles ont besoin. À l'expiration de ces contrats d'approvisionnement en combustible, MPT devra renégocier les contrats ou en conclure de nouveaux, et pourrait ne pas être en mesure de le faire ou de le faire à des conditions comparables. Une interruption de l'approvisionnement pourrait nuire au fonctionnement des centrales de production d'énergie tirée de la biomasse. Rien ne garantit la disponibilité des déchets ligneux ni leur prix sur le marché libre à l'expiration de ces contrats. En outre, le combustible doit être transporté jusqu'aux centrales de production d'énergie tirée de la biomasse. Ainsi, toute interruption en approvisionnement de déchets ligneux ou augmentation des coûts de transport pourrait avoir une incidence défavorable sur la production des centrales.

Une partie des déchets ligneux nécessaires aux centrales de production d'énergie tirée de la biomasse est obtenue de fournisseurs locaux au prix au comptant. Par conséquent, la disponibilité et le prix de ce combustible peuvent varier.

Les centrales éoliennes et hydroélectriques n'engagent aucuns frais de combustible. Toutefois, elles dépendent de la disponibilité et de la constance des ressources éoliennes et hydriques, qui peuvent varier en raison de conditions climatiques anormales, comme la configuration changeante des vents et les variations des débits d'eau.

#### **Exécution des contrats**

Le montant de l'encaisse pouvant être distribuée aux porteurs de parts dépend du fait que les clients et les fournisseurs des centrales, ainsi que d'autres parties, respectent leurs obligations contractuelles, notamment la SFIEO en ce qui a trait à divers CAEE, Husky Marketing aux termes du contrat d'achat de gaz de Cardinal et Millar Western en ce qui a trait à son contrat d'approvisionnement en déchets ligneux conclu avec Whitecourt. Le fait que l'une ou l'autre de ces parties soit incapable ou néglige de respecter ses engagements contractuels pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de l'une ou de plusieurs des centrales de production d'énergie.

#### **Manquement aux obligations contractuelles liées aux contrats de crédit**

Comme il est décrit ailleurs dans le présent rapport de gestion, ainsi que dans les états financiers consolidés et notes complémentaires, MPT a conclu des contrats de crédit qui comportent un certain nombre de clauses restrictives usuelles de nature financière et autre.

Un manquement par Cardinal, CPOT ou Erie Shores 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 et entraîner la déchéance du terme de la dette en question. En cas de déchéance du terme, rien ne garantit que les actifs de Cardinal, de CPOT ou d'Erie Shores suffiront à rembourser la dette ou que des flux de trésorerie suffisants pourront être produits pour rembourser l'encours des dettes ou satisfaire d'autres besoins de trésorerie.

En outre, rien ne garantit que le Fonds ou ses filiales seront en mesure de refinancer ces contrats de crédit ou d'obtenir du financement supplémentaire, ou de le faire à des conditions raisonnables sur le plan commercial. Les emprunts aux termes des contrats de crédit du Fonds peuvent être assortis de taux d'intérêt variables, ce qui expose le Fonds à un risque d'augmentation des taux.

#### **Méthode de tenure et droits connexes**

Les activités des centrales dépendent de diverses méthodes de tenure et de divers droits d'accès aux ressources. Si l'un de ces droits est contesté avec succès ou ne peut être renouvelé ni renégocié à des conditions acceptables et raisonnables sur le plan commercial à son expiration, la centrale touchée ne sera probablement pas en mesure de poursuivre ses activités. Dans ces cas, rien ne garantit que le Fonds ou ses filiales auront ou pourront obtenir les ressources financières nécessaires pour financer les travaux de remise en état et d'assainissement requis.

#### **Régime réglementaire et permis**

Le rendement des centrales du Fonds dépend en partie d'un contexte réglementaire favorable. La capacité du Fonds de verser des distributions pourrait être touchée défavorablement par l'évolution du régime réglementaire dans un territoire donné. L'adoption de nouvelles lois ou de nouveaux règlements pourrait nécessiter d'importants frais supplémentaires au chapitre de la conformité. L'omission d'obtenir, de conserver ou de renouveler tous les permis et toutes les autorisations gouvernementales nécessaires pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité d'exploitation des centrales. Les centrales du Fonds sont très réglementées. Si l'une d'elles omet de respecter les règlements et normes applicables, le Fonds peut être assujéti à des réclamations, à des frais et à des mesures d'exécution.

Le texte qui suit présente le résumé des principales considérations d'ordre réglementaire pour chacune des centrales.

#### **Centrale**

Cardinal

Erie Shores

Centrales hydroélectriques

Whitecourt

#### **Considérations réglementaires**

- Assujéti à la réglementation environnementale, notamment à des normes d'émission de GES et/ou à des approbations liées à l'exploitation
- Assujéti aux règlements ou aux approbations concernant les oiseaux, les mammifères et d'autres animaux, ainsi que le bruit
- Les règlements et les programmes d'encouragement gouvernementaux ont actuellement une incidence favorable sur les centrales éoliennes au Canada. Certaines modifications à ces programmes d'encouragement pourraient avoir des incidences défavorables sur Erie Shores
- Les titulaires des droits d'usage de l'eau sont généralement les gouvernements et les organismes gouvernementaux qui se réservent le droit de contrôler les niveaux d'eau
- Assujéti à la réglementation environnementale, notamment à des normes d'émission de GES et/ou à des approbations liées à l'exploitation, y compris l'approvisionnement en biomasse et l'élimination des cendres de bois

### **Force majeure**

La survenance d'un événement significatif qui nuit à la capacité de Cardinal, d'Erie Shores, des centrales hydroélectriques et des centrales de production d'énergie tirée de la biomasse de produire ou de vendre de l'énergie pendant une longue période, notamment les événements qui empêchent les clients d'acheter de l'électricité, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'encaisse distribuable. Une partie notable des événements entraînant des cas de force majeure est atténuée par les ententes contractuelles, la diversification de l'ensemble des actifs et les programmes d'assurance applicables.

### **Concentration géographique et manque de diversification**

Les centrales Cardinal et Erie Shores ainsi que les centrales hydroélectriques Dryden et Wawatay qui représentaient plus de 73 % de l'encaisse distribuable du Fonds en 2009, sont toutes établies en Ontario. Si survenaient en Ontario un ralentissement de l'économie par suite de l'évolution de la conjoncture locale ou régionale ou encore un alourdissement du fardeau réglementaire, la valeur de marché de ces centrales, les résultats qu'elles dégagent ainsi que le rendement financier global du Fonds pourraient en souffrir.

### **Dépendance envers le gérant et conflits d'intérêts éventuels**

Le gérant, directement ou indirectement par l'entremise de ses filiales en exploitation, prend, sous réserve de l'approbation du Conseil des fiduciaires, toutes les décisions ayant trait à MPT, à la Fiducie et aux entreprises détenant les actifs. Les actifs dépendent également du gérant, par l'intermédiaire des contrats d'administration et des contrats de gestion.

Le gérant, ses sociétés liées, ses employés ou ses mandataires, ainsi que les autres fonds et véhicules gérés par les sociétés liées au gérant, peuvent avoir des activités ou investir, directement ou indirectement, dans diverses 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, ainsi que les déclarations de fiducie de la Fiducie et du Fonds précisent les procédures à suivre en cas de conflits d'intérêts. Dans certaines circonstances, de tels conflits pourraient obliger le Fonds ou ses filiales à retenir les services de personnes autres que le gérant pour la prestation de services liés à certaines acquisitions ou à certains placements.

### **Assurance**

Le Fonds maintient en tout temps une protection d'assurance à l'égard de la responsabilité éventuelle et des pertes de valeur accidentelles de ses actifs pour les protéger des risques, protection d'un montant jugé suffisant par le Conseil des fiduciaires. L'assurance ne couvre pas tous les risques et la couverture d'assurance peut ne pas toujours être disponible à des conditions avantageuses. Rien ne garantit que le produit de l'assurance que reçoit le Fonds à la suite d'un sinistre ou d'une réclamation suffira à compenser intégralement les pertes subies.

### **Environnement, santé et sécurité**

Les actifs de MPT sont assujettis à un régime complexe de plus en plus rigoureux en matière d'environnement, de santé et de sécurité, notamment les lois en matière d'environnement, de santé et de sécurité.

Ainsi, l'exploitation des centrales 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.

À la connaissance du Fonds et du gérant, aucune des entreprises détenant des actifs du Fonds n'a été avisée de poursuites civiles ou de procédures réglementaires visant ses 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 entraîner, dans une mesure impossible à prévoir, des augmentations importantes des obligations ou dépenses imprévues liées aux enquêtes, aux évaluations et aux mesures correctives ou préventives, ainsi que des dépenses en immobilisations, des restrictions ou des retards touchant les activités des centrales.

Les principaux risques environnementaux liés à l'exploitation des centrales hydroélectriques comprennent les ruptures de barrage éventuelles, qui entraînent des inondations en amont ou en aval, ainsi que les défauts de matériel qui entraînent l'écoulement d'huile ou d'autres lubrifiants dans les voies d'eau. En outre, l'exploitation d'une centrale hydroélectrique peut entraîner l'accélération ou le ralentissement du débit dans la voie d'eau connexe, ce qui donne lieu à des problèmes de débit qui nuisent à la population de poissons et la qualité de l'eau, en plus d'intensifier l'érosion du sol dans la zone autour du barrage.

Les principaux risques environnementaux liés à l'exploitation de la centrale Erie Shores comprennent les dommages causés à la population locale d'oiseaux migrateurs et de chauves-souris ainsi que les préoccupations suscitées par les niveaux de bruit et la nuisance visuelle pour le paysage dans la zone autour de la centrale éolienne.

Les principaux risques environnementaux liés à l'exploitation des centrales Cardinal, Whitecourt et Chapais ont trait à la qualité de l'air et aux émissions atmosphériques, à la pollution des sols attribuable aux déversements de pétrole, aux questions liées à l'entreposage et à la manipulation des produits chimiques utilisés dans le cadre des activités courantes ainsi que l'entreposage du combustible à base de déchets ligneux sur place. Les procédures qu'a adoptées le Fonds en vue de prévenir et d'atténuer toute incidence des risques précités répondent aux pratiques sectorielles généralement acceptées. C'est pourquoi le Fonds ne croit pas procéder à des rejets ou déversements de nature abusive en ce qui a trait aux émissions, aux eaux non traitées, aux produits chimiques ou au pétrole à ces centrales.

Le Fonds effectue des inspections des centrales afin de surveiller et d'atténuer les risques susmentionnés. Il veille à ce que chaque centrale respecte les obligations réglementaires qui lui incombent. Pour réduire le risque de sanctions administratives et les risques pour la sécurité des employés et des entrepreneurs, le Fonds travaille continuellement avec l'ensemble de son personnel afin d'élaborer et d'instaurer une culture d'entreprise novatrice en matière de sécurité dans toutes ses activités. Le Fonds a créé des comités de la sécurité dans chaque unité d'exploitation et a chargé des employés de l'amélioration continue des programmes de sécurité en vigueur.



### **Financement disponible**

Au cours des dernières années, la conjoncture financière et les marchés à l'échelle mondiale ont été marqués par une volatilité accrue qui a abouti au resserrement du crédit, en plus de comprimer le capital disponible et de réduire l'activité économique globale. Rien ne garantit que du financement par actions ou par titres d'emprunt sera disponible, ou qu'il le sera à des conditions acceptables. Rien ne garantit par ailleurs que ce financement, conjugué à l'autofinancement, permette au Fonds d'atteindre ses objectifs ou de satisfaire à ses besoins. L'incapacité de mobiliser des capitaux suffisants selon des modalités acceptables pourrait avoir une incidence défavorable considérable sur les activités, les perspectives, la capacité de versement de distributions et la situation financière du Fonds, ou encore son aptitude à entreprendre des initiatives d'amélioration ultérieures ou des projets d'acquisition.

## **Conventions et estimations comptables cruciales**

Les états financiers consolidés vérifiés ont été préparés selon les PCGR. Les principales méthodes comptables sont décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés. Les conventions et estimations comptables cruciales sont détaillées ci-après.

### **Utilisation d'estimations et incertitude relative à la mesure**

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 sur les informations présentées dans les notes. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et les écarts pourraient être importants.

Aux fins de l'application des conventions comptables suivantes, le gérant a fait des estimations comptables importantes qui pourraient avoir une incidence notable sur les états financiers.

### **Évaluations à la juste valeur**

La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Lorsque aucun prix observable n'est disponible, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation qui mettent en jeu des données de marché observables. Ces techniques comprennent des comparaisons avec des instruments similaires lorsque des prix du marché observables existent, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation d'options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants sur le marché. Dans le cas 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 les cours acheteur et vendeur, le profil de crédit et l'incertitude inhérente aux modèles, sont pris en compte, au besoin, lorsque les valeurs sont établies au moyen de techniques d'évaluation.

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. Ces estimations reposent sur des hypothèses qui sont susceptibles de changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les évaluations effectuées.

### **Valeur comptable des immobilisations et d'autres actifs à long terme**

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

### **Impôts sur les bénéfices futurs**

Le calcul des soldes d'impôts futurs du Fonds exige du gérant qu'il procède à des estimations de la résorption des écarts temporaires existants entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'actifs et de passifs dans des exercices à venir.

### **Adoption de nouvelles normes comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le Fonds a adopté deux nouveaux chapitres publiés par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), notamment le chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, et le chapitre 1000, *Fondements conceptuels des états financiers*.

Le chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, précise que les coûts peuvent être reportés uniquement lorsqu'ils se rapportent à un élément qui satisfait à la définition d'un actif et que, par conséquent, certains coûts, auparavant capitalisés, doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Le chapitre 1000, *Fondements conceptuels des états financiers*, a également été modifié afin d'assurer sa cohérence avec le chapitre 3064. La direction a établi que l'adoption de ces chapitres n'avait pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés du Fonds au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Au premier trimestre de 2009, l'ICCA a publié l'abrégé des délibérations 173 du Comité des problèmes nouveaux (« CPN-173 ») intitulé *Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers*. Selon le CPN-173, une société doit prendre en compte son propre risque de crédit et le risque de crédit de ses contreparties dans la détermination de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers. Le Fonds a choisi d'utiliser la méthode de la valeur d'échange, méthode aux termes de laquelle l'évaluation à la valeur de marché d'un dérivé autonome est utilisée aux fins du calcul de l'ajustement au titre du risque de crédit et l'incidence des accords de compensation globale intervenus entre le Fonds et ses contreparties est ignorée. Le CPN-173 doit être appliqué de manière rétroactive, sans retraitement des chiffres des périodes antérieures, à tous les actifs et passifs financiers inscrits à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes se terminant le 20 janvier 2009 ou après cette date.

L'adoption de cette nouvelle norme a donné lieu aux ajustements suivants des soldes d'ouverture du bilan consolidé et de l'état consolidé des capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) |                |
|-----------------------------------------------------|----------------|
| Bilan consolidé                                     | Débit (crédit) |
| Swaps, à la juste valeur, montant net               | 516            |
| Actif lié aux dérivés incorporés                    | (1 777)        |
| Passif lié aux dérivés incorporés                   | 1 491          |
| Placements à long terme                             | 88             |
| Passif d'impôts futurs                              | 3 038          |

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)               |          |
|-------------------------------------------------------------------|----------|
| État consolidé des capitaux propres                               | (Crédit) |
| Solde d'ouverture des bénéfices non répartis                      | (3 287)  |
| Solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu | (69)     |

En septembre 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, pour adopter les changements qu'avait apportés en mars 2009 l'International Accounting Standards Board (« IASB ») à la Norme internationale d'information financière 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* (« IFRS 7 »). Ces modifications, qui s'appliquent aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes qui ont adopté le chapitre 3862, ont été apportées pour améliorer les informations sur les évaluations à la juste valeur, y compris la fiabilité relative des données servant à ces évaluations, et sur le risque de liquidité des instruments financiers. Les modifications s'appliquent aux états financiers annuels des exercices se terminant après le 30 septembre 2009, mais leur adoption anticipée est autorisée. Pour faciliter la préparation des états financiers et conformément à l'IFRS 7, l'ICCA a décidé de ne pas obliger les entités à fournir de données comparatives relativement aux informations exigées aux termes des modifications dans la première année d'application. Le Fonds a appliqué ces modifications aux fins de ses états financiers consolidés annuels en date du 31 décembre 2009.

### Modification de convention comptable

En janvier 2009, Cardinal a modifié le contrat d'achat de gaz conclu avec Husky Marketing. Aux termes du nouveau contrat, Cardinal bénéficiera de modalités de partage des profits plus avantageuses eu égard au produit net de la réduction de la consommation de gaz. Par conséquent, Cardinal pourrait intensifier les activités de réduction de la consommation de la centrale afin de tirer parti de prix favorables sur le marché au comptant du gaz. Le Fonds a donc changé de convention comptable afin de comptabiliser le produit net de la réduction de la consommation de gaz dans les produits, plutôt que comme une réduction des charges d'exploitation comme il le faisait auparavant. Cette modification de convention comptable a été appliquée de manière rétroactive sans incidence sur le bénéfice net du Fonds ni sur ses bénéfices non répartis. Sa seule conséquence a été le changement suivant dans les éléments figurant à l'état consolidé des résultats.

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                     | (chiffres établis<br>antérieurement)          | (chiffres<br>retraités)                       |
| Produits                                            | 150 423                                       | 153 186                                       |
| Charges d'exploitation                              | 84 454                                        | 87 217                                        |

### Nouvelles prises de position

#### Chapitre 3855, *Instruments financiers – constatation et évaluation*

Le 29 avril 2009, l'ICCA a modifié ce chapitre afin d'y ajouter des recommandations sur l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif à des actifs financiers qui se sont dépréciés et à des options de remboursement anticipé incorporées. Les modifications s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, mais leur adoption anticipée est autorisée. Elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur le mode de comptabilisation des instruments financiers du Fonds.

#### Chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*

L'ICCA a publié le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*, lequel a remplacé l'ancien chapitre 1581, intitulé lui aussi *Regroupements d'entreprises*. Le chapitre 1582 vise à améliorer la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information qu'une entité publiante présente dans ses états financiers et s'applique aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans le premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ce chapitre sur ses états financiers consolidés et en adoptera les recommandations en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### **Chapitre 1601, États financiers consolidés, et chapitre 1602, Participations ne donnant pas le contrôle**

L'ICCA a publié deux nouveaux chapitres, soit le chapitre 1601, *États financiers consolidés*, et le chapitre 1602, *Participations ne donnant pas le contrôle*, afin de remplacer l'ancien chapitre 1600, *États financiers consolidés*, et d'établir de nouvelles normes concernant la comptabilisation d'une participation ne donnant pas le contrôle d'une filiale après un regroupement d'entreprises. Les chapitres 1601 et 1602 révisent et rehaussent les normes de préparation d'états financiers consolidés après un regroupement d'entreprises et s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces chapitres sur ses états financiers consolidés et en adoptera les recommandations en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### **Normes internationales d'information financière (« IFRS »)**

En 2005, le Conseil des normes comptables (« CNC ») a annoncé que les normes comptables du Canada feront l'objet d'une convergence avec les IFRS. En février 2008, le CNC a confirmé que toutes les entités canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'utiliser les IFRS d'ici le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et de fournir les données comparatives appropriées de l'exercice précédent. Les IFRS imposent des obligations d'information nettement plus importantes que les PCGR. De plus, bien que les IFRS utilisent un cadre conceptuel similaire aux PCGR du Canada, il existe des différences de méthodes comptables dont il faut tenir compte.

MPT a commencé son projet de conversion aux IFRS en 2008 en établissant une structure de gouvernance officielle pour le projet et un plan de conversion détaillé. La structure de gouvernance comprend un groupe de travail, dirigé par la direction des finances, de même qu'un comité directeur, composé de membres de la haute direction et de membres provenant des services des finances et de l'exploitation, du service juridique et du service des relations avec les investisseurs. Des rapports d'étape réguliers sont fournis à la haute direction et au comité de vérification du Conseil des fiduciaires du Fonds.

Le plan de conversion de MPT comporte trois étapes : diagnostic, conception et mise en œuvre. Au 31 décembre 2009, la direction a terminé l'étape du diagnostic et une bonne partie de l'étape de la conception. Ce travail comprend l'analyse des différences importantes entre les PCGR du Canada et les IFRS concernant le Fonds ainsi que la détermination et l'examen des options de méthodes comptables clés. La direction effectue une évaluation détaillée de l'incidence des modifications requises sur les systèmes comptables et contrôles internes existants et de l'ampleur possible des ajustements aux états financiers. Le Fonds est maintenant sur le point de terminer la deuxième étape du plan de conversion, qui comprend la sélection des méthodes conformes aux IFRS et les choix faits en vertu des règles de transition prévues, ainsi que la quantification de l'incidence des IFRS sur les états financiers consolidés du Fonds. Le groupe de travail examine actuellement les options offertes pour appliquer les changements de procédés administratifs, car, en 2010, le Fonds entend procéder à la présentation parallèle des informations (selon les PCGR et selon les IFRS) à l'interne.

Pour l'heure, la direction a déterminé que les différences qui auront potentiellement l'incidence la plus importante sur les états financiers consolidés du Fonds comprennent le traitement des immobilisations et des grands travaux d'entretien, les parts échangeables de catégorie B, la comptabilisation des instruments dérivés incorporés de même que l'adoption initiale des IFRS selon les dispositions de la norme IFRS 1, *Première adoption des normes internationales d'information financière*.

Tout au long du projet, le groupe de travail a participé à différentes séances de formation technique et de conversion aux IFRS et continuera à le faire, afin d'assurer une transition en douceur. La direction poursuivra l'examen de la totalité des projets proposés et en cours de l'IASB afin de déterminer leurs conséquences sur le Fonds, et elle continuera d'investir dans la formation et les ressources au cours de la période de transition pour assurer une conversion efficace et dans les délais prévus.

## **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 représente l'encaisse dégagée par MPT au cours d'une période donnée pouvant être versée aux porteurs de parts. 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. 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 l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*.

## Contrôles et procédures

Le chef de la direction et le chef des finances du Fonds, au nom du Conseil des fiduciaires du Fonds, sont tenus par divers 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 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 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.

Le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds étaient efficaces au 31 décembre 2009 pour s'assurer que l'information qui doit figurer dans les rapports déposés ou transmis par le Fonds en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais applicables.

### **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 l'information financière selon la définition du Règlement 52-109. Les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont pour but de fournir une assurance raisonnable concernant la fiabilité de l'information financière du Fonds conformément aux PCGR, et portent particulièrement sur les contrôles à l'égard de l'information contenue dans les états financiers consolidés annuels vérifiés et les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés. Les contrôles internes ne sont pas destinés à prévenir ou à détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes.

Aucun changement apporté aux contrôles internes exercés par le Fonds à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 n'a eu d'incidence importante sur ces contrôles ou n'est susceptible d'en avoir.

Au 31 décembre 2009, la direction du Fonds avait évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière selon les critères établis dans le rapport *Internal Control — Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission. D'après son évaluation, la direction a établi que les contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds étaient efficaces au 31 décembre 2009.

## Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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 du Canada et comprennent des 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.



**Michael Bernstein**  
Président et chef de la direction



**Michael Smerdon**  
Vice-président, chef des finances et secrétaire

Toronto, Canada  
Le 2 mars 2010

## 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 2009 et 2008 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 2009 et 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



**Comptables agréés, experts-comptables autorisés**

Toronto, Canada  
Le 2 mars 2010



## Bilans consolidés

| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                         | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Actif à court terme</b>                                                                  |                     |                     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie (notes 3 et 19)                                     | 53 121              | 46 817              |
| Liquidités soumises à restrictions (notes 19 et 21)                                         | 2 304               | –                   |
| Placements à court terme (note 3)                                                           | –                   | 5 087               |
| Comptes débiteurs                                                                           | 16 128              | 18 309              |
| Stocks                                                                                      | 246                 | 211                 |
| Charges payées d'avance                                                                     | 3 525               | 2 421               |
| Partie à court terme des prêts (note 4)                                                     | 794                 | 713                 |
| Partie à court terme des swaps, à la juste valeur (note 19)                                 | 1 026               | 369                 |
| Charges reportées                                                                           | 3 075               | 99                  |
| Fonds entercés ayant trait à GRS (note 20)                                                  | 3 186               | 6 088               |
|                                                                                             | 83 405              | 80 114              |
| Prêts (note 4)                                                                              | 6 105               | 6 899               |
| Placements à long terme (note 5)                                                            | 54 186              | 55 328              |
| Immobilisations (note 6)                                                                    | 396 172             | 413 527             |
| Actifs incorporels (note 7)                                                                 | 140 866             | 150 315             |
| Actif lié aux dérivés incorporés (note 19)                                                  | 14 093              | 20 392              |
| Swaps, à la juste valeur (note 19)                                                          | 1 383               | 181                 |
| Actif d'impôts futurs (note 12)                                                             | 10 387              | 10 631              |
| <b>Total de l'actif</b>                                                                     | <b>706 597</b>      | <b>737 387</b>      |
| <b>Passif à court terme</b>                                                                 |                     |                     |
| Comptes créditeurs et charges à payer (note 17)                                             | 15 425              | 12 657              |
| Distributions à effectuer                                                                   | 4 368               | 4 368               |
| Partie à court terme de la dette à long terme (note 9)                                      | 3 117               | 2 942               |
| Partie à court terme des débentures convertibles (note 10)                                  | 38 918              | –                   |
| Partie à court terme des obligations découlant de contrats de location-acquisition (note 8) | 119                 | 188                 |
| Partie à court terme des swaps, à la juste valeur (note 19)                                 | 1 310               | 1 997               |
| Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS (note 20)                           | 3 186               | 6 088               |
|                                                                                             | 66 443              | 28 240              |
| Dette à long terme (note 9)                                                                 | 189 286             | 219 739             |
| Débentures convertibles (note 10)                                                           | 42 737              | 38 918              |
| Montants de nivellement (note 11)                                                           | 21 166              | 19 581              |
| Obligations découlant de contrats de location-acquisition (note 8)                          | 248                 | 367                 |
| Passif d'impôts futurs (note 12)                                                            | 76 234              | 82 866              |
| Passif lié aux dérivés incorporés (note 19)                                                 | 4 859               | 6 491               |
| Swaps, à la juste valeur (note 19)                                                          | 1 284               | 3 918               |
| Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations (note 13)                         | 3 171               | 1 848               |
| Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (note 7)                      | 8 154               | 9 788               |
| <b>Total du passif</b>                                                                      | <b>413 582</b>      | <b>411 756</b>      |
| <b>Capitaux propres</b> (notes 14 et 15)                                                    | <b>293 015</b>      | <b>325 631</b>      |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>                                              | <b>706 597</b>      | <b>737 387</b>      |
| Engagements et éventualités (note 18)                                                       |                     |                     |
| Événements postérieurs à la date du bilan (note 23)                                         |                     |                     |
| Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.                                  |                     |                     |

## États consolidés des capitaux propres

|                                                                               | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                           |                                               |                                               |
| <b>Capital des porteurs de parts</b>                                          |                                               |                                               |
| Solde d'ouverture                                                             | 466 697                                       | 467 006                                       |
| Parts rachetées (note 14)                                                     | (35)                                          | (309)                                         |
| Solde de clôture                                                              | 466 662                                       | 466 697                                       |
| <b>Parts échangeables de catégorie B</b>                                      | 35 500                                        | 35 500                                        |
| <b>Composante capitaux propres<br/>des débetures convertibles (note 10)</b>   | 4 736                                         | –                                             |
| <b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>                           |                                               |                                               |
| Solde d'ouverture établi antérieurement                                       | (361)                                         | 1 628                                         |
| Ajustement lié à l'adoption de nouvelles normes (note 2)                      | 69                                            | –                                             |
| Solde d'ouverture retraité                                                    | (292)                                         | 1 628                                         |
| Quote-part des autres éléments du résultat<br>étendu de Leisureworld (note 5) | 482                                           | (1 989)                                       |
| Solde de clôture                                                              | 190                                           | (361)                                         |
| <b>Bénéfices non répartis</b>                                                 |                                               |                                               |
| Solde d'ouverture établi antérieurement                                       | (14 703)                                      | 11 831                                        |
| Ajustement lié à l'adoption de nouvelles normes (note 2)                      | 3 287                                         | –                                             |
| Solde d'ouverture retraité                                                    | (11 416)                                      | 11 831                                        |
| Bénéfice net (perte) de l'exercice                                            | 11 259                                        | (26 534)                                      |
| Solde de clôture                                                              | (157)                                         | (14 703)                                      |
| <b>Total du cumul des autres éléments du résultat étendu</b>                  | 33                                            | (15 064)                                      |
| <b>Distributions cumulatives</b>                                              |                                               |                                               |
| Solde d'ouverture                                                             | (161 502)                                     | (109 048)                                     |
| Distributions déclarées aux porteurs<br>de parts pour l'exercice (note 15)    | (52 414)                                      | (52 454)                                      |
| Solde de clôture                                                              | (213 916)                                     | (161 502)                                     |
| <b>Total des capitaux propres</b>                                             | 293 015                                       | 325 631                                       |

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## États consolidés des résultats

|                                                                                                                           | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008<br>(chiffres<br>retraités –<br>note 2) |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf les nombres<br>de parts et les montants par part)                                           |                                               |                                                                                      |
| <b>Produits</b>                                                                                                           | <b>148 384</b>                                | 153 186                                                                              |
| <b>Charges</b>                                                                                                            |                                               |                                                                                      |
| Charges d'exploitation                                                                                                    | 90 326                                        | 87 217                                                                               |
| Frais d'administration                                                                                                    | 8 095                                         | 10 982                                                                               |
| Amortissement                                                                                                             | 28 701                                        | 28 907                                                                               |
|                                                                                                                           | <b>127 122</b>                                | 127 106                                                                              |
|                                                                                                                           | <b>21 262</b>                                 | 26 080                                                                               |
| Gain non réalisé (perte) sur les swaps (note 19)                                                                          | 4 664                                         | (4 228)                                                                              |
| Gain non réalisé (perte) sur les instruments<br>dérivés incorporés (note 19)                                              | (4 381)                                       | 9 841                                                                                |
| Charge d'intérêts, montant net (notes 9 et 19)                                                                            | (15 118)                                      | (12 911)                                                                             |
| Perte de valeur de l'écart d'acquisition                                                                                  | –                                             | (43 279)                                                                             |
| Gain sur les placements à long terme comptabilisé<br>à la valeur de consolidation (note 5)                                | 1 842                                         | 94                                                                                   |
| Gain (perte) de change                                                                                                    | 23                                            | (54)                                                                                 |
| Perte à l'extinction d'une dette (note 9)                                                                                 | (351)                                         | –                                                                                    |
| Gain à la vente d'immobilisations                                                                                         | –                                             | 10                                                                                   |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices                                                                           | 7 941                                         | (24 447)                                                                             |
| Économie (charge) d'impôts                                                                                                |                                               |                                                                                      |
| Exigibles                                                                                                                 | (32)                                          | 10                                                                                   |
| Futurs                                                                                                                    | 3 350                                         | (2 097)                                                                              |
| Total de l'économie (la charge) d'impôts (note 12)                                                                        | 3 318                                         | (2 087)                                                                              |
| <b>Bénéfice net (perte)</b>                                                                                               | <b>11 259</b>                                 | (26 534)                                                                             |
| Nombre moyen pondéré de parts et de parts échangeables<br>de catégorie B en circulation (les « parts »), de base et dilué | 49 918                                        | 49 960                                                                               |
| Résultat de base et résultat dilué par part                                                                               | 0,226                                         | (0,531)                                                                              |

## États consolidés du résultat étendu

|                                                                               | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                           |                                               |                                               |
| Bénéfice net (perte)                                                          | 11 259                                        | (26 534)                                      |
| Quote-part des autres éléments du résultat<br>étendu de Leisureworld (note 5) | 482                                           | (1 989)                                       |
| <b>Total du résultat étendu</b>                                               | <b>11 741</b>                                 | (28 523)                                      |

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## États consolidés des flux de trésorerie

|                                                                                              | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf indication contraire)                                          |                                               |                                               |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                         |                                               |                                               |
| Bénéfice net (perte)                                                                         | 11 259                                        | (26 534)                                      |
| Ajouter les éléments suivants :                                                              |                                               |                                               |
| Amortissement                                                                                | 28 701                                        | 28 907                                        |
| (Gain) perte non réalisé sur les swaps (note 19)                                             | (4 664)                                       | 4 228                                         |
| (Gain) perte non réalisé sur les instruments<br>dérivés incorporés (note 19)                 | 4 381                                         | (9 841)                                       |
| Perte de valeur de l'écart d'acquisition                                                     | –                                             | 43 279                                        |
| Gain sur les placements à long terme comptabilisés<br>à la valeur de consolidation (note 5)  | (1 842)                                       | (94)                                          |
| Gain à la vente d'immobilisations                                                            | –                                             | (10)                                          |
| (Économie) charge d'impôts futurs                                                            | (3 350)                                       | 2 097                                         |
| Intérêts impayés sur les montants de nivellement                                             | 1 454                                         | 972                                           |
| Perte à l'extinction d'une dette (note 9)                                                    | 351                                           | –                                             |
| Amortissement des frais de financement reportés (note 9)                                     | 781                                           | 259                                           |
| Désactualisation des obligations liées à la mise<br>hors service d'immobilisations (note 13) | 135                                           | 95                                            |
| Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement :                              |                                               |                                               |
| Diminution des comptes débiteurs                                                             | 2 181                                         | 7 207                                         |
| Diminution (augmentation) des stocks                                                         | (35)                                          | 54                                            |
| Diminution (augmentation) des charges payées d'avance                                        | (1 104)                                       | 2 627                                         |
| Diminution (augmentation) des charges reportées                                              | (2 976)                                       | 343                                           |
| Augmentation (diminution) des comptes créditeurs<br>et des charges à payer                   | 2 768                                         | (3 073)                                       |
| <b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>                        | <b>38 040</b>                                 | <b>50 516</b>                                 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement                                       |                                               |                                               |
| Produit de la vente (achat) de placements<br>à court terme (note 3)                          | 5 087                                         | (5 087)                                       |
| Participation dans Leisureworld (note 5)                                                     | (6 750)                                       | –                                             |
| Produit de la vente d'immobilisations                                                        | –                                             | 10                                            |
| Coûts de transaction payés dans le cadre<br>d'une acquisition (note 5)                       | (46)                                          | –                                             |
| Remboursement de prêts                                                                       | 713                                           | 641                                           |
| Distributions reçues de placements à long terme (note 5)                                     | 10 350                                        | 10 350                                        |
| Investissement dans des immobilisations                                                      | (2 343)                                       | (1 251)                                       |
| <b>Total des flux de trésorerie liés<br/>aux activités d'investissement</b>                  | <b>7 011</b>                                  | <b>4 663</b>                                  |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement                                         |                                               |                                               |
| Produit (remboursement) de la dette à long terme                                             | (27 942)                                      | 25 000                                        |
| Coûts de transaction payés à l'émission de titres de créance                                 | (5 995)                                       | (2 778)                                       |
| Produit de l'émission de débentures convertibles (note 10)                                   | 50 000                                        | –                                             |
| Rachat de parts (note 14)                                                                    | (35)                                          | (309)                                         |
| Remboursement d'obligations découlant<br>de contrats de location-acquisition (note 8)        | (188)                                         | (181)                                         |
| Remboursement de montants de nivellement                                                     | 131                                           | 347                                           |
| Augmentation des liquidités soumises à restrictions (note 21)                                | (2 304)                                       | –                                             |
| Distributions versées aux porteurs de parts                                                  | (52 414)                                      | (52 375)                                      |
| <b>Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>                        | <b>(38 747)</b>                               | <b>(30 296)</b>                               |
| <b>Augmentation de la trésorerie et<br/>des équivalents de trésorerie</b>                    | <b>6 304</b>                                  | <b>24 883</b>                                 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice                               | 46 817                                        | 21 934                                        |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>                        | <b>53 121</b>                                 | <b>46 817</b>                                 |
| <b>Information supplémentaire :</b>                                                          |                                               |                                               |
| Intérêts payés                                                                               | 13 636                                        | 11 845                                        |
| Impôts payés                                                                                 | 32                                            | 7                                             |

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

# Notes afférentes aux états financiers consolidés

(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 la province d'Ontario. Le Fonds a commencé ses activités le 30 avril 2004 et il a acquis indirectement une participation de 100 % dans Cardinal Power of Canada, L.P. (« Cardinal »). 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 Clean Power Income Fund (« CPIF »), fiducie à capital variable qui détient indirectement des placements dans des actifs liés à des infrastructures de l'énergie qui ont recours à des technologies de production d'énergie éolienne, d'énergie hydroélectrique et d'énergie tirée de la biomasse. Le Fonds détient indirectement les placements de CPIF grâce à une participation de 100 % dans Clean Power

Operating Trust (« CPOT »), ce qui comprend une participation indirecte de 31,3 % dans l'une des deux catégories d'actions privilégiées de Chapais Électrique Limitée (« Chapais ») et une participation dans une créance de second rang de Chapais Énergie, Société en Commandite (« CHESEC »), filiale de Chapais.

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

## Note 2. 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 du Canada (« PCGR »). 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 2009 et 2008 et pour toutes les périodes indiquées.

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., de Cardinal, de MPT LTC Holding Ltd., 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 ses participations dans Leisureworld et Chapais.

Le caractère saisonnier de la vitesse et de la densité du vent, des débits d'eau, du cycle des travaux d'entretien majeur et des dispositions de tarification que renferment les contrats d'achat d'énergie électrique (« CAEE ») conclus avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») peut se solder par des fluctuations des produits et du résultat net au cours d'un exercice. Le Fonds garde des comptes de réserve et des liquidités pour contrer les effets des facteurs saisonniers et autres facteurs qui peuvent influencer sur la production d'électricité.

### Constatation des produits

Les produits tirés de la vente d'électricité, d'énergie et de vapeur sont constatés au moment de la livraison aux clients, au tarif stipulé dans les contrats de vente d'électricité et de vapeur. Certains CAEE prévoient un ajustement du tarif de l'électricité, qui est mis à jour périodiquement pour la période en cours et les périodes antérieures. Le Fonds comptabilise ces ajustements dans la période au cours de laquelle ils peuvent être déterminés. Les produits tirés de la vente d'électricité par Whitecourt Power LP (« Whitecourt ») au Power Pool of Alberta, en excès des volumes précisés dans le CAEE, sont constatés au taux moyen applicable au pool pour le mois au cours duquel l'électricité est livrée. Cardinal a conclu une entente de partage des profits avec Husky Energy Marketing Inc. (« Husky Marketing ») visant la vente, sur le marché, du gaz qu'elle ne consomme pas dans le cadre de son exploitation. Le produit net associé à la réduction de la consommation de gaz est porté aux résultats lorsque la livraison a eu lieu et est établi en fonction du prix du gaz sur le marché.

### Prêts

Le Fonds dispose d'actifs financiers portant intérêt qui sont composés d'une série de prêts consentis à Chapais. Ces actifs financiers sont inscrits au coût après amortissement dans le bilan consolidé et devraient être conservés jusqu'à leur échéance.



### Placements à long terme

Le Fonds exerce une influence notable sur Leisureworld et sur Chapais du fait de ses participations dans celles-ci, participations qu'il comptabilise à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, le Fonds ajuste le coût de sa participation selon sa quote-part du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu et en soustrait toutes les distributions payables au Fonds.

### Charges reportées

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

### Immobilisations

Les immobilisations sont 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   | De 20 à 35 ans |
| Matériel roulant et véhicules | De 5 à 15 ans  |
| Matériel et mobilier          | De 3 à 8 ans   |
| Logiciels                     | De 3 à 5 ans   |

Les coûts directs engagés pour la construction d'actifs et pour 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 ceux liés aux travaux de révision majeure sont passés en charges dans 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 (« 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 la juste valeur. Le Fonds revoit la juste valeur des actifs à long terme lorsque des événements ou changements de situation 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 identifiables distincts. Ces 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. La durée de vie utile des actifs incorporels est la suivante :

|                                                               |                |
|---------------------------------------------------------------|----------------|
| Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz | De 8 à 20 ans  |
| Droits d'usage de l'eau                                       | De 10 à 35 ans |

### 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, ce qui correspond aux coûts futurs actualisés du passif. Une réévaluation des coûts prévus au titre de ces obligations est effectuée au deuxième trimestre de chaque exercice. 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 suit les recommandations du Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA énoncées dans l'abrégé des délibérations 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 en tant que capitaux propres, les titres échangeables doivent procurer des distributions équivalentes sur le plan économique à celles versées sur les parts émises directement par le Fonds, et les titres échangeables doivent aussi être échangés finalement contre des parts du Fonds. Les parts de société en commandite émises par une filiale du Fonds répondent aux critères précités et sont, par conséquent, présentées comme capitaux propres.

### Impôts sur les bénéfices

En vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »), Cardinal, LTC Holding LP, Clean Power LP, Whitecourt et Erie Shores Wind Farm LP (« Erie Shores »), 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. et PEET U.S. Holdings 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 comptabilisé conformément au chapitre 3465, *Impôts sur les bénéfices*, du *Manuel de l'ICCA*.

Contrairement aux entités précitées, le Fonds, la Fiducie et CPOT ne seront pas assujettis à l'impôt sur les bénéfices en 2009. Par conséquent, ni le Fonds, ni la Fiducie ni CPOT n'ont comptabilisé de charge d'impôts exigibles.

Le 31 octobre 2006, le gouvernement du Canada a annoncé un plan d'équité fiscale proposant de modifier le régime d'imposition des fiducies de revenu. Aux termes de la loi adoptée le 22 juin 2007, le Fonds sera assujetti à l'impôt à compter de 2011. Le Fonds a adopté la méthode axée sur le bilan selon laquelle des actifs et passifs d'impôts futurs sont comptabilisés en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'actifs et de passifs qui devraient se résorber après 2010 et calculés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur qui s'appliqueront au moment où ces écarts sont censés se résorber.

Leisureworld, dans laquelle le Fonds détient une participation indirecte de 45 %, n'est pas cotée en Bourse et ne devrait donc pas être visée par les dispositions du projet de loi C-52, *Loi d'exécution du budget de 2007*, qui a reçu la sanction royale le 22 juin 2007 et qui prévoit l'imposition des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD ») à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Toutefois, la possibilité d'une interprétation de cette loi selon laquelle Leisureworld serait considérée comme une EIPD n'est pas exclue. La direction n'est pas d'avis qu'une telle interprétation respecte l'esprit de la loi et pense qu'une des modifications techniques proposées et publiées le 20 décembre 2007 appuie le fait que Leisureworld n'est pas une EIPD. En conséquence, Leisureworld n'a pas comptabilisé d'impôts futurs en ce qui concerne les écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de ses actifs et de ses passifs.

Leisureworld étant structurée comme une société en commandite, ses caractéristiques fiscales sont attribuées au Fonds, et celui-ci a constaté dans son bilan consolidé sa quote-part des actifs et passifs d'impôts futurs de Leisureworld qui devraient se résorber après 2010.

#### Entités à détenteurs de droits variables

La Note d'orientation concernant la comptabilité 15 (« 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 son 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 2009, le principal bénéficiaire des actifs liés à la production d'électricité qu'il détient et, qu'à ce titre, il devait continuer de les consolider.

#### Continuité d'exploitation

Selon le paragraphe .08A du chapitre 1400, *Normes générales de présentation des états financiers*, du *Manuel de l'ICCA*, une entité doit évaluer sa capacité à poursuivre son exploitation et fournir des renseignements à ce sujet. Les présents états financiers consolidés ont été établis sur la base de la continuité d'exploitation, conformément aux PCGR.

#### 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 résultat dilué par part est calculé d'une façon similaire au résultat 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 antidilutif. Au 31 décembre 2009, les débentures convertibles avaient un effet antidilutif.

#### Résultat étendu

Les autres éléments du résultat étendu 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 pertes non réalisés sur des actifs financiers classés comme étant 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 de flux de trésorerie désignées de Leisureworld, déduction faite de tout montant reclassé dans le montant net de la charge d'intérêts et des autres charges de la période au cours de laquelle l'élément couvert sous-jacent est également comptabilisé dans le montant net de la charge d'intérêts et des autres charges. Le cumul des autres éléments du résultat étendu est inscrit dans le bilan consolidé en tant que composante des capitaux propres.

#### Instruments financiers

##### Actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers du Fonds sont classés en fonction 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. Les prêts et créances et les autres passifs sont évalués au coût après amortissement, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les instruments financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à leur juste valeur et toute variation de celle-ci est comptabilisée à l'état consolidé des résultats. Le Fonds a désigné comme suit chacune de ses principales catégories d'instruments financiers en vigueur au 31 décembre 2009.

| Désignation                       | Principales catégories                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Détenus à des fins de transaction | <ul style="list-style-type: none"> <li>Trésorerie et équivalents de trésorerie</li> <li>Liquidités soumises à restrictions</li> <li>Placements à court terme</li> <li>Fonds entiers ayant trait à GRS</li> </ul>                                                                                                                                             |
| Prêts et créances                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Comptes débiteurs</li> <li>Prêts</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Autres passifs                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Comptes créditeurs et charges à payer</li> <li>Distributions à effectuer</li> <li>Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS</li> <li>Dette à long terme</li> <li>Débentures convertibles</li> <li>Montants de nivellement</li> <li>Obligations découlant de contrats de location-acquisition</li> </ul> |

### **Instruments dérivés**

Les instruments dérivés du Fonds sont comptabilisés à leur juste valeur et sont inscrits comme des actifs lorsque cette juste valeur est positive et comme des passifs lorsqu'elle est négative. Sauf dans le cas des couvertures, toute variation de la juste valeur au cours d'une période est comptabilisée à l'état consolidé des résultats. Au 31 décembre 2009, les instruments dérivés du Fonds comprenaient des swaps sur gaz et des swaps de taux d'intérêt (voir la note 19).

Les instruments dérivés incorporés à d'autres instruments financiers 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 étroitement liés à ceux du contrat hôte. 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. Les options de réduction de la consommation de gaz et d'indexation constituent des instruments qui doivent être séparés.

### **Coûts de transaction**

Les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers qui sont classés dans les prêts et créances ou dans les autres passifs sont reportés et amortis sur la durée de vie prévue de l'instrument au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction sont passés en charges.

### **Couvertures**

Au 31 décembre 2009, le Fonds ne détenait pas d'instruments dérivés désignés comme couvertures aux fins comptables.

### **Utilisation d'estimations et incertitude relative à la mesure**

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 sur les informations présentées dans les notes. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et les écarts pourraient être importants.

Aux fins de l'application des conventions comptables suivantes, le gérant a fait des estimations comptables importantes qui pourraient avoir une incidence notable sur les états financiers.

### **Évaluations à la juste valeur**

La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Lorsque aucun prix observable n'est disponible, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation qui mettent en jeu des données de marché observables. Ces techniques comprennent des comparaisons avec des instruments similaires lorsque des prix du marché observables existent, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation d'options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants sur le marché. Dans le cas 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 les cours acheteur et vendeur, le profil de crédit et l'incertitude inhérente aux modèles, sont pris en compte, au besoin, lorsque les valeurs sont établies au moyen de techniques d'évaluation.

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. Ces estimations reposent sur des hypothèses qui sont susceptibles de changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les évaluations effectuées.

### **Valeur comptable des immobilisations et d'autres actifs à long terme**

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

### **Impôts sur les bénéfices futurs**

Le calcul des soldes d'impôts futurs du Fonds exige du gérant qu'il procède à des estimations de la résorption des écarts temporaires existants entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'actifs et de passifs dans des exercices à venir.

### **Adoption de nouvelles normes comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le Fonds a adopté deux nouveaux chapitres publiés par l'ICCA, notamment le chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, et le chapitre 1000, *Fondements conceptuels des états financiers*.

Le chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, précise que les coûts peuvent être reportés uniquement lorsqu'ils se rapportent à un élément qui satisfait à la définition d'un actif et que, par conséquent, certains coûts, auparavant capitalisés, doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Le chapitre 1000, *Fondements conceptuels des états financiers*, a également été modifié afin d'assurer sa cohérence avec le chapitre 3064. La direction a établi que l'adoption de ces chapitres n'avait pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés du Fonds au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Au premier trimestre de 2009, l'ICCA a publié l'abrégé des délibérations 173 du Comité des problèmes nouveaux (« CPN-173 ») intitulé *Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers*. Selon le CPN-173, une société doit prendre en compte son propre risque de crédit et le risque de crédit de ses contreparties dans la détermination de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers. Le Fonds a choisi d'utiliser la méthode de la valeur d'échange, méthode aux termes de laquelle l'évaluation à la valeur de marché d'un dérivé autonome est utilisée aux fins du calcul de l'ajustement au titre du risque de crédit et l'incidence des accords de compensation globale intervenus entre le Fonds et ses contreparties est ignorée. Le CPN-173 doit être appliqué de manière rétroactive, sans retraitement des chiffres des périodes antérieures, à tous les actifs et passifs financiers inscrits à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes se terminant le 20 janvier 2009 ou après cette date.

L'adoption de cette nouvelle norme a donné lieu aux ajustements suivants des soldes d'ouverture du bilan consolidé et de l'état consolidé des capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

| Bilan consolidé                       | Débit (crédit) |
|---------------------------------------|----------------|
| Swaps, à la juste valeur, montant net | 516            |
| Actif lié aux dérivés incorporés      | (1 777)        |
| Passif lié aux dérivés incorporés     | 1 491          |
| Placements à long terme               | 88             |
| Passif d'impôts futurs                | 3 038          |

| État consolidé des capitaux propres                               | (Crédit) |
|-------------------------------------------------------------------|----------|
| Solde d'ouverture des bénéfices non répartis                      | (3 287)  |
| Solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu | (69)     |

En septembre 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, pour adopter les changements qu'avait apportés en mars 2009 l'International Accounting Standards Board (« IASB ») à la Norme internationale d'information financière 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* (« IFRS 7 »). Ces modifications, qui s'appliquent aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes qui ont adopté le chapitre 3862, ont été apportées pour améliorer les informations sur les évaluations à la juste valeur, y compris la fiabilité relative des données servant à ces évaluations, et sur le risque de liquidité des instruments financiers. Les modifications s'appliquent aux financiers annuels des exercices se terminant après le 30 septembre 2009, mais leur adoption anticipée est autorisée. Pour faciliter la préparation des états financiers et conformément à l'IFRS 7, l'ICCA a décidé de ne pas obliger les entités à fournir de données comparatives relativement aux informations exigées aux termes des modifications dans la première année d'application. Le Fonds a appliqué ces modifications aux fins de ses états financiers consolidés annuels en date du 31 décembre 2009. Voir la note 19 pour obtenir d'autres détails à ce sujet.

#### Modification de convention comptable

Au premier trimestre de 2009, Cardinal a modifié le contrat d'achat de gaz conclu avec Husky Marketing. Aux termes du nouveau contrat, Cardinal bénéficiera de modalités de partage des profits plus avantageuses eu égard au produit net de la réduction de la consommation de gaz. Par conséquent, Cardinal pourrait intensifier les activités de réduction de la consommation de la centrale afin de tirer parti de prix favorables sur le marché au comptant du gaz. Le Fonds a donc changé de convention comptable afin de comptabiliser le produit net de la réduction de la consommation de gaz dans les produits, plutôt que comme une réduction des charges d'exploitation comme

il le faisait auparavant. Cette modification de convention comptable a été appliquée de manière rétroactive sans incidence sur le bénéfice net du Fonds ni sur ses bénéfices non répartis. Sa seule conséquence a été le changement suivant dans les éléments figurant à l'état consolidé des résultats.

|                        | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008<br>(chiffres établis<br>antérieurement) | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008<br>(chiffres<br>retraités) |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Produits               | 150 423                                                                               | 153 186                                                                  |
| Charges d'exploitation | 84 454                                                                                | 87 217                                                                   |

#### Nouvelles prises de position

##### *Chapitre 3855, Instruments financiers – constatation et évaluation*

Le 29 avril 2009, l'ICCA a modifié ce chapitre afin d'y ajouter des recommandations sur l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif à des actifs financiers qui se sont dépréciés et à des options de remboursement anticipé incorporées. Les modifications s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, mais leur adoption anticipée est autorisée. Elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur le mode de comptabilisation des instruments financiers du Fonds.

##### *Chapitre 1582, Regroupements d'entreprises*

L'ICCA a publié le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*, lequel a remplacé l'ancien chapitre 1581, intitulé lui aussi *Regroupements d'entreprises*. Le chapitre 1582 vise à améliorer la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information qu'une entité publiante présente dans ses états financiers et s'applique aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans le premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ce chapitre sur ses états financiers consolidés et en adoptera les recommandations en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

##### *Chapitre 1601, États financiers consolidés, et chapitre 1602, Participations ne donnant pas le contrôle*

L'ICCA a publié deux nouveaux chapitres, soit le chapitre 1601, *États financiers consolidés*, et le chapitre 1602, *Participations ne donnant pas le contrôle*, afin de remplacer l'ancien chapitre 1600, *États financiers consolidés*, et d'établir de nouvelles normes concernant la comptabilisation d'une participation ne donnant pas le contrôle d'une filiale après un regroupement d'entreprises. Les chapitres 1601 et 1602 révisent et rehaussent les normes de préparation d'états financiers consolidés après un regroupement d'entreprises et s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces chapitres sur ses états financiers consolidés et en adoptera les recommandations en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### Note 3. Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués de placements très liquides dont les échéances initiales sont d'au plus 90 jours. Au 31 décembre 2008, le Fonds détenait des placements à court terme d'un montant en capital de 5 000 \$ plus les intérêts courus, placements qu'il a vendus au premier trimestre de 2009. Le total de la trésorerie et des placements à court terme se ventile comme suit :

|                                                                | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur              | 4 668               | 9 791               |
| Compte de réserve pour immobilisations                         | 921                 | 2 310               |
| Compte de réserve générale                                     | 5 000               | 5 000               |
| Total des comptes de réserve                                   | 10 589              | 17 101              |
| Autres éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie | 42 532              | 29 716              |
| Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie        | 53 121              | 46 817              |
| Placements à court terme                                       | –                   | 5 087               |
| Total de la trésorerie et des placements à court terme         | 53 121              | 51 904              |

### Note 4. Prêts

Au 31 décembre 2009, le Fonds avait consenti à Chapais des prêts dont le capital se chiffrait à 12 520 \$ (13 232 \$ en 2008). Ces prêts comportent trois tranches, portant intérêt à des taux qui s'échelonnent entre 0 et 10,8 %. Lors de l'acquisition de CPIF, le Fonds a comptabilisé ces prêts à leur juste valeur de 8 548 \$, laquelle était inférieure à leur valeur nominale. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les comptes débiteurs comprennent des intérêts courus de 57 \$ (63 \$ en 2008) sur ces prêts.

|                               | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| Prêts consentis à Chapais     | 6 899               | 7 612               |
| Moins la partie à court terme | (794)               | (713)               |
| Total des prêts à long terme  | 6 105               | 6 899               |

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

| Exercice     | Montant du remboursement |
|--------------|--------------------------|
| 2010         | 794                      |
| 2011         | 884                      |
| 2012         | 984                      |
| 2013         | 1 096                    |
| 2014         | 1 220                    |
| Par la suite | 7 542                    |
| Total        | 12 520                   |

## Note 5. Placements à long terme

Les placements à long terme sont composés des participations du Fonds dans Leisureworld et Chapais. Les variations de ces participations au cours de l'exercice ont été comme suit :

|                                                          | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Leisureworld</b>                                      |                     |                     |
| Solde d'ouverture établi antérieurement                  | 55 328              | 67 584              |
| Ajustement lié à l'adoption de nouvelles normes (note 2) | 88                  | –                   |
| Solde d'ouverture retraité                               | 55 416              | 67 584              |
| Gain (perte) comptabilisé à la valeur de consolidation   | 1 842               | (62)                |
| Quote-part des autres éléments du résultat étendu        | 482                 | (1 989)             |
| Participation dans Leisureworld                          | 6 750               | –                   |
| Coûts de transaction payés                               | 46                  | –                   |
| Quote-part des impôts futurs (note 12)                   | –                   | 145                 |
| Distributions reçues                                     | (10 350)            | (10 350)            |
| Solde de clôture                                         | 54 186              | 55 328              |
| <b>Chapais</b>                                           |                     |                     |
| Solde d'ouverture                                        | –                   | (156)               |
| Gain comptabilisé à la valeur de consolidation           | –                   | 156                 |
| Solde de clôture                                         | –                   | –                   |
| Total                                                    | 54 186              | 55 328              |

## Note 6. Immobilisations

|                             | 31 décembre 2009 |                         |                              | 31 décembre 2008 |                         |                              |
|-----------------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|
|                             | Coût             | Amortissement<br>cumulé | Valeur<br>comptable<br>nette | Coût             | Amortissement<br>cumulé | Valeur<br>comptable<br>nette |
| Terrains                    | 235              | –                       | 235                          | 235              | –                       | 235                          |
| Logiciels                   | 136              | (66)                    | 70                           | 136              | (34)                    | 102                          |
| Matériel et véhicules       | 3 555            | (1 664)                 | 1 891                        | 3 273            | (987)                   | 2 286                        |
| Immobilisations corporelles | 469 036          | (75 060)                | 393 976                      | 465 787          | (54 883)                | 410 904                      |
| Total                       | 472 962          | (76 790)                | 396 172                      | 469 431          | (55 904)                | 413 527                      |



## Note 7. Actifs et passifs incorporels

|                                                                       | 31 décembre 2009 |                      |                        | 31 décembre 2008 |                      |                        |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------|----------------------|------------------------|------------------|----------------------|------------------------|
|                                                                       | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette |
| Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (actif) |                  |                      |                        |                  |                      |                        |
| Solde d'ouverture                                                     | 101 902          | (21 398)             | 80 504                 | 101 902          | (14 081)             | 87 821                 |
| Amortissement                                                         | –                | (7 327)              | (7 327)                | –                | (7 317)              | (7 317)                |
| Solde de clôture                                                      | 101 902          | (28 725)             | 73 177                 | 101 902          | (21 398)             | 80 504                 |

|                                                                        | 31 décembre 2009 |                      |                        | 31 décembre 2008 |                      |                        |
|------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------------|------------------------|------------------|----------------------|------------------------|
|                                                                        | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette |
| Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (passif) |                  |                      |                        |                  |                      |                        |
| Solde d'ouverture                                                      | (12 257)         | 2 469                | (9 788)                | (12 257)         | 839                  | (11 418)               |
| Amortissement                                                          | –                | 1 634                | 1 634                  | –                | 1 630                | 1 630                  |
| Solde de clôture                                                       | (12 257)         | 4 103                | (8 154)                | (12 257)         | 2 469                | (9 788)                |

|                         | 31 décembre 2009 |                      |                        | 31 décembre 2008 |                      |                        |
|-------------------------|------------------|----------------------|------------------------|------------------|----------------------|------------------------|
|                         | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette | Coût             | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette |
| Droits d'usage de l'eau |                  |                      |                        |                  |                      |                        |
| Solde d'ouverture       | 73 018           | (3 207)              | 69 811                 | 73 018           | (1 090)              | 71 928                 |
| Amortissement           | –                | (2 122)              | (2 122)                | –                | (2 117)              | (2 117)                |
| Solde de clôture        | 73 018           | (5 329)              | 67 689                 | 73 018           | (3 207)              | 69 811                 |

## Note 8. Obligations découlant de 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 2010 à 2012 et qui portent intérêt à des taux variant entre 6,6 et 7,0 %. Dans l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le Fonds a effectué des paiements de 188 \$ (181 \$ en 2008) sur ces contrats. Au 31 décembre 2009, leur valeur comptable était de 367 \$ (555 \$ en 2008), dont un montant de 119 \$ (188 \$ en 2008) était classé dans le passif à court terme.

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

| Exercice | Paie ment annuel | Intérêts | Capital |
|----------|------------------|----------|---------|
| 2010     | 141              | 22       | 119     |
| 2011     | 133              | 13       | 120     |
| 2012     | 133              | 5        | 128     |
| Total    | 407              | 40       | 367     |

## Note 9. Dette à long terme

|                                                                      | Taux d'intérêt  | Date d'échéance            | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|---------------------|---------------------|
| Facilité de crédit <sup>i)</sup>                                     | 2,97 % à 2,99 % | 29 juin 2012               | 85 000              | –                   |
| Facilité de crédit de Cardinal <sup>ii)</sup>                        | 1,22 % à 1,38 % | 16 mai 2011                | –                   | 35 000              |
| Facilité de crédit de CPOT <sup>iii)</sup>                           | 1,46 % à 1,63 % | 26 juin 2010               | –                   | 75 000              |
| Dette du projet Erie Shores <sup>iv)</sup>                           |                 |                            |                     |                     |
| Tranche A                                                            | 5,96 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2026 | 64 629              | 66 873              |
| Tranche B                                                            | 5,28 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2016 | 5 551               | 6 249               |
| Tranche C                                                            | 5,05 %          | 1 <sup>er</sup> avril 2011 | 40 000              | 40 000              |
|                                                                      |                 |                            | 110 180             | 113 122             |
|                                                                      |                 |                            | 195 180             | 223 122             |
| Moins les frais de financement reportés                              |                 |                            | (2 777)             | (441)               |
| Total de la dette, déduction faite des frais de financement reportés |                 |                            | 192 403             | 222 681             |
| Moins la partie à court terme de la dette à long terme               |                 |                            | (3 117)             | (2 942)             |
| Total de la dette à long terme                                       |                 |                            | 189 286             | 219 739             |

- i) En mai 2009, le Fonds a refinancé deux de ses facilités de crédit, obtenues par le biais de CPOT et de Cardinal, pour les regrouper en une seule facilité totalisant 182 500 \$ et composée a) d'un emprunt à terme de 141 875 \$ (« emprunt à terme »); et b) d'un emprunt renouvelable de 40 625 \$ (« crédit renouvelable »). Au 31 décembre 2009, un montant de 85 000 \$ avait été avancé en vertu de l'emprunt à terme, mais aucun montant ne l'avait été aux termes du crédit renouvelable. Par suite du refinancement, le Fonds a capitalisé un montant de 3 450 \$ au titre des commissions de montage, des frais de consultation et des frais juridiques et a passé en charges des frais de financement reportés de 351 \$ relativement à l'ancienne facilité de CPOT. Les avances aux termes de la nouvelle facilité de crédit prennent la forme d'une série d'acceptations bancaires et d'emprunts à taux préférentiel. Les intérêts sur les acceptations bancaires sont calculés au taux des acceptations bancaires en vigueur à la date considérée, majorés de commissions d'attente établies en fonction du ratio de la dette totale consolidée au bénéfice consolidé avant intérêts, impôts, amortissement et gains et pertes non réalisés (« BAIIA »). La facilité est garantie par une sûreté réelle de premier rang grevant les actifs de CPOT, de Cardinal et de certaines filiales directes (collectivement, le « groupe visé »). Le groupe visé est assujéti à certaines clauses de nature financière et autres qui, notamment, imposent des limites quant au ratio de la dette totale consolidée/BAIIA consolidé et au ratio de couverture des intérêts.
- ii) Le Fonds a un financement de projet sans droit de recours de 110 180 \$ pour Erie Shores composé a) d'un emprunt avec amortissement complet de 64 629 \$ (« tranche A »); b) d'un emprunt avec amortissement complet de 5 551 \$ (« tranche B »); et c) d'un emprunt avec paiement différé du capital de 40 000 \$ (« tranche C »). Ce financement a été obtenu et est garanti exclusivement par Erie Shores. CPOT a offert une sûreté non garantie de 10 000 \$ aux prêteurs aux termes de la tranche C du prêt à Erie Shores. Tel qu'il est indiqué précédemment, les intérêts sur la facilité sont à taux fixe.

Au 31 décembre 2009, Cardinal et CPOT avaient conclu divers swaps de taux d'intérêt afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt sur un notionnel de 85 000 \$ de leur facilité de crédit commune. Aux termes de chacune des ententes, Cardinal et CPOT paieront des intérêts à un taux fixe en contrepartie d'intérêts à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

Au cours du quatrième trimestre de 2009, le Fonds a renégocié les swaps qui allaient expirer en juin 2010 et en mai 2011 afin qu'ils aient la même échéance que la nouvelle facilité de crédit de Cardinal et de CPOT. Aux termes des swaps modifiés, Cardinal et CPOT paieront des intérêts à un taux fixe moins élevé en échange d'intérêts à un taux variable correspondant à celui des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur, et ce, sur le même notionnel, mais pour un plus long terme, soit jusqu'au 29 juin 2012. Selon les swaps modifiés, les taux d'intérêt effectifs sur une tranche de 85 000 \$ de la dette à taux variable du Fonds sont les suivants :

| Date d'échéance             | Notionnel | Taux fixe<br>du swap | Commissions<br>d'attente <sup>i)</sup> | Taux d'intérêt<br>effectif |
|-----------------------------|-----------|----------------------|----------------------------------------|----------------------------|
| 29 juin 2012                | 11 700    | 3,12 %               | 2,50 %                                 | 5,62 %                     |
| 29 juin 2012                | 5 300     | 3,13 %               | 2,50 %                                 | 5,63 %                     |
| 29 juin 2012                | 18 000    | 3,13 %               | 2,50 %                                 | 5,63 %                     |
| 29 juin 2012                | 10 000    | 2,28 %               | 2,50 %                                 | 4,78 %                     |
| 28 juin 2010 <sup>ii)</sup> | 40 000    | 3,07 %               | 2,50 %                                 | 5,57 %                     |
|                             | 85 000    |                      |                                        |                            |

- i) Les commissions d'attente représentent la marge applicable qui est actuellement versée sur les avances en vertu de la facilité de crédit commune de Cardinal et de CPOT.
- ii) Le Fonds a conclu un swap différé afin de couvrir les intérêts sur un notionnel de 40 000 \$ du 28 juin 2010 au 29 juin 2012 à un taux fixe de 2,14 %.

Le tableau ci-dessous présente le total des paiements en capital requis aux termes de chacune des facilités de crédit du Fonds dans chacun des cinq prochains exercices et par la suite.

| Exercice     | Facilité de crédit | Dette du projet<br>Erie Shores | Total   |
|--------------|--------------------|--------------------------------|---------|
| 2010         | –                  | 3 117                          | 3 117   |
| 2011         | –                  | 43 302                         | 43 302  |
| 2012         | 85 000             | 3 497                          | 88 497  |
| 2013         | –                  | 3 705                          | 3 705   |
| 2014         | –                  | 3 925                          | 3 925   |
| Par la suite | –                  | 52 634                         | 52 634  |
| Total        | 85 000             | 110 180                        | 195 180 |

|                                                    | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Intérêts sur la dette à long terme                 | 11 106              | 10 688              |
| Intérêts sur d'autres passifs <sup>i)</sup>        | 4 162               | 3 941               |
| Frais de financement reportés, après amortissement | 781                 | 259                 |
| Total de la charge d'intérêts                      | 16 049              | 14 888              |
| Moins le produit d'intérêts                        | (931)               | (1 977)             |
| Charge d'intérêts, montant net                     | 15 118              | 12 911              |

i) Les autres passifs comprennent les montants de nivellement et les débentures convertibles du Fonds.

## Note 10. Débentures convertibles

Le bilan consolidé du Fonds tient compte de deux groupes de débentures convertibles qui étaient toujours en cours au 31 décembre 2009. Les débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % échéant le 31 décembre 2010 (« débentures échéant en 2010 ») étaient classées dans le passif à court terme. Ces débentures étaient convertibles en parts du Fonds au gré des porteurs à un prix de conversion de 18,28 \$ la part. Calculés sur une année de 365 jours, les intérêts étaient versés à terme échu semestriellement, soit le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice. Au 31 décembre 2009, le total du montant en capital et des intérêts courus sur les débentures échéant en 2010 s'établissaient respectivement à 38 918 \$ (38 918 \$ en 2008) et à néant (néant en 2008). Pour l'exercice, la charge d'intérêts sur les débentures échéant en 2010 a totalisé 2 627 \$ (2 627 \$ en 2008). Le 11 janvier 2010, le Fonds a remboursé ces débentures en totalité, réglant ainsi un montant en capital de 38 918 \$ plus les intérêts courus.

Le 22 décembre 2009, le Fonds a émis pour 50 000 \$ de débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,50 % échéant le 31 décembre 2016 (« débentures échéant en 2016 »). Le 5 janvier 2010, les preneurs fermes ont exercé une option d'attribution excédentaire afin d'acquérir des débentures supplémentaires d'un montant en capital de 7 500 \$, portant ainsi à 57 500 \$ le produit brut total du placement. Les coûts de transaction engagés en lien avec l'émission, en décembre 2009, des débentures échéant en 2016 ont totalisé 2 545 \$. Ces débentures portent intérêt au taux de 6,50 % par année, et ces intérêts seront versés à terme échu semestriellement, soit le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice à compter du 30 juin 2010. Ces débentures sont convertibles en parts du Fonds au gré des porteurs à un prix de conversion de 7,00 \$ la part. Au 22 décembre 2009, la juste valeur de l'option de conversion de ces débentures était de 4 990 \$. Au 31 décembre 2009, la valeur comptable de cette option, soit 4 736 \$, figurant à l'état consolidé des capitaux propres reflétait la juste valeur à son entrée en vigueur, déduction faite de la quote-part des coûts de transaction pouvant lui être attribuée. Pour l'exercice, la charge d'intérêts sur les débentures échéant en 2016 a totalisé 80 \$ (néant en 2008).

## Note 11. Montants de nivellement

Au 31 décembre 2009, le passif de nivellement correspondait aux paiements reçus de la SFIEO en sus du tarif de base établi dans le CAEE de la centrale hydroélectrique Wawatay. Aux termes du CAEE, la SFIEO est tenue d'effectuer des paiements mensuels garantis ainsi que des paiements variables en fonction des niveaux réels de production d'électricité. Si les paiements sont supérieurs aux produits constatés pour un mois donné, le Fonds comptabilise une augmentation des montants de nivellement. Si les paiements sont inférieurs aux produits constatés, le Fonds comptabilise une réduction des montants de nivellement.

Au 31 décembre 2009, les montants de nivellement constatés au bilan consolidé s'établissaient à 21 166 \$ (19 581 \$ en 2008), incluant des intérêts courus de 9 584 \$ (8 577 \$ en 2008). Les intérêts sur les montants de nivellement sont constatés à un taux variable prescrit qui se situe actuellement à environ 7,17 % par année.

## Note 12. 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, le Fonds sera assujéti à l'impôt sur la partie imposable des distributions alors que les porteurs de parts canadiens imposables bénéficieront,

à l'égard des distributions, du traitement fiscal favorable accordé actuellement aux dividendes admissibles. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le Fonds a constaté une économie d'impôts futurs de 3 350 \$ (une charge de 2 097 \$ en 2008). L'économie d'impôts futurs a découlé essentiellement de la réduction, en 2009, des taux d'imposition provinciaux futurs des EIPD.

Le tableau qui suit présente l'incidence fiscale des écarts temporaires.

|                                                            | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Actif d'impôts futurs                                      |                     |                     |
| Reports prospectifs de pertes en capital                   | 13 958              | 15 602              |
| Prime sur emprunts et frais de financement reportés        | 685                 | 634                 |
| Reports prospectifs de pertes autres qu'en capital         | 8 318               | 9 084               |
| Règlement d'une dette                                      | 2 540               | 2 742               |
| Montants de nivellement                                    | 4 047               | 4 374               |
| Gains reportés                                             | 174                 | 189                 |
| Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations | 793                 | 517                 |
| Immobilisations                                            | 833                 | 884                 |
| Actifs incorporels                                         | 1 054               | 1 290               |
| Instruments financiers                                     | 261                 | –                   |
| Total                                                      | 32 663              | 35 316              |
| Moins la provision pour moins-value <sup>i)</sup>          | (22 276)            | (24 685)            |
| Actif d'impôts futurs                                      | 10 387              | 10 631              |

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

|                                                     | 31 décembre<br>2009 | 31 décembre<br>2008 |
|-----------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Passif d'impôts futurs                              |                     |                     |
| Immobilisations                                     | (40 227)            | (40 636)            |
| Actifs incorporels                                  | (34 242)            | (37 997)            |
| Placements en titres de capitaux propres            | (163)               | (130)               |
| Prime sur emprunts et frais de financement reportés | (183)               | (211)               |
| Instruments financiers                              | (1 419)             | (3 892)             |
| Passif d'impôts futurs                              | (76 234)            | (82 866)            |

Au 31 décembre 2009, certaines entités consolidées du Fonds avaient accumulé des pertes autres qu'en capital d'environ 25 823 \$ (27 210 \$ en 2008) et des pertes en capital de quelque 110 637 \$ (110 635 \$ en 2008) qui pourront être portées en réduction du bénéfice imposable d'exercices à venir. Les pertes autres qu'en capital incluent un montant de 20 692 \$ (24 992 \$ en 2008) déductible en vertu des lois fiscales américaines.

Ces reports prospectifs de pertes fiscales expirent comme suit :

|                                          |                                                                    |
|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Pertes autres qu'en capital de 5 131 \$  | De 2025 à 2029, déductibles en vertu des lois fiscales canadiennes |
| Pertes autres qu'en capital de 20 692 \$ | De 2023 à 2027, déductibles en vertu des lois fiscales américaines |
| Pertes en capital de 110 637 \$          | Sans date d'expiration                                             |

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

|                                                               | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Bénéfice (perte) avant impôts                                 | 7 941                                         | (24 447)                                      |
| Impôts sur les bénéfices payables au taux de 46,41 %          | 3 685                                         | (11 346)                                      |
| Reprise de la dépréciation de l'écart d'acquisition           | –                                             | 20 086                                        |
| Impôts sur les bénéfices liés à l'acquisition de Leisureworld | –                                             | (145)                                         |
| Bénéfice distribué aux porteurs de parts                      | (3 685)                                       | (8 740)                                       |
| Incidence de l'impôt après 2010                               | 4 434                                         | 1 918                                         |
| Incidence des changements de taux d'imposition                | (7 910)                                       | –                                             |
| Autres                                                        | 158                                           | 314                                           |
| Total de (l'économie) la charge d'impôts sur les bénéfices    | (3 318)                                       | 2 087                                         |

### Note 13. Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre des obligations liées à la mise hors service future d'immobilisations à l'égard de Cardinal, d'Erie Shores et des installations hydroélectriques. La valeur comptable de ces obligations est fondée sur des scénarios de probabilité pondérés et des flux de trésorerie estimatifs, se situant entre néant et 3 542 \$ (entre néant et 2 513 \$ en 2008), requis pour régler le montant des obligations aux coûts actuels. Les dates prévues du règlement de ces obligations vont de 2014 à 2042. Des taux d'inflation hypothétiques variant entre 1,7 et 2,0 % ont été utilisés pour estimer les flux de trésorerie futurs et des taux sans risque ajustés en fonction de la qualité du crédit se situant entre 5,5 et 5,9 % ont servi à actualiser le coût futur de ce passif.

Une évaluation des coûts prévus liés à ces obligations est effectuée annuellement au deuxième trimestre de chaque exercice, ou plus souvent si des événements ou des changements de situation justifient une réévaluation. Au 30 juin 2009, date de la dernière évaluation, un ajustement de 1 188 \$ (278 \$ en 2008) a été constaté afin d'augmenter le passif au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations à son nouveau montant estimatif, soit 3 171 \$ (1 848 \$ en 2008). Une charge de désactualisation totalisant 135 \$ (95 \$ en 2008) a été constatée à l'état consolidé des résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, et le passif continuera de croître jusqu'à la date prévue de règlement des obligations de mise hors service.

---

## Note 14. 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 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 peut dépasser 50 \$ (à moins que les fiduciaires du Fonds n'en décident autrement). Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, 6 657 parts (50 245 parts

en 2008) ont été rachetées à un coût total de 35 \$ (309 \$ en 2008). Au total, 46 665 537 parts étaient en circulation au 31 décembre 2009 (46 672 194 parts en 2008). En outre, LTC Holding LP avait 3 249 390 parts échangeables de catégorie B en circulation au 31 décembre 2009 (3 249 390 parts en 2008). Chacune d'elles 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 d'un régime de réinvestissement des distributions) sans le consentement du Fonds avant le dixième anniversaire de la clôture de l'acquisition, survenue le 18 octobre 2005. 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 afférents aux parts qu'ils reçoivent dans le cadre de l'échange de leurs parts échangeables de catégorie B aussi longtemps qu'ils détiennent collectivement 1 % ou moins du nombre total de parts en circulation.

---

## Note 15. Distributions aux porteurs de parts

---

Les distributions aux porteurs de parts sont versées mensuellement à terme échu le 15 de chaque mois ou vers cette date ou le premier jour ouvrable suivant. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les distributions totales déclarées aux porteurs de parts, y compris aux porteurs de parts échangeables de catégorie B, se sont élevées à 52 414 \$ (52 454 \$ en 2008). Tout bénéfice du Fonds qui sert à racheter des parts au comptant ou qui n'est pas disponible pour

des distributions en trésorerie peut être 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 16. Informations sectorielles

Le Fonds présente ses secteurs isolables en fonction de la façon dont la direction a structuré les activités du Fonds pour la prise de décisions en matière d'exploitation et d'affectation du capital et pour l'évaluation du rendement. Chaque secteur isolable présente des caractéristiques économiques qui lui sont propres et reflétant la nature de ses produits ou services et leur mode de distribution, le type de clients et le cadre réglementaire. Le gérant évalue le rendement de ces secteurs essentiellement d'après les produits, le bénéfice net et les flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Le Fonds exerce ses activités dans une seule région géographique, le Canada, et compte les deux secteurs isolables suivants :

- i) Les infrastructures de l'énergie qui correspondent à ses placements dans des actifs liés à la cogénération de gaz, à l'énergie éolienne, à l'énergie hydroélectrique et à celle tirée de la biomasse.
- ii) L'infrastructure sociale qui se compose de sa participation indirecte de 45 % dans Leisureworld.

|                                      | Exercice terminé le 31 décembre 2009 |                        |         |         | Exercice terminé le 31 décembre 2008 |                        |          |          |
|--------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|---------|---------|--------------------------------------|------------------------|----------|----------|
|                                      | Infrastructures de l'énergie         | Infrastructure sociale | Fonds   | Total   | Infrastructures de l'énergie         | Infrastructure sociale | Fonds    | Total    |
| Produits                             | 148 384                              | –                      | –       | 148 384 | 153 186                              | –                      | –        | 153 186  |
| Bénéfice net (perte)                 | 13 527                               | 1 014                  | (3 282) | 11 259  | (15 008)                             | (1 226)                | (10 300) | (26 534) |
| Total de l'actif                     | 606 818                              | 54 532                 | 45 247  | 706 597 | 672 305                              | 55 384                 | 9 698    | 737 387  |
| Ajouts aux immobilisations           | 2 343                                | –                      | –       | 2 343   | 1 202                                | –                      | 49       | 1 251    |
| Amortissement des immobilisations    | 20 865                               | –                      | 21      | 20 886  | 21 085                               | –                      | 18       | 21 103   |
| Charge d'intérêts, montant net       | 12 750                               | –                      | 2 368   | 15 118  | 10 284                               | –                      | 2 627    | 12 911   |
| Économie (charge) d'impôts futurs    | 193                                  | –                      | 3 157   | 3 350   | 98                                   | –                      | (2 195)  | (2 097)  |
| Économie (charge) d'impôts exigibles | (26)                                 | –                      | (6)     | (32)    | 15                                   | –                      | (5)      | 10       |

## Note 17. 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 et à CPOT. MPML fournit certains services d'administration et de soutien au Fonds et à la Fiducie en vertu de contrats d'administration. Les honoraires de gestion et d'administration annuels exigés sont indexés annuellement en fonction de l'indice des prix à la consommation (« IPC »).

MPML touche aussi une prime d'encouragement annuelle équivalant à 25 % de l'excédent des liquidités distribuables 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 raisonnables qu'elle engage dans le cadre de la prestation de ces services, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants.

Le tableau ci-dessous présente les montants totaux constatés relativement aux services fournis par MPML.

|                                      | Exercice terminé le 31 décembre 2009 | Exercice terminé le 31 décembre 2008 |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Frais de gestion                     | 1 784                                | 1 765                                |
| Frais d'administration               | 110                                  | 108                                  |
| Prime d'encouragement                | 737                                  | 1 602                                |
| Remboursement de frais <sup>i)</sup> | 2 922                                | 3 267                                |
|                                      | 5 553                                | 6 742                                |

- i) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, un remboursement de frais de 469 \$ a été inscrit dans les charges reportées et les frais de financement reportés. Le gérant se voit rembourser le coût des services qu'il fournit au Fonds à l'égard notamment des aspects suivants : administration, réglementation, finances, location et technologies de l'information.

Un montant de 1 573 \$ (2 449 \$ en 2008), qui était payable à MPML au 31 décembre 2009, a été inclus dans les comptes créditeurs et charges à payer du bilan consolidé.

En juin 2009, le Fonds a versé des honoraires de consultation de 913 \$ à une filiale de MGL en lien avec le refinancement des facilités de crédit de CPOT et de Cardinal. Ces coûts ont été inscrits à titre de frais de financement reportés et imputés à la dette à long terme au bilan consolidé au 31 décembre 2009.

En ce qui a trait à l'émission de débentures convertibles du Fonds en décembre 2009, des honoraires de prise ferme de 245 \$ ont été versés à une filiale de MGL qui faisait partie du syndicat financier. Ces honoraires ont été constatés en tant que frais de financement reportés et imputés aux composantes capitaux propres et passif des débentures convertibles figurant au bilan consolidé au 31 décembre 2009.

Le Fonds a conclu des swaps sur gaz avec une société liée à MGL pour se protéger des fluctuations de prix du gaz excédentaire vendu en vertu de la clause de la réduction de la consommation de gaz que renferme le contrat d'achat de gaz de Cardinal pour la période de sept mois allant d'avril à octobre de chacun des exercices 2010 et 2011. En vertu de ces swaps, Cardinal est tenue de verser à MGL des paiements variables calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché alors en vigueur, en échange de paiements fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe par million de BTU. Ces opérations ont été effectuées dans des conditions normales de concurrence.

Toutes les opérations entre apparentés ont été évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

## Note 18. Engagements et éventualités

Au 31 décembre 2009, le Fonds avait conclu, directement ou indirectement par l'intermédiaire de ses filiales, divers contrats et engagements qui se présentaient comme suit :

### Swaps

Cardinal a conclu des swaps sur gaz pour la période de sept mois allant d'avril à octobre de chacun des exercices 2010 et 2011. En vertu de ces contrats, Cardinal est tenue, chaque exercice, de verser aux contreparties des paiements calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché alors en vigueur, en échange de paiements fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe par million de BTU.

Cardinal et CPOT ont conclu divers swaps de taux d'intérêt afin de réduire le risque de taux d'intérêt inhérent à un notionnel de 85 000 \$ de leur facilité de crédit commune. En vertu de chacun des contrats, Cardinal et CPOT paieront des intérêts à un taux fixe en contrepartie d'intérêts à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur. Les modalités de ces ententes sont les suivantes :

| Contrepartie       | Notionnel | Date d'échéance | Taux fixe |
|--------------------|-----------|-----------------|-----------|
| Cardinal           | 11 700    | 29 juin 2012    | 3,12 %    |
| Cardinal           | 5 300     | 29 juin 2012    | 3,13 %    |
| CPOT               | 18 000    | 29 juin 2012    | 3,13 %    |
| CPOT               | 10 000    | 29 juin 2012    | 2,28 %    |
| CPOT               | 40 000    | 28 juin 2010    | 3,07 %    |
| CPOT <sup>i)</sup> | 40 000    | 29 juin 2012    | 2,14 %    |

i) Il s'agit d'un swap différé qui vise à couvrir les intérêts à compter du 28 juin 2010, date d'échéance du swap de taux d'intérêt actuel, jusqu'au 29 juin 2012.

CPOT a également conclu un swap différé visant un notionnel de 20 000 \$ afin d'atténuer une partie du risque de refinancement lié à la dette du projet Erie Shores. Aux termes du contrat, CPOT paiera des intérêts au taux fixe de 5,63 % pendant une période de cinq ans suivant l'échéance de la dette du projet Erie Shores, soit du 1<sup>er</sup> décembre 2011 au 1<sup>er</sup> décembre 2016. En contrepartie, CPOT touchera des intérêts à un taux variable qui correspondra au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur.

Aucun des swaps susmentionnés n'a été désigné aux fins de la comptabilité de couverture.

### Contrat d'approvisionnement en électricité

Les centrales du Fonds ont conclu des CAEE venant à échéance entre 2014 et 2042 et aux termes desquels elles se sont engagées à vendre la quasi-totalité de leur production d'électricité, moins la quantité d'électricité dont elles ont besoin pour assurer leur exploitation, à des clients solvables, notamment des organismes gouvernementaux. Les tarifs d'électricité sont fixés aux termes des CAEE, contrats qui sont pour la plupart assortis de clauses d'indexation.

### Contrat d'économie d'énergie

En vertu d'un contrat d'économie d'énergie intervenu entre Cardinal et la Société d'Exploitation Canada Starch (« CASCO »), Cardinal doit vendre jusqu'à 723 millions de livres de vapeur par année à CASCO pour l'exploitation de sa centrale. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais peut être prorogé d'une période pouvant aller jusqu'à deux ans, au gré de Cardinal.

### Contrat d'approvisionnement en déchets ligneux

La centrale de production d'énergie tirée de la biomasse de Whitecourt a conclu avec Millar Western Industries Ltd. et Millar Western Pulp Ltd. (collectivement, « Millar Western ») un contrat à long terme afin de s'assurer d'un approvisionnement adéquat en déchets ligneux. Ce contrat vient à échéance en 2016.

### Contrat d'achat de gaz

Cardinal a conclu un contrat à long terme d'achat de gaz naturel qui vient à échéance le 1<sup>er</sup> mai 2015. Les engagements d'achat minimaux en vertu de ces contrats visent 9 289 104 millions de BTU par année jusqu'à l'échéance en 2015, ce qui correspond à 80 % du volume maximal prévu au contrat.

### Contrats de location

Cardinal loue auprès de CASCO une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du contrat de location, Cardinal verse un loyer nominal. Ce contrat vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie intervenu entre CASCO et Cardinal.

CPOT a conclu avec les provinces d'Ontario et de Colombie-Britannique des contrats de location eu égard à certains terrains, à des terrains immergés et à des 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, et ces contrats échoient entre 2023 et 2042.

### Contrats d'exploitation et de gestion

CPOT a conclu avec Regional Power Inc. (« Regional ») un contrat d'exploitation et de gestion en vue de l'exploitation et de l'entretien de ses centrales hydroélectriques. Ce contrat expire le 30 novembre 2011 et est assorti d'une clause de renouvellement automatique. Regional touche des honoraires de gestion mensuels et est admissible à une prime d'encouragement annuelle.

En vertu d'un contrat d'entretien et de services à prix fixe échéant le 25 juillet 2010, Générale électrique du Canada fournit des services de gestion et d'exploitation à Erie Shores. Aux termes d'un contrat distinct, General Electric Company fournit à Erie Shores des garanties de remboursement des produits et d'exécution d'une durée de quatre ans échéant le 25 juillet 2010.

### Sûretés

Au 31 décembre 2009, le Fonds avait fourni une sûreté non garantie de 10 000 \$ aux prêteurs aux termes de la tranche C de l'emprunt d'Erie Shores. Cette sûreté peut être diminuée, de temps à autre, d'un montant correspondant à 75 % des montants débloqués du compte de mise en main tierce établi lors de la cession de Gas Recovery Systems, LLC (« GRS ») en sus d'un certain montant. Au 31 décembre 2009, 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 sa 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 CAEE pertinents conclus avec cette dernière. L'autre sûreté était en faveur du bailleur de l'un des emplacements où les projets de GRS étaient exploités 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 au cours desquelles ils détenaient des placements dans les projets sous-jacents. CPOT a reçu une indemnisation de Fortistar Renewable Group LLC (« Fortistar ») à l'égard de la période débutant à la vente de GRS à Fortistar le 15 septembre 2006. Aucune réclamation n'avait été formulée en vertu de ces sûretés en date du 31 décembre 2009.

---

## Note 19. Instruments financiers

---

Les instruments financiers comprennent essentiellement la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions, les placements à court terme, les fonds entiercés ayant trait à GRS, les comptes débiteurs, les prêts, les comptes créditeurs et charges à payer, les distributions à effectuer, la dette à long terme, les comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS, les débentures convertibles, les montants de nivellement, les obligations découlant de contrats de location-acquisition ainsi que les swaps sur gaz et les swaps de taux d'intérêt. Le Fonds a également des dérivés incorporés à l'un de ses contrats sur marchandises.

### Instruments financiers désignés comme détenus à des fins de transaction

#### *Trésorerie et équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, placements à court terme et fonds entiercés ayant trait à GRS*

Le Fonds investit ses soldes de trésorerie, de liquidités soumises à restrictions et de fonds entiercés dans des instruments financiers émis par des institutions financières présentant une notation élevée et des titres d'État comportant une échéance initiale d'au plus 90 jours.

### Prêts et créances

#### *Comptes débiteurs*

Les comptes débiteurs du Fonds comprennent les créances clients et les intérêts à recevoir comptabilisés à la juste valeur. Une partie substantielle des comptes débiteurs du Fonds sont exigibles auprès de la SFIEO, et le risque de crédit qui y est associé est jugé minime.

#### *Prêts*

Les prêts du Fonds sont évalués au coût après amortissement établi au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Autres passifs

#### *Comptes créditeurs et charges à payer, distributions à effectuer et comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS*

Les comptes créditeurs et charges à payer ainsi que les distributions à effectuer du Fonds sont des passifs à court terme dont la valeur comptable avoisine la juste valeur. Au 31 décembre 2009, le Fonds avait constaté des comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS d'un montant équivalant à celui des fonds entiercés.

***Dettes à long terme, débiteures convertibles, montants de nivellement et obligations découlant de contrats de location-acquisition***

La dette à long terme, les débiteures convertibles, les montants de nivellement et les obligations découlant de contrats de location-acquisition du Fonds sont inscrits au coût après amortissement calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

**Instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction**

***Swaps***

Le Fonds avait des swaps sur gaz et des swaps de taux d'intérêt en vigueur au 31 décembre 2009. Les montants totaux constatés relativement à ces contrats sont présentés ci-après.

Les swaps sur gaz permettent de fixer une partie des produits tirés de la vente de gaz excédentaire. Ces contrats réduisent l'exposition aux fluctuations des prix du gaz associée au gaz excédentaire qui sera vendu au cours des exercices 2010 et 2011. Au 31 décembre 2009, ces swaps correspondaient à un actif estimatif de 2 131 \$ (550 \$ en 2008), dont une tranche de 1 026 \$ (369 \$ en 2008) représentait un actif à court terme. Ces contrats ne répondent pas au critère d'efficacité de la comptabilité de couverture et, par conséquent, les variations de leur juste valeur sont prises en compte dans l'état consolidé des résultats.

Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt visant 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 des intérêts à un taux fixe de 5,63 % pendant une période de cinq ans suivant l'échéance de la dette du projet Erie Shores, soit du 1<sup>er</sup> décembre 2011 au 1<sup>er</sup> décembre 2016. En contrepartie, le Fonds touchera des intérêts à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur. Au 31 décembre 2009, le passif estimatif lié au swap de taux d'intérêt était de 1 076 \$ (2 793 \$ en 2008).

Le Fonds a conclu des swaps de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 85 000 \$ afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt inhérent à la facilité de crédit de Cardinal et de CPOT jusqu'à son échéance. En vertu de chacun des contrats, le Fonds paiera des intérêts à un taux fixe en contrepartie d'intérêts à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires à trois mois alors en vigueur. Ces swaps n'ayant pas été désignés aux fins de la comptabilité de couverture, leur juste valeur a été constatée à l'état consolidé des résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2009. À cette date, le Fonds avait comptabilisé un passif de 1 518 \$ (3 122 \$ en 2008), dont une tranche de 1 310 \$ (1 997 \$ en 2008) était à court terme, et un actif à long terme de 278 \$ (néant en 2008).

Le tableau qui suit présente les montants pris en compte dans l'état consolidé des résultats relativement à ces swaps.

|                                                          | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2009</b> | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Gain non réalisé sur les swaps sur gaz                   | <b>1 614</b>                                            | 1 025                                         |
| Gain non réalisé (perte) sur les swaps de taux d'intérêt | <b>3 050</b>                                            | (5 253)                                       |
| Total du gain non réalisé (de la perte) sur les swaps    | <b>4 664</b>                                            | (4 228)                                       |

***Dérivés incorporés***

Le Fonds a établi que son contrat d'achat de gaz présente des caractéristiques assimilables à celles d'instruments dérivés incorporés, notamment des options de réduction de la consommation de gaz et d'indexation de l'électricité, qui devaient en être séparés et évalués à leur juste valeur.

Au 31 décembre 2009, l'actif et le passif liés aux dérivés incorporés et comptabilisés à la juste valeur s'élevaient à 14 093 \$ et à 4 859 \$ (20 392 \$ et 6 491 \$ en 2008), respectivement. Les variations de la juste valeur de ces instruments financiers au cours de l'exercice ont été constatées à l'état consolidé des résultats comme suit :

|                                                                                | <b>Exercice<br/>terminé le<br/>31 décembre<br/>2009</b> | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Gain non réalisé (perte) sur l'actif lié aux dérivés incorporés                | <b>(4 522)</b>                                          | 2 674                                         |
| Gain non réalisé sur le passif lié aux dérivés incorporés                      | <b>141</b>                                              | 7 167                                         |
| Total du gain non réalisé (de la perte) sur les instruments dérivés incorporés | <b>(4 381)</b>                                          | 9 841                                         |

### Établissement de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Lorsque aucun prix observable n'est disponible, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation qui s'appuient sur des données de marché observables.

La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions, des fonds entiers ayant trait à GRS, des comptes débiteurs, des comptes créditeurs et charges à payer, des distributions à effectuer, et des comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS avoisine leur juste valeur étant donné leur échéance rapprochée.

La juste valeur des prêts consentis par le Fonds diffère de leur juste valeur en raison des fluctuations des taux d'intérêt et du risque sous-jacent lié au débiteur. La juste valeur est déterminée selon une analyse des flux de trésorerie actualisés.

La valeur comptable des contrats de location-acquisition du Fonds correspond approximativement à leur juste valeur.

La juste valeur de la dette à taux variable et des montants de nivellement se rapproche de leur valeur comptable. La juste valeur de la dette à taux fixe du Fonds est déterminée au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés reposant sur les taux sans risque des obligations en cause. La juste valeur des débentures convertibles du Fonds est obtenue en multipliant le cours des débentures à la Bourse de Toronto par le nombre de débentures convertibles en circulation à la fin de l'exercice.

La juste valeur des swaps sur gaz du Fonds varie en fonction des fluctuations des taux d'intérêt et des prix du gaz naturel sur le marché. Leur juste valeur est donc déterminée au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés mettant en jeu une courbe des prix du gaz et des taux d'intérêt à terme. La juste valeur des swaps de taux d'intérêt du Fonds varie en fonction des fluctuations des taux d'intérêt du marché. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, une analyse des flux de trésorerie actualisés reposant sur une courbe des taux d'intérêt à terme a été faite afin de déterminer leur juste valeur.

L'établissement de la juste valeur des instruments dérivés incorporés du Fonds exige le recours à des modèles d'évaluation d'options qui nécessitent un degré élevé de jugement qui repose sur les estimations et les hypothèses de la direction.

Le tableau suivant présente un rapprochement de la valeur comptable et de la juste valeur estimative de chaque catégorie d'instruments financiers au 31 décembre 2009.

|                                                                           | 31 décembre 2009 |              | 31 décembre 2008 |              |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                                                           | Valeur comptable | Juste valeur | Valeur comptable | Juste valeur |
| Instruments financiers désignés comme détenus à des fins de transaction : |                  |              |                  |              |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                                   | 53 121           | 53 121       | 46 817           | 46 817       |
| Liquidités soumises à restrictions                                        | 2 304            | 2 304        | —                | —            |
| Placements à court terme                                                  | —                | —            | 5 087            | 5 087        |
| Fonds entiers ayant trait à GRS                                           | 3 186            | 3 186        | 6 088            | 6 088        |
|                                                                           | 58 611           | 58 611       | 57 992           | 57 992       |
| Prêts et créances :                                                       |                  |              |                  |              |
| Comptes débiteurs                                                         | 16 128           | 16 128       | 18 309           | 18 309       |
| Prêts                                                                     | 6 899            | 8 708        | 7 612            | 8 462        |
|                                                                           | 23 027           | 24 836       | 25 921           | 26 771       |
| Autres passifs :                                                          |                  |              |                  |              |
| Comptes créditeurs et charges à payer                                     | (15 425)         | (15 425)     | (12 657)         | (12 657)     |
| Distributions à effectuer                                                 | (4 368)          | (4 368)      | (4 368)          | (4 368)      |
| Obligations découlant de contrats de location-acquisition                 | (367)            | (367)        | (555)            | (555)        |
| Dette à long terme <sup>i)</sup>                                          | (192 403)        | (192 941)    | (222 681)        | (227 379)    |
| Montants de nivellement                                                   | (21 166)         | (21 166)     | (19 581)         | (19 581)     |
| Débentures convertibles <sup>ii)</sup>                                    | (81 655)         | (89 437)     | (38 918)         | (35 026)     |
| Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS                   | (3 186)          | (3 186)      | (6 088)          | (6 088)      |
|                                                                           | (318 570)        | (326 890)    | (304 848)        | (305 654)    |
| Instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction :  |                  |              |                  |              |
| Swaps sur gaz                                                             | 2 131            | 2 131        | 550              | 550          |
| Swaps de taux d'intérêt, montant net                                      | (2 316)          | (2 316)      | (5 915)          | (5 915)      |
| Actif lié aux dérivés incorporés                                          | 14 093           | 14 093       | 20 392           | 20 392       |
| Passif lié aux dérivés incorporés                                         | (4 859)          | (4 859)      | (6 491)          | (6 491)      |
|                                                                           | 9 049            | 9 049        | 8 536            | 8 536        |

i) La valeur comptable de la dette à long terme au 31 décembre 2009 ne tient pas compte des frais de financement reportés de 2 777 \$ (441 \$ en 2008).

ii) La valeur comptable des débentures convertibles au 31 décembre 2009 ne tient pas compte des frais de financement reportés de 2 273 \$ (néant en 2008) ni de la composante capitaux propres, au montant de 4 736 \$ (néant en 2008), de ces débentures.

En septembre 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, de façon à rehausser les informations concernant les évaluations à la juste valeur, notamment la fiabilité relative des données utilisées pour réaliser ces évaluations et le classement de celles-ci selon une hiérarchie qui reflète l'importance de telles données. Les trois niveaux de la hiérarchie des évaluations à la juste valeur sont les suivants :

- Niveau 1 – Prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 – Données autres que des prix cotés qui sont observables directement ou indirectement pour l'actif ou le passif; et
- Niveau 3 – Données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables.

Le tableau qui suit illustre le classement des instruments financiers du Fonds qui, au 31 décembre 2009, étaient inscrits à la juste valeur établie selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

| Actifs financiers, à la juste valeur,<br>au 31 décembre 2009 |          |          |          |        |
|--------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|--------|
|                                                              | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total  |
| Swaps sur gaz                                                | –        | 2 131    | –        | 2 131  |
| Actif lié aux dérivés incorporés                             | –        | –        | 14 093   | 14 093 |
|                                                              | –        | 2 131    | 14 093   | 16 224 |

| Passifs financiers, à la juste valeur,<br>au 31 décembre 2009 |          |          |          |         |
|---------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|---------|
|                                                               | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total   |
| Swaps de taux d'intérêt, montant net                          | –        | (2 316)  | –        | (2 316) |
| Passif lié aux dérivés incorporés                             | –        | –        | (4 859)  | (4 859) |
|                                                               | –        | (2 316)  | (4 859)  | (7 175) |

La juste valeur des swaps sur gaz, lesquels sont classés dans le niveau 2, a été obtenue au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés qui tient compte de diverses données observables, incluant la durée à courir jusqu'à l'échéance, les prix à terme du gaz, les courbes des taux de change et les différentiels de taux. La juste valeur des swaps de taux d'intérêt, figurant dans le niveau 2, a été calculée au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés qui tient compte de diverses données observables, dont la durée à courir jusqu'à l'échéance, les taux d'intérêt à terme et les différentiels de taux.

Comme il n'existe pas de prix de marché observables pour les dérivés incorporés du Fonds, instruments classés dans le niveau 3, leur juste valeur a été obtenue au moyen de modèles d'évaluation complexes qui reposent à la fois sur des données observables et des données

non observables, incluant la durée à courir jusqu'à l'échéance, les prix à terme du gaz et leur volatilité, les courbes des taux de change, les différentiels de taux, les estimations des volumes et des ventes de gaz, les coûts fixes et variables pour le transport du gaz et une courbe prévisionnelle du tarif direct au consommateur (« TDC ») qui a été établie selon les moyennes historiques. Toute variation de l'une ou de plusieurs de ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur des dérivés incorporés compte tenu du volume du gaz et de la durée du contrat concernés. Au fur et à mesure que de nouvelles informations seront disponibles, la direction pourrait choisir de revoir ces estimations, et ce, surtout en l'absence de données de marché observables fiables.

Le tableau suivant fait un rapprochement des évaluations à la juste valeur de niveau 3 au 31 décembre 2008 et de celles au 31 décembre 2009.

|                                                                     | Évaluations à la<br>juste valeur au moyen de<br>données de niveau 3 |                                         |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                                     | Actif lié aux<br>dérivés<br>incorporés                              | Passif lié<br>aux dérivés<br>incorporés |
| Solde au 31 décembre 2008                                           | 20 392                                                              | (6 491)                                 |
| Ajustement du solde d'ouverture des bénéfices non répartis (note 2) | (1 777)                                                             | 1 491                                   |
| Solde ajusté au 31 décembre 2008                                    | 18 615                                                              | (5 000)                                 |
| Gain non réalisé (perte) porté en résultat net                      | (4 522)                                                             | 141                                     |
| Solde au 31 décembre 2009                                           | 14 093                                                              | (4 859)                                 |



## Produits et charges liés aux instruments financiers

|                                                                                    | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2009 | Exercice<br>terminé le<br>31 décembre<br>2008 |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Instruments financiers désignés comme détenus à des fins de transaction :          |                                               |                                               |
| Produit d'intérêts sur la trésorerie et les placements à court terme <sup>i)</sup> | 211                                           | 1 184                                         |
| Prêts et créances :                                                                |                                               |                                               |
| Produit d'intérêts sur les prêts <sup>i)</sup>                                     | 720                                           | 793                                           |
| Autres passifs :                                                                   |                                               |                                               |
| Charge d'intérêts sur la dette à long terme <sup>i),ii)</sup>                      | (11 887)                                      | (10 947)                                      |
| Charge d'intérêts sur les montants de nivellement <sup>i)</sup>                    | (1 454)                                       | (1 314)                                       |
| Charge d'intérêts sur les débetures convertibles <sup>i)</sup>                     | (2 708)                                       | (2 627)                                       |
| Instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction :           |                                               |                                               |
| Gain non réalisé sur les swaps sur gaz                                             | 1 614                                         | 1 025                                         |
| Gain non réalisé (perte) sur les swaps de taux d'intérêt                           | 3 050                                         | (5 253)                                       |
| Gain non réalisé (perte) sur l'actif lié aux dérivés incorporés                    | (4 522)                                       | 2 674                                         |
| Gain non réalisé sur le passif lié aux dérivés incorporés                          | 141                                           | 7 167                                         |

- i) Le montant net de la charge d'intérêts de 15 118 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (12 911 \$ en 2008) comprend le produit d'intérêts provenant des prêts et des soldes de trésorerie moins la charge d'intérêts sur la dette à long terme, les montants de nivellement et les débetures convertibles.
- ii) La charge d'intérêts sur la dette à long terme de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 comprend l'amortissement des frais de financement reportés de 781 \$ (259 \$ en 2008).

### Nature et ampleur des risques découlant des instruments financiers

L'analyse ci-après se limite à la nature et à l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, tels qu'ils sont définis dans le chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*.

Dans le cadre de ses activités courantes d'exploitation, d'investissement et de financement, le Fonds est exposé à divers risques financiers, notamment le risque de marché (qui comprend le risque lié au prix des marchandises, le risque de taux d'intérêt et le risque de change), le risque de crédit et le risque de liquidité. Le processus général de gestion des risques du Fonds est conçu de manière à cerner, gérer et réduire le risque d'exploitation, lequel comprend notamment le risque financier.

#### Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque ou de l'incertitude découlant des variations possibles de la valeur de marché et de leur incidence sur le rendement futur des activités. Le Fonds est notamment exposé aux variations des prix du gaz et de l'électricité (risque lié au prix des marchandises), aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change et aux variations d'autres indices qui pourraient avoir une incidence défavorable sur la valeur de ses actifs et passifs financiers ou de ses flux de trésorerie futurs prévus.

##### i) Risque lié au prix des marchandises

Le contrat d'achat de gaz conclu par Cardinal la protège contre le risque de variations du prix du gaz sur le marché. Ce contrat prend fin le 1<sup>er</sup> mai 2015. À son échéance, Cardinal devra renégocier le contrat ou en conclure un nouveau, et pourrait ne pas être en mesure de le faire selon des modalités similaires à celles du contrat existant, si elle le fait.

Bien que la capacité excédentaire de certaines des installations puisse être vendue sur le marché libre, ce qui expose les actifs du Fonds aux fluctuations des prix de l'énergie, la majeure partie de l'électricité produite par les centrales est vendue à de grandes entreprises de services publics ou à des clients solvables aux termes de CAEE à long terme, qui prévoient un taux précis pour une période définie.

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 dont sa centrale n'a pas besoin.

##### ii) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varie en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt par sa dette à long terme et les montants de nivellement. Le Fonds a conclu des swaps de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 105 000 \$ afin d'atténuer certains risques associés à sa dette à long terme.

##### iii) Risque de change

L'exposition du Fonds au risque de change se limite aux dollars américains détenus dans son compte de mise en main tierce et aux comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS.

#### Risque de crédit

Les instruments financiers qui pourraient éventuellement exposer le Fonds à des concentrations du risque de crédit comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les comptes débiteurs, les prêts et les swaps.

Le Fonds dépose sa trésorerie et effectue ses placements à court terme auprès d'institutions financières de renom qui jouissent d'une cote de solvabilité d'au moins R1. Par conséquent, la direction estime que le risque de perte est faible.

La concentration du risque de crédit lié aux créances clients est limitée, car la clientèle du Fonds est composée en majorité d'organismes gouvernementaux. Au 31 décembre 2009, 63,3 % des créances clients du Fonds (55,3 % en 2008) résultaient de 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. Au 31 décembre 2009, l'exposition maximale liée aux montants à recevoir de la SFIEO était de 10 201 \$ (10 087 \$ en 2008) et aucun compte débiteur n'était en souffrance.

Le Fonds a consenti à Chapais des prêts qui viennent à échéance en 2015. Ces prêts, initialement comptabilisés à la juste valeur au moment de l'acquisition, sont comptabilisés au coût après amortissement. Pour l'exercice, le Fonds a constaté une provision de 178 \$ (178 \$ en 2008) à l'égard des intérêts à recevoir sur la tranche B des prêts consentis à Chapais, aucun paiement d'intérêts n'ayant été reçu à ce jour. Au 31 décembre 2009, la valeur comptable des prêts était inférieure à leur juste valeur.

Les swaps conclus par le Fonds pourraient l'exposer à des pertes dans certaines circonstances, par exemple si une contrepartie manquait à ses obligations en vertu d'un swap ou si le swap constituait une couverture imparfaite. Les contreparties aux swaps sur gaz et au swaps de taux d'intérêt étant de grandes institutions financières auxquelles une grande agence de notation a accordé une notation élevée, la direction est d'avis que le risque de crédit associé à ses swaps est faible.

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds éprouve des difficultés à s'acquitter des obligations associées à ses passifs financiers et à honorer ses engagements. Le Fonds a les passifs financiers indiqués ci-dessous relativement aux installations des infrastructures de l'énergie : la facilité de crédit de Cardinal et de CPOT (échéance en 2012), la convention de crédit relatif au projet Erie Shores (échéance en 2026) et deux groupes de débentures convertibles (échéances en 2010 et 2016, respectivement). Ces passifs financiers comportent diverses clauses restrictives standards de nature financière et autres.

Un manquement de la part de Cardinal, d'Erie Shores ou de CPOT aux obligations prévues aux termes de ces ententes de crédit pourrait se traduire par un défaut qui, sans 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.

Advenant une situation de défaut, rien ne garantit aussi que Cardinal, Erie Shores ou CPOT pourront :

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

Le tableau ci-dessous indique les échéances contractuelles des passifs financiers du Fonds au 31 décembre 2009.

| Passifs financiers                                           | À moins<br>de un an | Entre un<br>et cinq ans | Après<br>cinq ans | Total   |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------|-------------------|---------|
| Comptes créditeurs et charges à payer                        | 15 425              | –                       | –                 | 15 425  |
| Distributions à effectuer                                    | 4 368               | –                       | –                 | 4 368   |
| Obligations découlant de contrats de location-acquisition    | 119                 | 248                     | –                 | 367     |
| Débentures échéant en 2010 à 6,75 %                          | 38 918              | –                       | –                 | 38 918  |
| Débentures échéant en 2016 à 6,50 %                          | –                   | –                       | 50 000            | 50 000  |
| Montants de nivellement <sup>i)</sup>                        | –                   | –                       | 21 166            | 21 166  |
| Swaps                                                        |                     |                         |                   |         |
| Swap de taux d'intérêt sur la facilité de crédit de Cardinal | 343                 | 116                     | –                 | 459     |
| Swap de taux d'intérêt sur la facilité de crédit de CPOT     | 997                 | 117                     | –                 | 1 114   |
| Swap de taux d'intérêt sur la dette du projet ESWF           | –                   | 1 134                   | 404               | 1 538   |
| Dette à long terme                                           |                     |                         |                   |         |
| Facilité de crédit commune                                   | –                   | 85 000                  | –                 | 85 000  |
| Dette du projet Erie Shores                                  |                     |                         |                   |         |
| Tranche A                                                    | 2 381               | 11 067                  | 51 181            | 64 629  |
| Tranche B                                                    | 736                 | 3 361                   | 1 454             | 5 551   |
| Tranche C                                                    | –                   | 40 000                  | –                 | 40 000  |
|                                                              | 63 287              | 141 043                 | 124 205           | 328 535 |

i) Les remboursements des montants de nivellement sont fondés sur les niveaux de production de la centrale Wawatay.

### Analyse de sensibilité

Selon le chapitre 3862, le Fonds doit présenter une analyse montrant à quel point sa situation financière et son rendement sont sensibles aux changements des variables du marché (prix des marchandises, taux de change et taux d'intérêt) en raison de leur incidence sur la juste valeur de ses flux de trésorerie liés aux instruments financiers. L'analyse de sensibilité ci-dessous présente les effets sur le bénéfice ou la perte de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 d'un changement raisonnablement possible de la variable de risque pertinente, si un tel changement était survenu au cours de l'exercice et avait été appliqué aux risques existants à cette date afin d'en montrer l'incidence. Les changements possibles des variables du marché ont été établis en fonction de la volatilité implicite, s'il y a lieu, ou des données historiques.

L'analyse de sensibilité a été préparée en fonction des soldes au 31 décembre 2009 et en posant l'hypothèse que les soldes, les ratios taux fixe/taux variable de la dette et des instruments dérivés, la proportion des contrats d'énergie qui sont des instruments financiers, ainsi que la proportion des instruments financiers libellés en devises

au 31 décembre 2009 sont tous constants. L'analyse ne tient pas compte des actifs et passifs non financiers qui ne sont pas classés comme des instruments financiers en vertu du chapitre 3855.

L'analyse de sensibilité qui suit est fondée sur des hypothèses et devrait être utilisée avec prudence, car les effets indiqués ne sont pas nécessairement représentatifs des effets réels qui pourraient être subis parce que l'exposition réelle du Fonds aux taux d'intérêt change continuellement en fonction des changements de contrats sur marchandises, de contrats d'emprunt, de contrats de change et de contrats sur actions dans le portefeuille du Fonds. Les variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie découlant du changement d'une variable du marché ne peuvent être extrapolées, car la relation entre le changement de la variable et la variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie n'est pas toujours linéaire. De plus, l'incidence du changement d'une variable sur la juste valeur ou les flux de trésorerie est établie sans tenir compte de l'interdépendance des différents taux du marché, des stratégies de couverture mises en place par le Fonds ou des mesures d'atténuation qu'il pourrait prendre.

| Exercice terminé le 31 décembre 2009                                                           | Valeur<br>comptable | Risque de<br>taux d'intérêt |                    | Risque de<br>change |                   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------------|---------------------|-------------------|
|                                                                                                |                     | -0,5 %<br>Bénéfice          | +0,5 %<br>Bénéfice | -10 %<br>Bénéfice   | +10 %<br>Bénéfice |
| Actifs financiers :                                                                            |                     |                             |                    |                     |                   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie<br>et liquidités soumises à restrictions <sup>i)</sup> | 55 425              | (277)                       | 277                | —                   | —                 |
| Fonds entiercés ayant trait à GRS <sup>ii)</sup>                                               | 3 186               | (16)                        | 16                 | 319                 | (319)             |
| Passifs financiers :                                                                           |                     |                             |                    |                     |                   |
| Dette à long terme <sup>iii)</sup>                                                             | 195 180             | 425                         | (425)              | —                   | —                 |
| Swaps de taux d'intérêt, montant net <sup>iv)</sup>                                            | 2 316               | (1 403)                     | 1 410              | —                   | —                 |
| Comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS <sup>ii)</sup>                         | 3 186               | 16                          | (16)               | (319)               | 319               |

- i) La trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les liquidités soumises à restrictions comprennent les dépôts à vue, qui portent intérêt à des taux variables.  
ii) Les fonds entiercés ainsi que les comptes créditeurs et charges à payer ayant trait à GRS sont libellés en dollars américains.  
iii) La dette à long terme comprend une dette à taux variable de 85 000 \$. La valeur comptable de la dette à long terme ne tient pas compte de frais de financement reportés de 2 777 \$.  
iv) Au 31 décembre 2009, le Fonds avait conclu des swaps de taux d'intérêt portant sur un notionnel de 105 000 \$ afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt inhérent à la facilité de crédit de Cardinal et de CPOT et une partie du risque lié au refinancement de la dette du projet Erie Shores. Ces swaps sont comptabilisés à leur juste valeur, qui a été déterminée au moyen d'une courbe des taux d'intérêt à terme.

| Exercice terminé le 31 décembre 2009            | Valeur<br>comptable | Risque lié au prix<br>du gaz naturel |                   | Risque lié au TDC |                  |
|-------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|
|                                                 |                     | -10 %<br>Bénéfice                    | +10 %<br>Bénéfice | -1 %<br>Bénéfice  | +1 %<br>Bénéfice |
| Actifs financiers :                             |                     |                                      |                   |                   |                  |
| Actif lié aux dérivés incorporés <sup>i)</sup>  | 14 093              | (2 949)                              | 3 061             | 501               | (484)            |
| Swaps sur gaz <sup>ii)</sup>                    | 2 131               | 557                                  | (556)             | —                 | —                |
| Passifs financiers :                            |                     |                                      |                   |                   |                  |
| Passif lié aux dérivés incorporés <sup>i)</sup> | 4 859               | —                                    | —                 | 6 228             | (6 408)          |

- i) Le Fonds a constaté à leur juste valeur un actif lié aux dérivés incorporés et un passif lié aux dérivés incorporés relativement à l'option de réduction de la consommation de gaz et à la clause d'indexation de l'électricité du contrat d'achat de gaz de Cardinal. La détermination de la juste valeur de ces instruments financiers nécessite l'utilisation de diverses variables, notamment les courbes des prix du gaz et du TDC à terme.  
ii) Le Fonds a conclu des swaps sur gaz afin de réduire son exposition aux fluctuations des prix du gaz naturel associée aux ventes du gaz excédentaire dans les exercices 2010 et 2011. Les swaps sur gaz sont constatés à la juste valeur déterminée selon une courbe des prix du gaz à terme.

---

## Note 20. Fonds entiercés et passif ayant trait à GRS

---

Au 31 décembre 2009, les Fonds entiercés et le passif ayant trait à GRS du Fonds s'établissaient à 3 186 \$ (6 088 \$ en 2008). Ce montant représente le solde du produit net déposé dans un compte de mise en main tierce à l'égard de questions non résolues et liées à l'exploitation de GRS, à la suite de la vente de la participation de CPIF dans GRS en 2006. La seule question importante en suspens en date des présents états financiers a trait à un différend sur la méthode utilisée par l'un des clients de GRS, Commonwealth Edison Co. (« Commonwealth »), pour calculer les tarifs en vertu du CAEE. Le montant qui demeure entiercé correspond au risque maximal auquel pourrait être exposé le Fonds à cet égard. 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 2009 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 (« RVE ») à l'égard de chaque part de CPIF. Chaque RVE 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 RVE augmentera si le remboursement provient de Commonwealth. Le RVE représente le droit de recevoir un montant correspondant à 80 % du solde des fonds entiercés ainsi que de tout remboursement reçu de Commonwealth, après déduction de certaines réclamations et de certains coûts et avoir procédé aux ajustements déterminés.

---

## Note 21. Informations à fournir concernant le capital

---

Le Fonds définit son capital comme étant la dette à long terme, les débetures convertibles, les montants de nivellement, les capitaux propres, les placements à court terme, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Les objectifs de gestion du capital du Fonds sont les suivants :

i) maintenir une structure de capital qui lui offre des options de financement ou de refinancement afin d'assurer un accès à des capitaux selon des modalités raisonnables sur le plan commercial, sans dépasser sa capacité d'emprunt; ii) conserver une certaine souplesse financière afin de maintenir sa capacité à remplir ses obligations financières, notamment les paiements relatifs au service de la dette et le versement des distributions et iii) affecter des capitaux de façon à offrir un taux de rendement des placements approprié aux porteurs de parts.

La stratégie financière du Fonds est conçue de façon à assurer le maintien d'une structure de capital flexible et conforme aux objectifs susmentionnés et à réagir adéquatement à l'évolution de la conjoncture économique. Afin de maintenir ou d'ajuster sa structure de capital, le Fonds peut émettre de nouvelles parts ou de nouveaux titres de créance, émettre des titres de créance comportant des caractéristiques semblables ou différentes de celles de la dette existante qu'ils remplaceront et ajuster le montant des distributions aux porteurs de parts. Les décisions relatives au financement ou au refinancement du Fonds sont prises en fonction de l'opération visée et dépendent de facteurs tels que les besoins du Fonds et la conjoncture au moment de l'opération.

Le Conseil des fiduciaires du Fonds examine une fois par trimestre le niveau des distributions versées aux porteurs de parts. Au cours du quatrième trimestre de 2009, le Fonds a revu sa politique en matière de distribution. À compter de janvier 2010, les distributions aux porteurs de parts sont passées de 1,05 \$ par part, sur une base annualisée, à 0,66 \$ par part. Au fil du temps, le fait d'avoir réduit les montants des distributions procurera au Fonds davantage de souplesse ainsi que les ressources lui permettant d'exploiter des occasions de croissance.

Au 31 décembre 2009, le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de nature financière et autres de sa facilité de crédit. Celle-ci est garantie par une sûreté réelle de premier rang grevant les actifs de CPOT, de Cardinal et de certaines filiales directes (collectivement, le « groupe visé »). Au 31 décembre 2009, la valeur comptable des actifs du groupe visé dépassait le total des montants prélevés sur la facilité. La dette du projet Erie Shores n'est garantie que par les actifs d'Erie Shores, sans recours aux autres actifs du Fonds. Au 31 décembre 2009, la valeur comptable des actifs d'Erie Shores dépassait le montant total de la dette du projet. Aux termes du contrat, Erie Shores est assujettie à certaines clauses restrictives de nature financière et autres qui, notamment, imposent un ratio de couverture du service de la dette, lequel est défini comme étant le ratio du bénéfice d'exploitation au service de la dette. Au 31 décembre 2009, le ratio de couverture du service de la dette était à un niveau qui exigerait de verser dans un compte de réserve pour le service de la dette un montant équivalant aux paiements de capital et d'intérêts des trois prochains mois, soit 2 304 \$ pour le trimestre se terminant le 31 mars 2010. Le Fonds a inscrit ce montant au bilan consolidé au 31 décembre 2009 en tant que liquidités soumises à restrictions.

Aucun changement n'a été apporté à la méthode de gestion du capital du Fonds pendant l'exercice.

## Note 22. Dépendance économique et risque de crédit

Pour l'exercice, environ 69,7 % et 13,7 % (68,9 % et 14,7 % en 2008) des produits du Fonds ont été tirés des ventes d'électricité à la SFIEO et à l'Office de l'électricité de l'Ontario (« OEO »), respectivement. Environ 63,3 % (55,3 % en 2008) du solde des comptes débiteurs se rapportait à l'électricité vendue à la SFIEO et environ 15,3 % (18,3 % en 2008), à celle vendue à l'OEO.

Pour l'exercice, environ 64,3 % (65,0 % en 2008) des charges d'exploitation du Fonds résultaient des achats de gaz auprès de Husky Marketing en vertu de son contrat d'achat de gaz. Quelque 33,6 % (48,3 % en 2008) des comptes fournisseurs et charges à payer étaient dus à Husky Marketing relativement à de tels achats.

## Note 23. Événements postérieurs à la date du bilan

Le 5 janvier 2010 et en lien avec l'émission, par le Fonds, de 50 000 \$ de débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,50 % échéant le 31 décembre 2016, les preneurs fermes ont exercé une option d'attribution excédentaire aux fins de l'acquisition de débentures échéant en 2016 supplémentaires d'un montant en capital de 7 500 \$. Cette acquisition a accru le produit brut total du placement, le portant ainsi à 57 500 \$. Le 11 janvier 2010, le Fonds a utilisé le produit de l'émission des débentures échéant en 2016 pour rembourser en totalité les débentures subordonnées non garanties convertibles à 6,75 % dont l'échéance prévue était le 31 décembre 2010. Le montant total qui a été versé a correspondu au montant en capital en cours de 38 918 \$ plus les intérêts courus.

Le 12 février 2010, de concert avec Macquarie International Infrastructure Fund Limited, le Fonds a annoncé qu'il envisageait de se départir de sa participation dans Leisureworld par voie d'un premier appel public à l'épargne. Par conséquent, Leisureworld Senior Care Corporation (« LSCC »), société nouvellement formée, a déposé un prospectus provisoire auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada en vue de ce projet de premier appel public à l'épargne. Le produit net du placement servira à acquérir une participation de 100 % dans Leisureworld. Au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date, les montants suivants ont été inscrits dans les états financiers consolidés du Fonds relativement à sa participation dans Leisureworld.

### Bilan consolidé

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Placements à long terme | 54 186 |
| Actif d'impôts futurs   | 174    |
| Passif d'impôts futurs  | 10 895 |

### État consolidé des capitaux propres

|                                                                  |         |
|------------------------------------------------------------------|---------|
| Solde de clôture du cumul de la perte                            | (2 991) |
| Solde de clôture du cumul des autres éléments du résultat étendu | 190     |

### État consolidé des résultats et du résultat étendu

|                                                                                |       |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Gain sur les placements à long terme comptabilisé à la valeur de consolidation | 1 842 |
| Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Leisureworld              | 482   |

### État consolidé des flux de trésorerie

|                                                                                |         |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------|
| Gain sur les placements à long terme comptabilisé à la valeur de consolidation | 1 842   |
| Participation dans Leisureworld                                                | (6 750) |
| Coûts de transaction payés dans le cadre d'une acquisition                     | (46)    |
| Distributions reçues sur les placements à long terme                           | 10 350  |

---

## Note 24. Plan d'arrangement proposé

---

Le 29 septembre 2009, le Conseil des fiduciaires du Fonds a annoncé qu'il entendait demander aux porteurs de ses parts d'approuver la réorganisation du Fonds en une société par actions avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Il est prévu que les porteurs de parts actuels du Fonds échangeront leurs parts contre des actions de la société par

actions envisagée à raison de une pour une et que cet échange ne sera pas imposable. Les porteurs actuels des parts échangeables de catégorie B de MPT LTC Holding LP devraient aussi obtenir le droit d'échanger leurs parts à raison de une pour une contre des actions de la société par actions envisagée au lieu de parts du Fonds.



## Politique de distribution

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure distribue son encaisse distribuable aux porteurs de parts à l'aide de distributions mensuelles en espèces. 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 environ le quinzième jour ouvrable 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 historiques de MPT est disponible à l'adresse [www.macquarie.com/mpt](http://www.macquarie.com/mpt).

## Régime de réinvestissement des distributions « RRD »

Le RRD de MPT offre aux porteurs de parts un moyen pratique d'accroître leur investissement dans MPT sans encourir de commissions, de frais d'administration ni d'honoraires de courtage. Pour être admissible à participer au RRD, vous devez être un résident canadien et porteur bénéficiaire d'une ou de plusieurs parts détenues dans le compte d'un participant au compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« CDS »), tel un courtier ou un conseiller en placements canadien. Les porteurs de parts qui sont des résidents de toute autre juridiction à l'extérieur du Canada peuvent participer seulement si cela est permis par les lois du territoire dans lequel ils résident. Pour plus de renseignements sur le RRD de MPT, veuillez consulter notre site Web à [www.macquarie.com/mpt](http://www.macquarie.com/mpt) ou communiquer avec :

### Computershare Investor Services Inc.

100, avenue Université, 9<sup>e</sup> étage

Toronto, Ontario M5J 2Y1

Attention : Service de réinvestissement des dividendes

T : 1 800 564 6253

### Politique du fonds en matière de gestion

Macquarie Group Limited (« MGL ») a mis en œuvre un cadre de règle d'entreprise destiné à encadrer les activités de ses fonds gérés, dont MPT.

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

Les éléments clés du cadre sont les suivants :

- Les opérations apparentées entre les fonds gérés et les entités Macquarie sont clairement identifiées et régies par des règles exigeant qu'elles soient menées sans lien de dépendance.
- Seuls les administrateurs ou les fiduciaires indépendants sont autorisés à prendre des décisions sur les transactions auxquelles participent à titre de contreparties MGL ou ses sociétés affiliées. Les administrateurs ou les fiduciaires nommés par MGL ne votent pas sur des décisions apparentées.
- Toutes les opérations connexes sont évaluées conformément aux normes du marché. En particulier, les barèmes d'honoraires et les modalités des mandats sont assujettis à l'expertise d'un tiers.
- Il existe au sein de MGL une division séparée qui se spécialise dans la gestion des fonds. Les membres du personnel de la division Fonds de Macquarie Capital veillent aux intérêts des porteurs de parts des conseils des fiduciaires des fonds.
- Des systèmes informatiques distincts et des obstacles physiques créent une cloison entre le service de gestion des fonds et les autres secteurs de MGL.

# Glossaire

## Arrêt

Période où une usine ne produit pas d'électricité.

## BAIIDA

Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement.

## Bassin hydrographique

Bassin de drainage où l'eau de pluie ou la neige fondue s'écoulent dans une masse d'eau, telle qu'une rivière, un lac, un réservoir, un marais, une mer ou un océan. Le bassin de drainage comprend les ruisseaux et rivières qui transportent l'eau ainsi que les surfaces de terrain d'où l'eau s'écoule dans ces canaux.

## Capacité

Le pourcentage de la quantité nette d'électricité produite par une génératrice en fonction de la quantité totale de production possible pendant la période.

## Centrale de base

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

## Contrat d'achat d'énergie électrique (CAEE)

Accord d'achat d'électricité à un tarif précis pour une période de temps définie.

## Disponibilité

Le pourcentage du nombre d'heures pendant lesquelles une génératrice est en mesure de fournir de l'énergie, qu'elle le fasse ou non, en fonction de la somme des heures de la période.

## Encaisse distribuable

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation après avoir soustrait les changements au fonds de roulement et qui reflète l'impact des taxes sur l'encaisse, les sorties des réserves pour entretien, les allocations pour entretien majeur, les réserves pour les dépenses en capital, les rentrées et paiements non discrétionnaires et les distributions relatives à Leisureworld.

## Énergie éolienne

Électricité produite grâce à des éoliennes orientées 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 hydroélectriques transforment le débit naturel de l'eau en électricité. La quantité d'électricité qu'une centrale 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 produite 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 produit de l'électricité.

## Hydrologie

L'effet de la précipitation et l'évaporation sur l'occurrence et la distribution de l'eau des fleuves, des lacs et de l'eau sur ou sous la surface de la terre.

## Indice des prix à la consommation (IPC)

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

## Kilowatt (kW)

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

## Marge sur coût direct

Revenu net des coûts directs d'exploitation. Ce montant aide les investisseurs à évaluer la performance opérationnelle des actifs sous-jacents du Fonds.

## Mégawatt (MW)

1 000 kilowatts

## Mégawattheure (MWh)

Unité de 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 de 100 watts).

## MMBtu

Unité de chaleur égale à un million de BTU. Le BTU (unité thermique britannique), utilisé pour mesurer la quantité de chaleur, représente la quantité d'énergie nécessaire pour élever d'un (1) degré Fahrenheit la température d'une (1) livre d'eau.

## 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

Distributions déclarées aux porteurs de parts, à titre de pourcentage d'encaisse distribuable.

## Réduction de production

Une période pendant laquelle une installation continue à fonctionner, mais en deçà de sa capacité.

## Glossaire (suite)

### **Rendement**

Le rendement est le montant payé par MPT à ses porteurs de parts sous forme de distributions. Il est calculé à partir du montant des distributions payé par part au cours d'un exercice divisé par le prix moyen par part au cours de la même période.

### **Rendement du capital**

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

### **Rendement total**

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

### **Tarif direct au client (TDC)**

Tarif, établi par la SFIEO, 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

### Direction

Michael Bernstein  
*Président et chef de la direction*

Michael Smerdon  
*Vice-président, chef de la direction financière et secrétaire*

Stu Miller  
*Vice-président et chef du contentieux*

### Siège social

Brookfield Place  
181, rue Bay, bureau 3100  
Toronto, Ontario M5J 2T3

T : 416-848-3500  
F : 416-607-5053

### Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers LLP  
Toronto, Ontario

## Renseignements aux investisseurs

### Bourse et symbole

Bourse de Toronto :  
Parts de fiducie : MPT.UN  
Débentures : MPT.DB.A

### Agent des transferts et registraire

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

T : 1-800-564-6253 (Amérique du Nord)  
T : 514-982-7555 (international)

### Relations avec les investisseurs

Sarah Borg-Olivier  
*Vice-présidente, Relations Investisseurs*

T : 416-607-5009  
Courriel : mpt@macquarie.com

Veuillez consulter notre site Web [www.macquarie.com/mpt](http://www.macquarie.com/mpt) pour de l'information sur les activités de MPT et pour accéder à des documents d'investisseurs, dont les rapports financiers annuels et trimestriels, et les dernières nouvelles et présentations à l'intention des investisseurs.

Restez au courant des informations et événements MPT en vous abonnant à notre liste d'envoi à : [mpt@macquarie.com](mailto:mpt@macquarie.com).

### Assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs d'unités

Mardi 29 juin 2010  
à 11 heures HE  
Salle du Conseil  
One King West Hotel  
1, rue King Ouest  
Toronto, Ontario

## Sommaire trimestriel des cours

| Trimestre                        | T4 09     | T3 09     | T2 09     | T1 09     | T4 08     | T3 08     | T2 08     | T1 08     | T4 07     | T3 07      | T2 07     | T1 07     |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| Bas (intra-journalier)           | 5,62      | 5,37      | 5,00      | 4,15      | 3,95      | 5,51      | 8,02      | 7,90      | 8,35      | 9,17       | 10,30     | 10,03     |
| Bas (fin de séance quotidienne)  | 5,68      | 5,76      | 5,07      | 4,29      | 4,00      | 5,82      | 8,11      | 7,95      | 8,50      | 9,50       | 10,31     | 10,18     |
| Fin de séance                    | 6,11      | 5,81      | 6,78      | 5,09      | 4,79      | 6,30      | 8,20      | 8,53      | 9,43      | 10,05      | 10,52     | 10,66     |
| Haut (intra-journalier)          | 6,60      | 6,86      | 6,95      | 6,25      | 6,30      | 8,20      | 8,99      | 9,50      | 10,05     | 11,00      | 11,38     | 11,96     |
| Haut (fin de séance quotidienne) | 6,57      | 6,81      | 6,92      | 6,12      | 6,19      | 8,15      | 8,93      | 9,50      | 10,05     | 10,78      | 11,37     | 11,90     |
| Volume (moyenne quotidienne)     | 139 272   | 123 348   | 109 636   | 127 012   | 150 761   | 101 392   | 96 293    | 87 832    | 77 893    | 168 081    | 155 410   | 55 128    |
| Volume (total du trimestre)      | 8 634 868 | 7 770 947 | 6 907 077 | 7 874 770 | 9 497 967 | 6 387 715 | 6 162 764 | 5 445 563 | 4 907 286 | 10 421 049 | 9 790 829 | 3 528 217 |

### Avertissement :

Le fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT » ou le « Fonds ») n'est pas une fiducie et n'est pas inscrit en vertu de la législation applicable régissant les fiducies, car il ne poursuit ni n'entend poursuivre l'activité d'une fiducie. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada et ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre législation.

Macquarie Power Management Ltd. Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « Gestionnaire ») est le Gestionnaire du Fonds et est une filiale indirecte en propriété exclusive de Macquarie Group Limited (« MGL »), société australienne ouverte inscrite à la Bourse d'Australie. Les placements dans le Fonds ne sont pas des éléments de passif de MGL et sont assujettis aux risques de placement, y compris des retards possibles de rachat et la perte de bénéfices et des capitaux propres investis. MPT, MPML ou aucune autre entité de MGL ne garantit le rendement de MPT, les distributions par MPT ou le remboursement de capital par MPT.

Aucune entité mentionnée dans le présent rapport annuel n'est une institution acceptant les dépôts au sens de la Banking Act 1959 (Commonwealth d'Australie). Les obligations de ces entités ne

correspondent pas aux dépôts ou autres passifs de Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542. Macquarie Bank Limited ne garantit pas que ces entités respecteront leurs obligations et ne donne aucune garantie en ce sens.

MPML, à titre de Gestionnaire du Fonds, est admissible à certains honoraires (se reporter à « Opérations apparentées »). MGL et ses sociétés apparentées, ainsi que leurs dirigeants et administrateurs, peuvent détenir de temps à autre des parts du Fonds.

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

## Pourquoi investir dans MPT?

- Nos infrastructures génèrent des flux de trésorerie à long terme liés à des paramètres de croissance économique, offrant aux investisseurs une certaine protection contre l'inflation
- Le profil de MPT comporte des risques relativement faibles tout au long du cycle économique et du cycle du marché
- Notre flexibilité et notre posture financière nous permettent de diversifier et d'accroître la valeur de notre portefeuille