AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES PORTEURS DE PARTS D'INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

qui aura lieu le mercredi 24 mars 2010

et

AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

qui aura lieu le mercredi 24 mars 2010

et

CIRCULAIRE D'INFORMATION CONJOINTE

relative à un

PLAN D'ARRANGEMENT

visant

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, LES PORTEURS DE PARTS D'INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. ET LES ACTIONNAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

Le 17 février 2010

Le présent document est important et requiert votre attention immédiate. Si vous avez quelque question ou besoin de renseignements supplémentaires concernant les procédures de vote ou l'arrangement qui y est décrit, vous êtes prié de communiquer avec notre agent chargé de la sollicitation de procurations, Georgeson, au numéro sans frais 1-866-374-9187.

TABLE DES MATIÈRES

LETTRE AUX PORTEURS DE PARTS D'INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU I
LETTRE AUX ACTIONNAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. IV
AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES PORTEURS DE PARTS D'INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU VII
AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. IX
CIRCULAIRE D'INFORMATION CONJOINTE 1
- Information dans la présente circulaire 1
- Information dans la présente circulaire concernant le Fonds 1
- Information dans la présente circulaire concernant IER 1
- Information prospective 1
- Monnaie de présentation 3
- Information à l'intention des porteurs de titres des États-Unis 3

GLOSSAIRE 5
SOMMAIRE 12
L'ARRANGEMENT 20
- Recommandation du comité spécial d'IEFE 20
- Recommandation du conseil d'IEFE 20
- Examen du comité spécial d'IEFE et motifs à l'appui de la recommandation 20
- Recommandation du comité spécial d'IER 25
- Recommandation du conseil d'IER 25
- Examen du comité spécial d'IER et motifs à l'appui de la recommandation 25
- Évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds 29
- Avis quant au caractère équitable d'IER 35
- Déroulement de l'arrangement 36
- Premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement 36
- Effets de l'arrangement 37
- Avantages prévus de l'arrangement 38
- Facteurs de risque propres à l'arrangement 39
- Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les porteurs de parts du Fonds 40
- Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les actionnaires d'IER 41
- Approbations de la cour 41
- Cadre réglementaire 42
- Questions relatives à la législation en valeurs mobilières 43
- Certaines personnes intéressées dans l'arrangement 45
- Procédure pour la réception d'actions d'IER 46
- Traitement d'une fraction d'action d'IER 47
- Droit à la dissidence 47
- Calendrier 47
- Frais de l'arrangement 48

LA CONVENTION RELATIVE À L'ARRANGEMENT 48
- L'arrangement 48
- Déclarations et garanties 48
- Engagements des parties à l'arrangement 49
- Conditions suspensives prévues dans la convention relative à l'arrangement 51
- Droits de résiliation 53
- Indemnité de résiliation et remboursement des frais 54

LES CONVENTIONS DE SOUTIEN ET DE VOTE 55
- Engagements des porteurs de parts du Fonds assujettis 56
- Engagements des actionnaires d'IER assujettis 56
- Déclarations et garanties 57
- Résiliation 57

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES 57
- Incidences fiscales fédérales canadiennes applicables aux porteurs de parts du Fonds 57
- Incidences fiscales fédérales canadiennes applicables aux actionnaires d'IER 61

Autres incidences fiscales 63
L'ENTITÉ ISSUE DU REGROUPEMENT APRÈS LA PRISE D'EFFET DE L'ARRANGEMENT 64
Structure organisationnelle d'IER 64
Actif 64
Données financières pro forma 66
Restructuration postérieure à l'arrangement 66
Capital-actions autorisé et en circulation 66
Principaux porteurs d'actions d'IER 66
Politique en matière de dividendes 66
Financement par emprunt 66
Administrateurs et dirigeants de l'entité issue du regroupement 67
Vérificateurs 70
INFORMATION CONCERNANT LE FONDS 71
Renseignements généraux 71
Documents intégrés par renvoi 71
Contrats de gestion 72
Acquisitions significatives 72
Exercice des droits de vote rattachés aux parts du Fonds et principaux porteurs de celles-ci 72
Facteurs de risque 72
Politique en matière de distributions 72
Engagements d'acquérir des titres du Fonds 73
Achats et ventes antérieurs 73
Placements antérieurs de titres 73
Cours des parts du Fonds et volume des opérations sur celles-ci 74
Fiduciaires d'IEFE et dirigeants d'IER propriétaires de parts du Fonds 74
Évaluations antérieures 75
Changements importants dans les affaires du Fonds 75
Vérificateurs, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres 75
Renseignements supplémentaires 75
INFORMATION CONCERNANT IER 76
Renseignements généraux 76
Documents intégrés par renvoi 76
Faits nouveaux 77
Acquisitions significatives 77
Exercice des droits de vote rattachés aux actions d'IER et principaux porteurs de celles-ci 77
Facteurs de risque 78
Ventes antérieurs 78
Cours des actions d'IER et volume des opérations sur celles-ci 78
Administrateurs et dirigeants propriétaires d'actions d'IER 79
Vérificateurs, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres 79
Renseignements supplémentaires 79
AUTRE POINT À L'ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLÉE D'IER 80
Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER 80
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX RELATIF AUX PROCURATIONS – LE FONDS 81
Sollicitation de procurations 81
Vote par les porteurs de parts du Fonds non inscrits 81
Nomination des fondés de pouvoir 82
Révocation des procurations 82
Exercice des droits de vote par procuration 82
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX RELATIFS AUX PROCURATIONS – IER 83
Sollicitation de procurations 83
Vote par les actionnaires d'IER non inscrits 83
Nomination des fondés de pouvoir 84
Révocation des procurations 84
Exercice des droits de vote par procuration 84
PERSONNES INFORMÉES INTÉRESSÉES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES 84
QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE 85

APPROBATION DU CONSEIL D'IEFE 86
APPROBATION DU CONSEIL D'IER 87

Annexe A Résolutions relatives à l'arrangement A-1
Annexe B Plan d'arrangement B-1
Annexe C Documents de la cour C-1
Annexe D Évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds D-1
Annexe E Avis quant au caractère équitable d'IER. E-1
Annexe F États financiers consolidés pro forma non vérifiés d'IER ..... F-I
Annexe G Article 190 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* G-1
Annexe H Comparaison des droits d'un porteur de parts du Fonds et d'un actionnaire d'IER H-1
Annexe I Résolution relative à la réduction du capital d'IER I-1

Le 17 février 2010

À l'intention des porteurs de parts,

Vous êtes invité à assister à une assemblée extraordinaire (l'« **assemblée du Fonds** ») des porteurs (les « **porteurs de parts du Fonds** ») de parts (les « **parts du Fonds** ») d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») qui aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 16 h (heure de Montréal) le 24 mars 2010. À l'assemblée du Fonds, vous serez prié d'examiner une résolution approuvant un projet de plan d'arrangement visant le Fonds, les porteurs de parts du Fonds, Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») et les actionnaires (les « **actionnaires d'IER** ») d'IER (la « **résolution relative à l'arrangement du Fonds** »).

Le fiduciaire du Fonds, Société de fiducie Computershare du Canada, a délégué son pouvoir, quant à toutes les questions relatives à l'arrangement, au conseil des fiduciaires (le « **conseil d'IEFE** ») d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (« **IEFE** »), filiale en propriété exclusive du Fonds. Le Fonds et IER ont conclu une convention relative à l'arrangement intervenue en date du 31 janvier 2010 (la « **convention relative à l'arrangement** »), convention que le conseil d'IEFE a approuvée à l'unanimité (les trois candidats d'IER au conseil d'IEFE s'étant abstenus), relativement au regroupement stratégique des deux entités aux termes duquel le Fonds acquiert IER par voie de prise de contrôle inversée, donnant ainsi simultanément effet à la conversion du Fonds en une société par actions (l'« **arrangement** »). Conformément à l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) échangeront leurs parts du Fonds à raison de 1,460 action ordinaire d'IER pour chaque part du Fonds détenue (le « **ratio d'échange** »). Immédiatement après l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds actuels (sauf IER) détiendront environ 61 % de la société issue du regroupement dans le cadre de l'arrangement (l'« **entité issue du regroupement** »).

Le Fonds estime que l'entité issue du regroupement sera l'un des plus importants promoteurs et exploitants du secteur canadien de l'énergie renouvelable. L'entité issue du regroupement possédera des installations d'exploitation de qualité supérieure, un portefeuille bien garni de projets de croissance interne, une solide situation de trésorerie, une marge de manœuvre financière et une équipe de gestion des plus compétentes ayant fait ses preuves dans la promotion et l'exploitation d'installations d'énergie renouvelable. L'entité issue du regroupement disposera de 14 centrales hydroélectriques en exploitation et de trois parcs éoliens en exploitation, pour une puissance installée totale de 326 MW. L'entité issue du regroupement aura l'un des plus importants portefeuilles de développement de projets d'énergie renouvelable au Canada, dont quatre projets en cours de développement à l'égard desquels des contrats d'achat d'énergie à long terme ont été signés pour une puissance totale de 128 MW, ainsi qu'un portefeuille bien garni de projets prometteurs d'une puissance potentielle nette totale d'environ 1 600 MW.

Le conseil d'administration proposé de l'entité issue du regroupement se composera de neuf administrateurs, soit cinq membres actuels du conseil d'IEFE (nommément M. John A. Hanna, Mme Lise Lachapelle, M. Jean La Couture, M. Richard Laflamme et M. Daniel L. Lafrance); trois membres actuels du conseil d'administration d'IER (le « **conseil d'IER** ») (nommément M. Pierre Brodeur, M. William A. Lambert et Mme Susan M. Smith); et un administrateur qui siège actuellement au conseil d'IEFE et au conseil d'IER (nommément M. Michel Letellier). M. Michel Letellier est le président et chef de la direction d'IER et sera le seul administrateur non indépendant du premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement. M. Jean La Couture, actuel président du conseil d'IEFE, sera nommé président du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement.

Le Fonds maintiendra sa distribution actuelle pour les mois de février et de mars (au prorata pour le mois de mars si l'arrangement survient avant le 31 mars 2010). Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent d'environ 0,85 $ par part du Fonds, d'après le ratio d'échange) payable trimestriellement. Le montant des futurs

dividendes en espèces de l'entité issue du regroupement, s'il en est, sera à la discrétion du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement et pourra varier en fonction de différents facteurs, notamment les besoins en immobilisations, les produits d'exploitation, la production réelle d'énergie, les charges d'exploitation et les besoins généraux du fonds de roulement.

L'arrangement ne sera mis en œuvre que i) si la résolution relative à l'arrangement du Fonds est approuvée à au moins A) les deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds et B) la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix doivent être exclues aux fins d'établir l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « **Règlement 61-101** »), et ii) si la résolution relative à l'arrangement d'IER (au sens de la circulaire ci-jointe) est approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée de ces porteurs. L'arrangement est également sous réserve de certaines autres conditions, notamment l'obtention de l'approbation de la Cour supérieure du Québec et de certaines approbations des autorités réglementaires et boursières.

Le conseil d'IEFE (les trois candidats d'IER au conseil d'IEFE s'étant abstenus) a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER), est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et recommande à l'unanimité aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds. Le conseil d'IEFE en est arrivé à ses conclusions après avoir examiné, notamment la recommandation favorable d'un comité spécial de fiduciaires indépendants d'IEFE mis sur pied aux fins d'examiner l'arrangement (le « **comité spécial d'IEFE** ») et l'avis de Financière Banque Nationale Inc. à l'intention du comité spécial d'IEFE, selon lequel, en date du 31 janvier 2010, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds.

Goodman & Company, Conseil en placements ltée, MFC Global Investment Management (Canada), les candidats d'IER au conseil d'IEFE et les membres de la haute direction d'IER, qui détiennent globalement environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont respectivement convenu, conformément à des conventions de soutien et de vote, d'appuyer l'arrangement et de voter en faveur de celui-ci. IER est propriétaire d'environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation, portant l'appui à l'arrangement et le vote en faveur de celui-ci d'environ 28 % à 44 % des parts du Fonds en circulation. Les droits de vote rattachés aux parts du Fonds que détiennent IER et ses administrateurs et membres de la haute direction, qui détiennent globalement environ 17,71 % des parts du Fonds en circulation, seront exclus aux fins de l'obligation relative à l'approbation par les porteurs minoritaires aux termes du Règlement 61-101.

La circulaire ci-jointe renferme une description détaillée de l'arrangement et de l'information détaillée concernant le Fonds et ses filiales, IER et ses filiales et certains renseignements financiers pro forma d'IER compte tenu, notamment, de l'arrangement. La circulaire ci-jointe décrit également certains facteurs de risque propres à la réalisation de l'arrangement et, en général, à un investissement dans IER et dans le Fonds. Vous êtes prié d'examiner attentivement ce document et, si vous avez besoin d'aide, de consulter un conseiller professionnel, notamment un conseiller financier ou un conseiller en fiscalité.

Toutes les parts du Fonds sont immatriculées au nom de CDS & Co., le prête-nom de Services de dépôt et de compensation CDS inc., une chambre de compensation, dont des courtiers en valeurs sont des adhérents. Les porteurs de parts non inscrits et les porteurs de parts qui détiennent leurs parts au nom d'un « prête-nom », notamment une banque, une société de fiducie, un courtier en valeurs ou une autre institution financière, doivent obtenir des directives de leur prête-nom quant à la manière de remplir leur formulaire de procuration et d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts. Les porteurs de parts non inscrits recevront par la poste de la part de leur prête-nom la circulaire ci-jointe accompagnée du formulaire de procuration ou du formulaire d'instructions de vote applicable. Les porteurs de parts non inscrits doivent impérativement suivre les instructions de vote qui leurs sont fournies par leur prête-nom.

Afin d'assurer votre représentation à l'assemblée du Fonds, vous êtes prié de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote et de le soumettre dans les meilleurs délais, mais

au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le lundi 22 mars 2010 ou 48 heures avant l'heure fixée pour la reprise de l'assemblée du Fonds, le cas échéant, (ou quelque moment antérieur que votre prête-nom peut fixer) , tel qu'il est indiqué dans la circulaire d'information conjointe ci-jointe et dans l'avis de convocation à l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du Fonds. Si vous avez quelque question ou besoin de renseignements supplémentaires concernant les procédures de vote, vous êtes prié de communiquer avec Georgeson, notre agent chargé de la sollicitation de procurations, au numéro sans frais 1-866-374-9187.

Nous nous réjouissons à la perspective de vous rencontrer à l'assemblée du Fonds.

Veuillez agréer l'expression de nos salutations distinguées.

Le président du conseil d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation,

(Signé) « *Jean La Couture* »
Jean La Couture

Le 17 février 2010

À l'intention des actionnaires,

Vous êtes invité à assister à une assemblée extraordinaire (l'« **assemblée d'IER** ») des porteurs (les « **actionnaires d'IER** ») d'actions ordinaires (les « **actions d'IER** ») d'Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») qui aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 14 h (heure de Montréal) le 24 mars 2010. À l'assemblée d'IER, vous serez prié i) d'examiner une résolution approuvant un projet de plan d'arrangement (l'« **arrangement** ») visant IER, les actionnaires d'IER, Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») et les porteurs (les « **porteurs de parts du Fonds** ») de parts (les « **parts du Fonds** ») du Fonds, à l'égard notamment de l'émission d'un maximum de 36 032 606 actions d'IER, soit environ 153 % du nombre d'actions d'IER actuellement émises et en circulation, aux porteurs de parts du Fonds en échange de la totalité des parts du Fonds émises et en circulation (sauf celles que détient déjà IER) (la « **résolution relative à l'arrangement d'IER** »); et ii) si la résolution relative à l'arrangement d'IER est adoptée, d'examiner une résolution approuvant la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'IER, de 80 000 000 $, avec prise d'effet immédiatement après l'assemblée d'IER (la« **résolution relative à la réduction du capital d'IER** »).

IER et le Fonds ont conclu une convention relative à l'arrangement intervenue en date du 31 janvier 2010 (la « **convention relative à l'arrangement** »), convention que le conseil d'IER a approuvée à l'unanimité (MM. Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (« **IEFE** »), s'étant abstenus), relativement au regroupement stratégique des deux entités aux termes duquel le Fonds acquiert IER par voie d'une prise de contrôle inversée, donnant ainsi simultanément effet à la conversion du Fonds en une société par actions (l'« **arrangement** »). Conformément à l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) échangeront leurs parts du Fonds à raison de 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds détenue (le « **ratio d'échange** »). Immédiatement après l'arrangement, les actionnaires d'IER actuels détiendront environ 39 % de la société issue du regroupement dans le cadre de l'arrangement (l'« **entité issue du regroupement** »). Le ratio d'échange représentait une prime d'environ 29 % par rapport au cours de clôture des actions d'IER à la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») le dernier jour de séance à la TSX qui précède l'annonce de l'arrangement.

IER estime que l'entité issue du regroupement sera l'un des plus importants promoteurs et exploitants du secteur canadien de l'énergie renouvelable. L'entité issue du regroupement possédera des installations d'exploitation de qualité supérieure, un portefeuille bien garni de projets de croissance interne, une solide situation de trésorerie, une marge de manœuvre financière et une équipe de gestion des plus compétentes ayant fait ses preuves dans la promotion et l'exploitation d'installations d'énergie renouvelable. Après l'arrangement, l'entité issue du regroupement disposera de 14 centrales hydroélectriques en exploitation et de trois parcs éoliens en exploitation, pour une puissance installée totale de 326 MW. L'entité issue du regroupement aura l'un des plus importants portefeuilles de développement de projets d'énergie renouvelable au Canada, dont quatre projets en cours de développement à l'égard desquels des contrats d'achat d'énergie à long terme ont été signés pour une puissance totale de 128 MW, ainsi qu'un portefeuille bien garni de projets prometteurs d'une puissance potentielle nette totale d'environ 1 600 MW.

L'équipe de direction d'IER sera inchangée après l'arrangement. M. Gilles Lefrançois a annoncé son départ à la retraite le 31 janvier 2010 et aura quitté son poste de président du conseil d'IER à la clôture de l'arrangement. Il est prévu que MM. Cyrille Vittecoq et Raymond Laurin démissionneront également de leur poste d'administrateurs d'IER à la clôture de l'arrangement. Le conseil d'administration proposé de l'entité issue du regroupement se composera de neuf administrateurs, soit cinq membres actuels du conseil des fiduciaires d'IEFE (le « **conseil d'IEFE** ») (nommément M. John A. Hanna, Mme Lise Lachapelle, M. Jean La Couture, M. Richard Laflamme et

M. Daniel L. Lafrance); trois membres actuels du conseil d'administration d'IER (le « **conseil d'IER** ») (nommément M. Pierre Brodeur, M. William A. Lambert et Mme Susan M. Smith); et un administrateur qui siège actuellement au conseil d'IEFE et au conseil d'IER (nommément M. Michel Letellier). M. Michel Letellier, en qualité de président et chef de la direction d'IER, sera le seul administrateur non indépendant du premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement. M. Jean La Couture, actuel président du conseil d'IEFE, sera nommé président du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement.

Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent d'environ 0,85 $ par part du Fonds, d'après le ratio d'échange) payable trimestriellement. Le montant des futurs dividendes en espèces de l'entité issue du regroupement, s'il en est, sera à la discrétion du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement et pourra varier en fonction de différents facteurs, notamment les besoins en immobilisations, les produits d'exploitation, la production réelle d'énergie, les charges d'exploitation et les besoins généraux du fonds de roulement.

L'arrangement ne sera mis en œuvre que i) si la résolution relative à l'arrangement d'IER est approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER et ii) si la résolution relative à l'arrangement du Fonds (au sens de la circulaire ci-jointe) est approuvée à au moins A) les deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée extraordinaire de ces porteurs (l'« **assemblée du Fonds** ») et B) la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds compte non tenu des parts sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix doivent être exclues aux fins d'établir l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au *Règlement 61-101 sur la Protection des actionnaires minoritaires lors d'opérations particulières*. L'arrangement est également sous réserve de certaines autres conditions, notamment l'obtention de l'approbation de la Cour supérieure du Québec et de certaines approbations des autorités réglementaires et boursières.

Le conseil d'IER a conclu à l'unanimité (MM. Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de fiduciaires d'IEFE, s'étant abstenus) que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'IER et est dans l'intérêt véritable d'IER et des actionnaires d'IER, et recommande à l'unanimité aux actionnaires d'IER de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'IER. Le conseil d'IER en est arrivé à ses conclusions après avoir examiné, notamment la recommandation favorable d'un comité spécial d'administrateurs indépendants d'IER mis sur pied aux fins d'examiner l'arrangement (le « **comité spécial d'IER** ») et l'avis de Valeurs Mobilières TD Inc. à l'intention du conseil d'IER et du comité spécial d'IER, selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie dans le cadre de l'arrangement (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires d'IER qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'IER. Le conseil d'IER recommande également aux actionnaires d'IER de voter en faveur de la résolution relative à la réduction du capital d'IER.

Kruger Inc. Master Trust, Régime de rentes du Mouvement Desjardins, SIPAR – Société d'investissement en participation Inc., Groupe TD Capital Limitée, et les membres de la haute direction d'IER, qui détiennent globalement environ 47 % des actions d'IER en circulation, ont respectivement convenu, conformément à des conventions de soutien et de vote, d'appuyer l'arrangement et de voter en faveur de celui-ci. De plus, la Caisse de dépôt et placement, qui détient environ 10 % des actions d'IER en circulation, s'est prononcée en faveur de l'arrangement.

La circulaire ci-jointe renferme une description détaillée de l'arrangement et de l'information détaillée concernant IER et ses filiales, le Fonds et ses filiales, et certains renseignements financiers pro forma d'IER compte tenu, notamment, de l'arrangement. La circulaire ci-jointe décrit également certains facteurs de risque propres à la réalisation de l'arrangement et, en général, à un investissement dans IER et dans le Fonds. Vous êtes prié d'examiner attentivement ce document et, si vous avez besoin d'aide, de consulter un conseiller professionnel, notamment un conseiller financier ou un conseiller en fiscalité.

Toutes les actions d'IER sont immatriculées au nom de CDS & Co., le prête-nom de Services de dépôt et de compensation CDS inc., une chambre de compensation, dont des courtiers en valeurs mobilières sont des adhérents. Les actionnaires non inscrits et les actionnaires qui détiennent leurs actions au nom d'un « prête-nom », notamment

une banque, une société de fiducie, un courtier en valeurs ou une autre institution financière, doivent obtenir des directives de leur prête-nom quant à la manière de remplir leur formulaire de procuration et d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions. Les actionnaires non inscrits recevront par la poste de la part de leur prête-nom la circulaire ci-jointe accompagnée du formulaire de procuration ou du formulaire d'instructions de vote applicable. Les actionnaires non inscrits doivent impérativement suivre les instructions de vote qui leurs sont fournies par leur prête-nom.

Afin d'assurer votre représentation à l'assemblée d'IER, vous êtes prié de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote et de le soumettre dans les meilleurs délais, mais au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le lundi 22 mars 2010 ou 48 heures avant l'heure fixée pour la reprise de l'assemblée d'IER, le cas échéant, (ou quelque moment antérieur que votre prête-nom peut fixer), tel qu'il est indiqué dans la circulaire d'information conjointe ci-jointe et dans l'avis de convocation à l'assemblée extraordinaire des actionnaires d'IER. Si vous avez quelque question ou besoin de renseignements supplémentaires concernant les procédures de vote, vous êtes prié de communiquer avec Georgeson, notre agent chargé de la sollicitation de procurations, au numéro sans frais 1-866-374-9187.

Nous nous réjouissons à la perspective de vous rencontrer à l'assemblée d'IER.

Veuillez agréer l'expression de nos salutations distinguées.

Le président et chef de la direction d'Innergex énergie renouvelable inc.,

(Signé) « *Michel Letellier* »
Michel Letellier

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES PORTEURS DE PARTS D'INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU
qui aura lieu le mercredi 24 mars 2010

VOUS ÊTES PAR LES PRÉSENTES AVISÉ qu'une assemblée extraordinaire (l'« **assemblée du Fonds** ») des porteurs (les « **porteurs de parts du Fonds** ») de parts (les « **parts du Fonds** ») d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 16 h (heure de Montréal) le mercredi 24 mars 2010 aux fins suivantes :

a) examiner et, s'il est jugé souhaitable, adopter, avec ou sans modification, une résolution spéciale (la « **résolution relative à l'arrangement du Fonds** ») dont le texte intégral est reproduit en annexe A à la circulaire d'information conjointe du Fonds et d'Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») ci-jointe, datée du 17 février 2010 (la « **circulaire** »), approuvant un projet de plan d'arrangement (l'« **arrangement** ») visant le Fonds, les porteurs de parts du Fonds, IER et les actionnaires d'IER (les « **actionnaires d'IER** »); et

b) traiter de quelque autre question dont l'assemblée du Fonds ou toute reprise de celle-ci peut être dûment saisie.

L'ordre du jour de l'assemblée du Fonds est plus amplement décrit dans la circulaire.

La date de référence aux fins de déterminer les porteurs de parts du Fonds habiles à recevoir l'avis de convocation et à voter à l'assemblée du Fonds (la « **date de référence** ») a été fixée au 15 février 2010. Seuls les porteurs de parts du Fonds dont les noms sont inscrits au registre des parts du Fonds à la fermeture des bureaux à la date de référence ont le droit de recevoir l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds et d'y voter. Chaque part du Fonds dont le droit de vote qui y est rattaché peut être exercé à l'assemblée du Fonds confère à son porteur une voix à l'assemblée du Fonds.

Toutes les parts du Fonds sont immatriculées au nom de CDS & Co., le prête-nom de Services de dépôt et de compensation CDS inc., une chambre de compensation, dont des courtiers en valeurs mobilières sont des adhérents. Les porteurs de parts du Fonds non inscrits ou les porteurs de parts du Fonds qui détiennent leurs parts du Fonds au nom d'un « prête-nom », notamment une banque, une société de fiducie, un courtier en valeurs mobilières ou une autre institution financière, doivent obtenir des instructions de leur prête-nom quant à la manière de remplir leur formulaire de procuration et d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds. Les porteurs de parts du Fonds non inscrits recevront par la poste de leur prête-nom la circulaire accompagnée du formulaire de procuration ou du formulaire d'instructions de vote applicable. Les porteurs de parts du Fonds non inscrits doivent impérativement suivre les instructions de vote qui leur sont fournies par leur prête-nom.

Les porteurs de parts du Fonds qui ne peuvent pas assister à l'assemblée du Fonds en personne sont priés de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote au moyen de l'une des méthodes qui y sont décrites. Une procuration ne sera valide que si elle parvient à Société de fiducie Computershare du Canada, Service des procurations, 100, University Avenue, 9th Floor, Toronto (Ontario) M5J 2Y1, au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le 22 mars 2010, ou, en cas d'ajournement ou de report de l'assemblée du Fonds, au plus tard 48 heures, à l'exclusion des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour fixé pour la reprise de l'assemblée.

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote exerceront les droits de vote rattachés aux parts du Fonds à l'égard desquelles elles ont été désignées fondés de pouvoir, conformément aux directives qui y sont données par les porteurs de parts du Fonds. Faute de directives, les droits de vote rattachés aux parts du Fonds seront exercés EN FAVEUR des questions indiquées dans le présent avis de convocation.

Le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote confère un pouvoir discrétionnaire quant aux modifications aux questions relatives à l'arrangement, et quant à quelque autre question dont l'assemblée du Fonds peut être dûment saisie. À la date du présent avis de convocation à l'assemblée, le conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (auquel le fiduciaire du Fonds a délégué son pouvoir d'agir au nom du Fonds à l'égard de l'arrangement) n'a pas connaissance de quelque modification ou autre question proposée ou dont l'assemblée du Fonds pourrait être saisie, que celles indiquées dans le présent avis de convocation à l'assemblée. Si une question inconnue à la date des présentes devait être dûment soumise à l'assemblée du Fonds, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote voteront sur cette question avec discernement.

La procédure d'exercice des droits de vote à l'assemblée du Fonds est plus amplement décrite dans la circulaire à la rubrique « *Questions générales relatives aux procurations – Le Fonds* ».

La présentation d'une demande d'ordonnance définitive de la Cour supérieure du Québec (la « **cour** ») approuvant l'arrangement est prévue le 26 mars 2010, à 9 h 15, ou dès que les procureurs peuvent être entendus par la suite, au Palais de justice de Montréal, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec), salle 16.12. Une personne intéressée, y compris un actionnaire d'IER inscrit et un porteur de parts du Fonds inscrit, qui souhaite comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive dont il est question ci-dessus doit se conformer aux exigences indiquées au paragraphe 42 de l'ordonnance provisoire de la cour (telle qu'elle figure en annexe C à la circulaire d'information conjointe ci-jointe).

Fait à Longueuil (Québec) le 17 février 2010.

PAR ORDRE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE, FIDUCIE D'EXPLOITATION, POUR LE COMPTE DU FIDUCIAIRE DU FONDS

Le président du conseil,

(Signé) *« Jean La Couture »*
Jean La Couture

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.
qui aura lieu le mercredi 24 mars 2010

VOUS ÊTES PAR LES PRÉSENTES AVISÉ qu'une assemblée extraordinaire (l'« **assemblée d'IER** ») des porteurs (les « **actionnaires d'IER** ») d'actions ordinaires (les « **actions d'IER** ») d'Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 14 h (heure de Montréal) le mercredi 24 mars 2010 aux fins suivantes :

a) examiner et, s'il est jugé souhaitable, adopter, avec ou sans modification, une résolution spéciale (la « **résolution relative à l'arrangement d'IER** »), dont le texte intégral est reproduit en annexe A à la circulaire d'information conjointe d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») et d'IER ci-jointe, datée du 17 février 2010 (la « **circulaire** »), approuvant un plan d'arrangement (l'« **arrangement** ») visant IER, les actionnaires d'IER, le Fonds et les porteurs de parts du Fonds (les « **porteurs de parts du Fonds** »), à l'égard notamment de l'émission d'un maximum de 36 032 606 actions d'IER, soit environ 153 % du nombre d'actions d'IER actuellement émises et en circulation, aux porteurs de parts du Fonds en échange de la totalité des parts du Fonds émises et en circulation (sauf celles que détient déjà IER);

b) si la résolution relative à l'arrangement d'IER est adoptée, examiner et, s'il est jugé souhaitable, adopter, avec ou sans modification, une résolution spéciale, dont le texte intégral est reproduit en annexe I à la circulaire, approuvant la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'IER, de 80 000 000 $, avec prise d'effet immédiatement après l'assemblée d'IER; et

c) traiter de quelque autre question dont l'assemblée d'IER ou toute reprise de celle-ci peut être dûment saisie.

L'ordre du jour de l'assemblée d'IER est plus amplement décrit dans la circulaire.

La date de référence aux fins de déterminer les actionnaires d'IER habiles à recevoir l'avis de convocation et à voter à l'assemblée d'IER (la « **date de référence** ») a été fixée au 15 février 2010. Seuls les actionnaires d'IER dont les noms sont inscrits au registre des actions d'IER à la fermeture des bureaux à la date de référence ont le droit de recevoir l'avis de convocation à l'assemblée d'IER et d'y voter. Chaque action d'IER dont le droit de vote peut être exercé à l'assemblée d'IER confère à son porteur une voix à l'assemblée d'IER.

Toutes les actions d'IER sont immatriculées au nom de CDS & Co., le prête-nom de Services de dépôt et de compensation CDS inc., une chambre de compensation, dont des courtiers en valeurs sont des adhérents. Les actionnaires d'IER non inscrits ou les actionnaires d'IER qui détiennent leurs actions d'IER au nom d'un « prête-nom », notamment une banque, une société de fiducie, un courtier en valeurs mobilières ou une autre institution financière, doivent obtenir des instructions de leur prête-nom quant à la manière de remplir leur formulaire de procuration et d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'IER. Les actionnaires d'IER non inscrits recevront par la poste de leur prête-nom la circulaire ci-jointe, accompagnée du formulaire de procuration ou du formulaire d'instructions de vote applicable. Les actionnaires d'IER non inscrits doivent impérativement suivre les instructions de vote qui leur sont fournies par leur prête-nom.

Les actionnaires d'IER qui ne peuvent pas assister à l'assemblée d'IER en personne sont priés de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote au moyen de l'une des méthodes qui y sont décrites. Une procuration ne sera valide que si elle parvient à Société de fiducie Computershare du Canada, Service des procurations, 100, University Avenue, 9th Floor, Toronto (Ontario) M5J 2Y1, au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le 22 mars 2010, ou, en cas d'ajournement ou de report de l'assemblée d'IER, au plus tard 48 heures, à l'exclusion des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour fixé pour la reprise de l'assemblée.

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote exerceront les droits de vote rattachés aux actions d'IER à l'égard desquelles elles ont été désignées fondés de

pouvoir, conformément aux directives qui y sont données par les actionnaires d'IER. Faute de directives, les droits de vote rattachés aux actions d'IER seront exercés EN FAVEUR des questions indiquées dans le présent avis de convocation.

Le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote confère un pouvoir discrétionnaire quant aux modifications aux questions indiquées dans le présent avis, et quant à quelque autre question dont l'assemblée d'IER peut être dûment saisie. À la date du présent avis de convocation à l'assemblée, IER n'a pas connaissance de quelque modification ou autre question proposée ou dont l'assemblée d'IER pourrait être saisie, que celles indiquées dans le présent avis de convocation à l'assemblée. Si une question inconnue à la date des présentes devait être soumise à l'assemblée d'IER, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote voteront sur cette question avec discernement.

La procédure d'exercice des droits de vote à l'assemblée d'IER est plus amplement décrite dans la circulaire à la rubrique « *Questions générales relatives aux procurations – IER* ».

La présentation d'une demande d'ordonnance définitive de la Cour supérieure du Québec (la « **cour** ») approuvant l'arrangement est prévue le 26 mars 2010, à 9 h 15, ou dès que les procureurs peuvent être entendus par la suite, au Palais de justice de Montréal, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec), salle 16.12. Une personne intéressée, y compris un actionnaire d'IER inscrit et un porteur de parts du Fonds inscrit, qui souhaite comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive dont il est question ci-dessus doit se conformer aux exigences indiquées au paragraphe 42 de l'ordonnance provisoire de la cour (telle qu'elle figure en annexe C à la circulaire d'information conjointe ci-jointe).

Fait à Longueuil (Québec) le 17 février 2010.

PAR ORDRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,
D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

Le président et chef de la direction,

(Signé) *« Michel Letellier »*
Michel Letellier

CIRCULAIRE D'INFORMATION CONJOINTE

La présente circulaire est fournie dans le cadre de la sollicitation de procurations auprès des porteurs des parts du Fonds par le conseil d'IEFE et pour son compte et auprès des actionnaires d'IER par la direction d'IER et pour son compte. Le formulaire de procuration des porteurs de parts du Fonds ci-joint doit servir à l'assemblée du Fonds et à toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement et de report et aux fins indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable. Le formulaire de procuration des actionnaires d'IER ci-joint doit servir à l'assemblée d'IER et à toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement ou de report et aux fins indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable.

Les termes et expressions clés utilisés dans la présente circulaire, mais qui n'y sont par ailleurs pas définis, s'entendent au sens qui leur est attribué dans le « *Glossaire* ».

Information dans la présente circulaire

Sauf indication contraire, l'information dans la présente circulaire est donnée en date du 16 février 2010.

Nul n'est autorisé à donner quelque autre renseignement ni à formuler quelque autre déclaration relativement à l'arrangement ou à quelque autre question à l'ordre du jour des assemblées que ceux indiqués dans la présente circulaire, et nul ne doit se fier à tout pareil renseignement ou à toute pareille déclaration comme s'il s'agissait d'un renseignement ou d'une déclaration autorisé par le Fonds ou IER.

La présente circulaire ne constitue pas une sollicitation d'une offre d'achat de titres ni une sollicitation de procurations par quiconque dans un territoire dans lequel une telle sollicitation est interdite ou dans lequel la personne qui fait une telle sollicitation n'est pas autorisée à le faire ou auprès d'une personne auprès de laquelle une telle sollicitation est illégale.

Les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER ne sauraient interpréter le contenu de la présente circulaire comme un conseil juridique, fiscal ou financier et devraient consulter leurs propres conseillers professionnels quant à quelque question pertinente s'y rapportant, notamment juridique, fiscale ou financière.

Information dans la présente circulaire concernant le Fonds

Certains renseignements concernant le Fonds dans la présente circulaire (y compris l'information dans quelque document que le Fonds dépose auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières au Canada qui est intégrée par renvoi aux présentes) ont été fournis par le Fonds ou pour son compte. Même si IER n'a pas connaissance de quelque indication selon laquelle cette information serait fausse ou incomplète, IER n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de cette information ou au défaut du Fonds de divulguer des événements qui se seraient produits ou qui seraient susceptibles de porter atteinte à l'exhaustivité ou à l'exactitude de cette information, mais dont IER n'a pas connaissance.

Information dans la présente circulaire concernant IER

L'information concernant IER dans la présente circulaire (y compris l'information dans quelque document qu'IER dépose auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières au Canada qui est intégrée par renvoi aux présentes) a été fournie par IER. Même si le Fonds n'a pas connaissance de quelque indication selon laquelle cette information serait fausse ou incomplète, le Fonds n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de cette information ou au défaut d'IER de divulguer des événements qui se seraient produits ou qui seraient susceptibles de porter atteinte à l'exhaustivité ou à l'exactitude de cette information, mais dont le Fonds n'a pas connaissance.

Information prospective

La présente circulaire, y compris les documents qui y sont intégrés par renvoi, renferme de l'information prospective au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. L'information et les énoncés qui ne sont pas des énoncés

de faits historiques dans la présente circulaire constituent de l'information prospective. On reconnaît la nature prospective des énoncés et de l'information à l'emploi de mots comme « vers », « environ », « potentiel », « projet » ou à l'emploi de verbes comme « croire », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « planifier », « prévoir », « estimer », « continuer », au futur ou au conditionnel, ou encore d'expressions ou de termes analogues, y compris à la forme négative. Cette information prospective comprend notamment des énoncés à l'égard : des avantages prévus de l'arrangement (y compris notamment l'accès aux comptes fiscaux de DPA, l'augmentation de l'encaisse distribuable, les synergies de coûts et l'augmentation des flux de trésorerie, l'accès aux marchés financiers, le rendement des capitaux propres, la capitalisation boursière, la valeur d'entreprise et la liquidité boursière), de la situation financière, de la production d'énergie, des perspectives de croissance, de la stratégie d'entreprise et des plans d'affaires, et des objectifs futurs d'IER ou visant IER après l'arrangement; des programmes d'immobilisations et d'investissement; de l'accès aux facilités de crédit et à du financement et des attentes voulant que des facilités de crédit et du financement adéquats soient en place pour l'entité issue du regroupement; de l'impôt sur le capital; de l'impôt sur le revenu; du profil de risque; des flux de trésorerie et des bénéfices et de leurs composantes; du traitement fiscal futur après l'arrangement; du moment du prononcé de l'ordonnance définitive; de la date d'effet de l'arrangement; du dépôt des demandes et du respect des conditions d'inscription à la TSX et du calendrier s'y rapportant; de l'obtention de l'approbation de l'arrangement en vertu de la Loi sur la concurrence; de la composition du conseil d'IER après la réalisation de l'arrangement; des énoncés quant aux niveaux de distributions et de dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, à la politique en matière de dividendes et au moment du versement de ces distributions et dividendes; et du traitement des porteurs de titres du Fonds et d'IER en vertu de la législation fiscale. Les événements et résultats réels pourraient être sensiblement différents.

L'information prospective est fondée sur certaines attentes et hypothèses fondamentales formulées par le Fonds et IER, notamment des attentes et des hypothèses concernant la disponibilité des sources de financement, la conjoncture économique et la situation financière, le développement réussi de nouvelles centrales, le rendement des projets en exploitation et le délai de réception des approbations nécessaires de tiers, notamment des porteurs de titres, de la cour, des autorités en vertu de la Loi sur la concurrence et de la TSX. Même si le Fonds et IER estiment que les attentes et les hypothèses sur lesquelles cette information prospective est fondée sont raisonnables, on ne doit pas s'y fier outre mesure étant donné que rien ne garantit qu'elles se révèleront exactes.

Étant donné que l'information prospective vise des événements et des conditions futurs, de par leur nature elle comporte des risques et des incertitudes inhérents. Les résultats réels pourraient être sensiblement différents de ceux actuellement prévus en raison d'un certain nombre de facteurs et de risques, notamment les conséquences de l'arrangement y compris les conséquences de ne pas réaliser l'arrangement; le fait de ne pas réaliser tout ou partie des avantages prévus de l'arrangement; la capacité d'IER de mener à bien sa stratégie d'entreprise; l'incapacité d'obtenir suffisamment de capitaux de sources internes et externes; les risques liés à la liquidité relatifs aux instruments financiers dérivés; la conjoncture économique en général; la disponibilité des débits d'eau et du vent; les retards dans un développement de projet, l'incertitude relative au développement de nouvelles centrales énergétiques; l'incertitude quant à la quantité d'énergie que les installations en exploitation actuelles ou futures peuvent générer; la défaillance de l'équipement; les fluctuations des taux d'intérêt et le refinancement de la dette; les restrictions contractuelles dans quelque instrument régissant la dette actuelle et future; les pénalités en cas de défaut aux termes de certains contrats d'achat d'énergie; la capacité de maintenir en fonction du personnel, notamment de direction, compétent; l'exécution des obligations des tiers fournisseurs; la dépendance envers les principaux clients; les relations avec les collectivités dans lesquelles se trouvent les projets ou installations et avec les partenaires de coentreprises; l'approvisionnement en éoliennes; l'obtention de permis; les modifications apportées aux exigences réglementaires gouvernementales et à la législation applicable; l'obtention de nouveaux contrats d'achat d'énergie; l'obtention des terrains nécessaires aux fins des projets; le fait de se fier aux contrats d'achat d'énergie et aux réseaux de transport; les redevances d'utilisation d'énergie hydraulique et des terrains; la sécurité des barrages; la sécurité et les risques environnementaux; les catastrophes naturelles; les fluctuations du cours du change et les garanties d'assurance suffisantes. Les lecteurs sont avertis que la liste qui précède n'est pas exhaustive. Il y a lieu d'examiner attentivement les facteurs de risque décrits à la rubrique « *L'arrangement – Facteurs de risque propres à l'arrangement* », à la rubrique « *Information concernant le Fonds – Facteurs de risque* » (qui intègre par renvoi les facteurs de risque décrits dans la notice annuelle du Fonds) et à la rubrique« *Information concernant IER – Facteurs de risque* » (qui intègre par renvoi les facteurs de risque décrits dans la notice annuelle d'IER). **L'information dans la présente circulaire, y compris dans les documents qui y sont intégrés par renvoi, présente d'autres facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats d'exploitation et le rendement du Fonds et d'IER. Les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER sont priés de les examiner attentivement.**

Les lecteurs sont en outre avertis qu'aux fins de la préparation des états financiers, notamment des états financiers pro forma, conformément aux PCGR, la direction doit formuler certains jugements et faire certaines estimations qui ont une incidence sur les montants déclarés d'actifs, de passifs, de produits et de charges.

L'information prospective dans les présentes est expressément et entièrement donnée sous réserve de la présente mise en garde. L'information prospective dans les présentes est formulée à la date de la présente circulaire (ou, dans le cas de l'information dans un document intégré aux présentes par renvoi, à la date de ce document), et le Fonds et IER déclinent toute obligation de la mettre à jour publiquement, notamment à la lumière de renseignements nouveaux ou ultérieurs, à moins que la législation en valeurs mobilières applicable ne le prescrive.

Monnaie de présentation

Sauf indication contraire, dans la présente circulaire, le numéraire est exprimé en dollars canadiens.

Information à l'intention des porteurs de titres des États-Unis

LES TITRES QUI SERONT ÉMIS DANS LE CADRE DE L'ARRANGEMENT N'ONT PAS ÉTÉ APPROUVÉS NI DÉSAPPROUVÉS PAR LA *SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION* DES ÉTATS-UNIS OU UNE AUTORITÉ DE RÉGLEMENTATION EN VALEURS MOBILIÈRES DE QUELQUE ÉTAT DES ÉTATS-UNIS, ET NI LA *SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION* DES ÉTATS-UNIS, NI UNE AUTORITÉ DE RÉGLEMENTATION EN VALEURS MOBILIÈRES DE QUELQUE ÉTAT DES ÉTATS-UNIS NE S'EST PRONONCÉE SUR L'À-PROPOS OU L'EXACTITUDE DE LA PRÉSENTE CIRCULAIRE. QUICONQUE DONNE À ENTENDRE LE CONTRAIRE COMMET UNE INFRACTION CRIMINELLE.

Les actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement n'ont pas été inscrites en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée (la « **Loi de 1933** »), et sont émis aux termes d'une dispense des exigences d'inscription prévue à l'article 3(a)(10) de la Loi de 1933, sous réserve de l'approbation de la cour, qui examinera, notamment, le caractère équitable des conditions de l'arrangement pour les porteurs de parts du Fonds. Voir « *L'arrangement – Questions relatives à la législation en valeurs mobilières – États-Unis* ».

Les porteurs de parts du Fonds doivent savoir que l'acquisition des titres décrits aux présentes peut avoir des incidences fiscales tant aux États-Unis qu'au Canada. Ces incidences pour les investisseurs qui sont des résidents ou des citoyens des États-Unis ne sont pas décrites aux présentes. Les porteurs de titres des États-Unis devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité quant à leur situation particulière.

La sollicitation de procurations aux termes des présentes n'est pas assujettie aux exigences en matière de sollicitation de procurations prévues à l'article 14(a) de la loi des États-Unis intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, en sa version modifiée (la « **Loi de 1934** »), en vertu d'une dispense applicable à la sollicitation de procurations par des émetteurs privés étrangers au sens de la *Rule 3b-4* prise en vertu de la Loi de 1934. La présente circulaire a donc été préparée conformément aux obligations d'information applicables au Canada. Les porteurs de titres des États-Unis doivent savoir que ces obligations sont différentes de celles des États-Unis.

Les états financiers et l'information financière inclus ou intégrés par renvoi dans les présentes ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, et sont assujettis aux normes canadiennes en matière de vérification et d'indépendance des vérificateurs. Ils ne sont donc pas nécessairement comparables aux états financiers de sociétés américaines.

Les investisseurs pourraient éprouver des difficultés à faire valoir des sanctions civiles fondées sur la législation en valeurs mobilières fédérale des États-Unis du fait que le Fonds est constitué sous le régime de la législation de la province de Québec et qu'IER est constituée sous le régime de la législation du Canada, que la totalité des dirigeants et des fiduciaires du Fonds et la totalité des dirigeants et des administrateurs d'IER sont des résidents d'un autre pays que les États-Unis, que la quasi-totalité des experts nommés dans la présente circulaire sont des résidents d'un autre pays que les États-Unis et que la totalité ou quasi-totalité de l'actif du Fonds, d'IER et de ces personnes se

trouve à l'extérieur des États-Unis. Il pourrait donc être impossible pour un porteur de titres des États-Unis de signifier aux États-Unis un acte de procédure au Fonds ou à IER, à leurs dirigeants, fiduciaires ou administrateurs respectifs, selon le cas, ou aux experts nommés aux présentes, ou de faire exécuter contre eux des jugements rendus par des tribunaux des États-Unis et fondés sur la responsabilité civile en vertu de la législation en valeurs mobilières fédérale des États-Unis ou de la législation sur la protection de l'épargne de quelque État des États-Unis. De plus, les porteurs de titres des États-Unis ne doivent pas supposer que les tribunaux du Canada : a) exécuteront des jugements rendus par des tribunaux des États-Unis dans des instances contre ces personnes et fondées sur la responsabilité civile en vertu de la législation en valeurs mobilières fédérale des États-Unis ou de la législation sur la protection de l'épargne de quelque État des États-Unis; ou b) exécuteront, dans une action principale, des sanctions contre ces personnes fondées sur la responsabilité civile en vertu de la législation en valeurs mobilières fédérale des États-Unis ou de la législation sur la protection de l'épargne de quelque État des États-Unis.

GLOSSAIRE

Les définitions qui suivent s'appliquent à la présente circulaire, y compris au « *sommaire* ».

« **actionnaires d'IER** » Les porteurs d'actions d'IER.

« **actionnaires d'IER assujettis** » Kruger Inc. Master Trust, Régime de rentes du Mouvement Desjardins, SIPAR – Société d'investissement en participations inc., Groupe TD Capital Limitée, Gilles Lefrançois, Michel Letellier, Michèle Beauchamp, Richard Blanchet, Normand Bouchard, Renaud de Batz, Guy Dufort, Peter Grover, François Hébert, Jean Perron et Jean Trudel.

« **actionnaires dissidents** » Les actionnaires d'IER qui ont valablement fait valoir leurs droits à la dissidence et dont les droits à la dissidence sont toujours valides immédiatement avant l'heure d'effet.

« **actions d'IER** » Les actions ordinaires du capital-actions d'IER.

« **ARC** » L'Agence du revenu du Canada.

« **arrangement** » L'arrangement conformément à l'article 192 de la LCSA et décrit dans le plan d'arrangement.

« **assemblée d'IER** » L'assemblée extraordinaire des actionnaires d'IER qui aura lieu aux fins i) d'examiner la résolution relative à l'arrangement d'IER; et ii) si la résolution relative à l'arrangement d'IER est adoptée, d'examiner la résolution relative à la réduction du capital d'IER, et toute reprise de celle-ci, le cas échéant.

« **assemblée du Fonds** » L'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du Fonds qui aura lieu aux fins d'examiner la résolution relative à l'arrangement du Fonds, et toute reprise de celle-ci, le cas échéant.

« **assemblées** » Collectivement, l'assemblée du Fonds et l'assemblée d'IER.

« **avis de convocation à l'assemblée** » Selon le cas, l'avis de convocation à l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du Fonds ou l'avis de convocation à l'assemblée extraordinaire des actionnaires d'IER joints à la présente circulaire.

« **avis quant au caractère équitable d'IER** » L'avis de Valeurs Mobilières TD à l'intention du conseil d'IER et du comité spécial d'IER, en date du 31 janvier 2010, dont une copie est jointe en annexe F à la présente circulaire.

« **avis quant au caractère équitable du Fonds** » L'avis quant au caractère équitable contenu dans l'évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds.

« **BAIIA** » Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

« **BMO Marchés des capitaux** » BMO Nesbitt Burns Inc., conseiller financier du comité spécial d'IEFE.

« **CAÉ** » Des contrats d'achat d'énergie, contrats d'approvisionnement en énergie, contrats d'approvisionnement en électricité ou contrats d'approvisionnement en énergie renouvelable à l'égard de projets énergétiques.

« **CDP** » Un certificat de décision préalable délivré par le commissaire.

« **CDPQ** » La Caisse de dépôt et placement du Québec.

« **CDS** » Services de dépôt et de compensation CDS inc.

« **certificat** » Le certificat donnant effet à l'arrangement et délivré par le directeur conformément au paragraphe 192(7) de la LCSA après la remise des clauses d'arrangement au directeur.

« **circulaire** » La circulaire d'information conjointe datée du 17 février 2010 et ses annexes, distribuée pour le compte du Fonds et d'IER aux fins des assemblées.

« **circulaire d'information du Fonds** » La circulaire d'information de la direction du Fonds relativement à l'assemblée annuelle des porteurs de parts du Fonds qui a eu lieu le 11 mai 2009.

« **clauses d'arrangement** » Les clauses d'arrangement à l'égard de l'arrangement prévues par la LCSA et qui doivent être transmises au directeur après le prononcé de l'ordonnance définitive.

« **comité spécial d'IEFE** » Le comité spécial composé de fiduciaires indépendants que le conseil d'IEFE a mis sur pied aux fins de l'arrangement, composé de M. Jean La Couture et M. Daniel L. Lafrance (co-présidents), M. John A. Hanna et Mme Lise Lachapelle.

« **comité spécial d'IER** » Le comité indépendant du conseil d'IER que le conseil d'IER a mis sur pied aux fins de l'arrangement et composé de M. Cyrille Vittecoq (président), M. Pierre Brodeur et Mme Susan M. Smith.

« **commissaire** » Le commissaire de la concurrence.

« **conseil d'IEFE** » Le conseil des fiduciaires d'IEFE tel qu'il est composé au moment pertinent.

« **conseil d'IER** » Le conseil d'administration d'IER tel qu'il est composé au moment pertinent.

« **convention de fiducie d'IEFE** » La convention de fiducie d'IEFE datée du 25 juin 2003.

« **convention de fiducie du Fonds** » La convention de fiducie du Fonds modifiée et reformulée datée du 25 juin 2003, en sa version modifiée le 14 mars 2007.

« **convention relative à l'arrangement** » La convention relative à l'arrangement intervenue en date du 31 janvier 2010 entre IER et le Fonds, en sa version modifiée, le cas échéant.

« **conventions de gestion** » Collectivement, la convention d'administration intervenue entre IER et le Fonds, la convention de gestion intervenue entre IER et IEFE et la convention de services intervenue entre IER, le Fonds et certaines filiales du Fonds, en leur version modifiée et reformulée le 6 décembre 2007.

« **conventions de soutien et de vote** » Collectivement, les conventions de soutien et de vote du Fonds et les conventions de soutien et de vote d'IER.

« **conventions de soutien et de vote d'IER** » Les conventions de soutien et de vote intervenues en date du 31 janvier 2010 entre IER et chacun des porteurs de parts du Fonds assujettis.

« **conventions de soutien et de vote du Fonds** » Les conventions de soutien et de vote intervenues en date du 31 janvier 2010 entre le Fonds et chacun des actionnaires d'IER assujettis.

« **cour** » La Cour supérieure du Québec.

« **date d'effet** » La date indiquée sur le certificat que le directeur doit délivrer conformément à l'article 262 de la LCSA et donnant effet à l'arrangement.

« **date de référence** » Le 15 février 2010 à la fermeture des bureaux.

« **Davies** » Davies Ward Phillips & Vineberg, S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du comité spécial d'IER.

« **débentures** » Les débentures subordonnées non garanties convertibles à échéance reportable 5,75 % qu'IER doit émettre dans le cadre du placement de débentures.

« **demande de renseignements supplémentaires** » Une demande de renseignements supplémentaires au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'arrangement – Cadre réglementaire – Approbation aux termes de la Loi sur la concurrence* ».

« **directeur** » Le directeur nommé en vertu de l'article 260 de la LCSA.

« **direction** » L'équipe de direction d'IER.

« **DPA** » Une déduction pour amortissement pouvant être réclamée en vertu de la LIR.

« **droit à la dissidence** » Un droit à la dissidence au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'arrangement – Droit à la dissidence* ».

« **effet défavorable important** » À l'égard du Fonds ou d'IER, quelque changement, effet, événement, situation, état de fait ou développement qui a, ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait un effet important et défavorable sur l'entreprise, les biens, l'actif, la situation financière ou les résultats d'exploitation de cette partie à l'arrangement et de ses filiales, prises globalement, exception faite de quelque changement, effet, événement, situation, état de fait ou développement : i) relatif à la conjoncture politique, économique ou financière en général ou au marché boursier en Amérique du Nord; ii) relatif à quelque catastrophe naturelle ou épidémie ou à quelque acte de terrorisme, sabotage, manœuvre militaire ou guerre (déclarée ou non) ou à quelque aggravation ou détérioration de ce qui précède; iii) relatif à quelque modification à la législation ou à la réglementation ou à leur interprétation par une entité gouvernementale ou dans les PCGR; iv) touchant en général l'industrie dans laquelle cette partie à l'arrangement et ses filiales exercent leurs activités; v) relatif à quelque variation du cours ou du volume des opérations des titres cotés en Bourse de cette partie à l'arrangement (étant entendu que les causes sous-jacentes et d'autres faits liés à cette variation peuvent être pris en compte aux fins d'établir s'il s'est produit un effet défavorable important); vi) relatif à quelque manquement de la part de cette partie à l'arrangement de respecter des prévisions, projections ou indications de bénéfice ou attentes publiquement annoncées ou communiquées à l'autre partie à l'arrangement par cette partie à l'arrangement pour quelque période (étant entendu que les causes sous-jacentes et autres faits liés à ce manquement peuvent être pris en compte aux fins d'établir s'il est produit ou non un effet défavorable important); vii) résultant de l'annonce de la convention relative à l'arrangement ou des opérations qui y sont envisagées ou de l'observation des conditions de la convention relative à l'arrangement; ou viii) qui est de nature temporaire; il est entendu, toutefois, que le changement, l'effet, l'événement, la situation, l'état de fait ou le développement dont il est question aux alinéas i) à iv) ci-dessus ne doivent pas être exclus de la définition d'effet défavorable important s'ils ont un effet défavorable important disproportionné sur cette partie à l'arrangement et ses filiales, prises globalement, par rapport à d'autres sociétés de même taille exerçant leurs activités dans l'industrie dans laquelle cette partie à l'arrangement et ses filiales exercent leurs activités.

« **entité issue du regroupement** » IER, en tant que société issue du regroupement dans le cadre de l'arrangement.

« **États-Unis** » Les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions et quelque État des États-Unis et le district de Columbia.

« **évaluation officielle** » L'évaluation officielle des parts du Fonds et de la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'arrangement (soit les actions d'IER) contenue dans l'évaluation officielle et avis quant au caractère équitable.

« **évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds** » L'évaluation officielle des parts du Fonds et de la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'arrangement (soit les actions d'IER) et l'avis quant au caractère équitable de FBN à l'intention du comité spécial d'IEFE, en date du 31 janvier 2010, dont une copie est jointe en annexe D à la présente circulaire.

« **Fasken Martineau** » Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques du comité spécial d'IEFE.

« **FBN** » Financière Banque Nationale Inc.

« **fiduciaire du Fonds** » Société de fiducie Computershare du Canada, en sa qualité de fiduciaire en vertu de la convention de fiducie du Fonds.

« filiales » i) à l'égard du Fonds, IEFE et toutes les autres personnes morales, fiducies ou sociétés de personnes par l'intermédiaire desquelles le Fonds détient ses participations indirectes dans les installations du Fonds (au sens de la convention relative à l'arrangement) et ii) à l'égard d'IER, les personnes morales, fiducies ou sociétés de personnes par l'intermédiaire desquelles IER détient ses participations indirectes dans les installations d'IER (au sens de la convention relative à l'arrangement).

« **financement par emprunt** » Un financement par emprunt au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt* **».**

« **Fonds** » Innergex Énergie, Fonds de revenu, fiducie créée sous le régime de la législation de la province de Québec et régie par la convention de fiducie du Fonds.

« **Georgeson** » Georgeson Shareholder Communications Canada Inc., l'agent chargé de la sollicitation de procurations pour le Fonds et IER aux fins des assemblées.

« **Goodman & Company** » Goodman & Company, Conseil en placements ltée.

« **heure d'effet** » 00 h 01 à la date d'effet.

« **IEFE** » Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation, fiducie créée sous le régime de la législation de la province de Québec, dont toutes les parts émises et en circulation sont détenues par le Fonds.

« **IER** » Innergex énergie renouvelable inc., société constituée sous le régime de la législation du Canada.

« **Innergex** » Innergex Inc., société constituée sous le régime de la législation de la province de Québec.

« **Innergex CAR** » Innergex CAR, S.E.C., société en commandite créée sous le régime de la législation de la province de Québec.

« **Innergex II** » Innergex II Inc., société constituée sous le régime de la législation de la province de Québec.

« **jour ouvrable** » Un jour sauf un samedi, un dimanche ou un jour férié dans la province de Québec.

« **LCSA** » La *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, en sa version modifiée, le cas échéant.

« **lettre de non-intervention** » La lettre de non-intervention au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'arrangement – Cadre réglementaire – Approbation aux termes de la Loi sur la concurrence* ».

« **LIR** » La *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), L.R.C. 1985, ch. 1 (5e suppl.) en sa version modifiée, y compris son règlement d'application, en sa version modifiée.

« **Loi de 1933** » La *Loi de 1933* au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Information à l'intention des porteurs de titres des États-Unis* ».

« **Loi de 1934** » La *Loi de 1934* au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Information à l'intention des porteurs de titres des États-Unis* ».

« **Loi sur la concurrence** » La *Loi sur la concurrence* (Canada), L.R.C., ch. C-34, en sa version modifiée, le cas échéant.

« **McCarthy Tétrault** » McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques d'IER.

« **MW** » Mégawatts.

« **notice annuelle d'IER** » La notice annuelle 2009 d'IER datée du 25 mars 2009 et intégrée par renvoi à la présente circulaire.

« **notice annuelle du Fonds** » La notice annuelle 2009 du Fonds datée du 16 mars 2009 et intégrée par renvoi à la présente circulaire.

« **options d'IER** » Les options permettant d'acquérir des actions d'IER émises conformément au régime d'options d'IER.

« **ordonnance définitive** » L'ordonnance définitive de la cour portant approbation de l'arrangement, en sa version modifiée à quelque moment avant la date d'effet ou, si elle est portée en appel, à moins que cet appel ne soit retiré ou refusé, en sa version confirmée ou modifiée en appel.

« **ordonnance provisoire** » L'ordonnance provisoire de la cour datée du 11 février 2010 conformément à l'article 192 de la LCSA et renfermant des déclarations et des directives à l'égard de l'arrangement et de la tenue des assemblées, en sa version modifiée par la cour, le cas échéant, dont une copie est jointe en annexe C à la présente circulaire.

« **PAPE** » Un premier appel public à l'épargne.

« **parties à l'arrangement** » Le Fonds et IER.

« **parts du Fonds** » Les parts du capital du Fonds.

« **PCGR** » Les principes comptables généralement reconnus du Canada.

« **placement de débentures** » Le placement de débentures au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt – Placement de débentures* ».

« **plan d'arrangement** » Le plan d'arrangement joint en annexe B à la présente circulaire, en sa version modifiée ou complétée, le cas échéant, conformément à ses modalités.

« **porteurs de parts du Fonds** » Les porteurs de parts du Fonds.

« **porteurs de parts du Fonds assujettis** » Goodman & Company, MFC Global Investment Management (Canada), Gilles Lefrançois, Michel Letellier, Richard Laflamme, Michèle Beauchamp, Richard Blanchet, Normand Bouchard, Guy Dufort, Peter Grover, François Hébert, Jean Perron et Jean Trudel.

« **porteurs de titres** » Collectivement, les actionnaires d'IER et les porteurs de parts du Fonds.

« **porteurs de titres assujettis** » Collectivement, les actionnaires d'IER assujettis et les porteurs de parts du Fonds assujettis.

« **porteurs de titres des États-Unis** » Un porteur de titres des États-Unis au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'arrangement – Questions relatives à la législation en valeurs mobilières – États-Unis* ».

« **principaux porteurs d'actions d'IER** » Les principaux porteurs d'actions d'IER au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Information concernant IER – Exercice des droits de vote rattachés aux actions d'IER et principaux porteurs de celles-ci* ».

« **principaux porteurs de parts du Fonds** » Les principaux porteurs de parts du Fonds au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Information concernant le Fonds – Exercice des droits de vote rattachés aux parts du Fonds et principaux porteurs de celles-ci* ».

« **proposition d'acquisition** » À l'égard du Fonds ou d'IER, selon le cas, une proposition ou une offre, verbale ou écrite, visant l'une ou l'autre des opérations suivantes (sauf les opérations envisagées par la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement) : i) une fusion, un arrangement, un échange d'actions, une offre publique d'achat, une offre d'achat, une refonte du capital, un regroupement, un autre regroupement d'entreprises, une liquidation ou une dissolution, directement ou indirectement, visant une partie à l'arrangement ou l'une de ses filiales dont l'actif, individuellement ou collectivement, représente 20 % ou plus de l'actif consolidé de cette partie à l'arrangement (d'après la valeur comptable), ii) une vente ou une acquisition d'actifs représentant 20 % ou plus de l'actif consolidé de cette partie à l'arrangement (selon la valeur comptable), ou un bail, un contrat d'approvisionnement à long terme (sauf dans le cours normal des affaires), un échange, une hypothèque, un nantissement ou un autre arrangement ayant un effet économique analogue, en une seule opération ou une série d'opérations connexes ou iii) une vente ou une acquisition en propriété véritable de 20 % ou plus des titres comportant droit de vote de cette partie à l'arrangement (ou de titres permettant d'acquérir, par voie de conversion ou d'échange, des titres comportant droit de vote de cette partie à l'arrangement) ou une majorité des titres comportant droit de vote de l'une de ses filiales (ou de titres permettant d'acquérir, par voie de conversion ou d'échange, des titres comportant droit de vote de ces filiales) dont l'actif, individuellement ou collectivement, représente 20 % ou plus de l'actif consolidé de cette partie à l'arrangement (selon la valeur comptable), ou des droits ou des participations dans ceux-ci en une seule opération ou une série d'opérations connexes.

« **proposition supérieure** » À l'égard du Fonds ou d'IER, une proposition d'acquisition écrite de bonne foi d'un tiers qui n'a pas été sollicitée par cette partie ni pour son compte, après la date des présentes, et à l'égard de laquelle le conseil d'IEFE ou le conseil d'IER, selon le cas, établit de bonne foi (après avoir consulté ses conseillers financiers et conseillers juridiques externes) ce qui suit : i) elle peut raisonnablement être menée à terme sans retard indû, compte tenu de tous les aspects, notamment juridiques, financiers et réglementaires de cette proposition d'acquisition et de l'auteur de cette proposition d'acquisition, ii) le financement nécessaire à la réalisation de cette proposition d'acquisition est consenti, iii) elle s'adresse à tous les porteurs de parts du Fonds ou à tous les actionnaires d'IER, selon le cas; et iv) compte tenu de toutes les conditions de cette proposition d'acquisition, si elle est réalisée conformément à ses conditions (sans écarter toutefois le risque qu'elle ne soit pas réalisée), elle constitue une opération plus favorable pour les porteurs de parts du Fonds ou les actionnaires d'IER, selon le cas, d'un point de vue financier, que l'arrangement (y compris quelque rajustement des conditions de l'arrangement proposé par l'autre partie conformément à la clause 4.5 f) de la convention relative à l'arrangement; il est entendu que, aux fins de la présente définition, « **proposition d'acquisition** » s'entend au sens qui lui est attribué ci-dessus, si ce n'est que « 20 % ou plus des titres » est réputé signifier « une majorité des titres » et « 20 % ou plus de l'actif consolidé » est réputé signifier « une majorité de l'actif consolidé ».

« **propositions fiscales** » Les propositions fiscales au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Incidences fiscales fédérales canadiennes* ».

« **ratio d'échange** » 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds.

« **réduction du capital d'IER** » La réduction du capital d'IER au sens attribué à cette expression à la rubrique « *Autre point à l'ordre du jour de l'assemblée d'IER – Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER* ».

« **régime d'options d'IER** » Le régime d'options d'achat d'actions d'IER adopté le 3 décembre 2007.

« **Règlement 51-102** » Le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

« **Règlement 54-101** » Le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables de titres d'un émetteur assujetti*.

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

« **règles relatives aux EIPD** » Les règles prescrites dans la législation fiscale actuellement en vigueur et prévoyant des modifications au régime fiscal des entités intermédiaires de placement déterminées et des distributions de ces entités, visant à imposer un impôt au niveau d'une entité intermédiaire de placement déterminée sur certains types de revenu à des taux d'imposition comparables aux taux d'imposition fédéral et provincial confondus des sociétés et à traiter certaines distributions aux porteurs de titres comme s'il s'agissait de dividendes reçus d'une société canadienne imposable.

« **Regulation S** » Le *Regulation S* pris en vertu de la Loi de 1933.

« **résolution relative à l'arrangement d'IER** » La résolution spéciale relative au plan d'arrangement qui sera mise aux voix des actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER, reproduite en substance en annexe A à la présente circulaire sous la rubrique « *Résolution relative à l'arrangement – Innergex énergie renouvelable inc.* ».

« **résolution relative à l'arrangement du Fonds** » La résolution spéciale relative au plan d'arrangement qui sera mise aux voix des porteurs de parts du Fonds à l'assemblée du Fonds, reproduite en substance en annexe A à la présente circulaire sous la rubrique « *Résolution relative à l'arrangement – Innergex Énergie, Fonds de revenu* ».

« **résolution relative à la réduction du capital d'IER** » La résolution spéciale relative à la réduction du capital d'IER qui sera mise aux voix des actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER, reproduite en substance en annexe I à la présente circulaire.

« **transactions devant faire l'objet d'un avis** » Les transactions devant faire l'objet d'un avis au sens attribué à cette expression à la rubrique « *L'arrangement – Cadre réglementaire – Approbation aux termes de la Loi sur la concurrence* ».

« **TSX** » La Bourse de Toronto.

« **Valeurs Mobilières TD** » Valeurs Mobilières TD Inc., conseiller financier d'IER et du comité spécial d'IER.

SOMMAIRE

Le texte qui suit présente sommairement certains renseignements qui figurent ailleurs dans la présente circulaire, y compris ses annexes, et est donné entièrement sous réserve des renseignements plus détaillés figurant ou mentionnés ailleurs dans la présente circulaire ou ses annexes. Les termes et expressions clés qui y sont utilisés, mais qui n'y sont par ailleurs pas définis, s'entendent au sens qui leur est attribué dans le « *Glossaire* ».

L'assemblée du Fonds

L'assemblée du Fonds aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 16 h (heure de Montréal) le mercredi 24 mars 2010 aux fins indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable ci-joint. L'assemblée du Fonds sera convoquée aux fins suivantes : i) examiner la résolution relative à l'arrangement du Fonds et voter sur celle-ci; et ii) traiter de quelque autre question dont l'assemblée du Fonds ou toute reprise de celle-ci peut être dûment saisie.

L'assemblée d'IER

L'assemblée d'IER aura lieu au Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec), salle Viger, niveau A à 14 h (heure de Montréal) le mercredi 24 mars 2010 aux fins indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable ci-joint. L'assemblée d'IER sera convoquée aux fins suivantes : i) examiner la résolution relative à l'arrangement d'IER et voter sur celle-ci; et ii) si la résolution relative à l'arrangement d'IER est adoptée, examiner la résolution relative à la réduction du capital d'IER et voter sur celle-ci, et iii) traiter de quelque autre question dont l'assemblée d'IER ou toute reprise de celle-ci peut être dûment saisie.

Recommandation du comité spécial d'IEFE

Avant que le Fonds ne signe la convention relative à l'arrangement, le comité spécial d'IEFE a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) et est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et a résolu à l'unanimité de recommander au conseil d'IEFE d'avaliser ces conclusions, d'approuver la signature de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote du Fonds et de recommander aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.

Recommandation du conseil d'IEFE

Le conseil d'IEFE a conclu à l'unanimité (MM. Richard Laflamme, Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de candidats d'IER au conseil d'IEFE, s'étant abstenus) que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) et est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et recommande à l'unanimité aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.

Motifs à l'appui de la recommandation du comité spécial d'IEFE

Le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE en sont arrivés à leurs conclusions respectives après avoir examiné un certain nombre de renseignements et de facteurs, dont les suivants :

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mis en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service.

La durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- Compte tenu des récentes tendances dans le secteur des fiducies de revenu énergétiques, l'arrangement permet au Fonds d'internaliser avec succès et sans heurts une équipe de direction chevronnée.

- Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu que l'entité issue du regroupement adoptera une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds d'après le ratio d'échange), soit une distribution correspondant à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011.

- L'entité issue du regroupement sera plus à même de générer des flux de trésorerie disponibles et de maintenir des dividendes à un niveau équivalent à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD, en 2011, du fait qu'elle pourra bénéficier des comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, en supposant que tous les projets en développement assortis de CAÉ seront construits.

- L'arrangement devrait avoir un effet relutif moyen d'environ 20 % sur l'encaisse distribuable annuelle actuelle du Fonds par part du Fonds sur les dix prochaines années, compte tenu de tous les projets en exploitation et projets en développement assortis de CAÉ.

- Le comité spécial d'IEFE a retenu les services de FBN pour la préparation et la remise de l'évaluation officielle à l'intention du comité spécial d'IEFE conformément aux exigences du Règlement 61-101. FBN est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des parts du Fonds se situe dans une fourchette de 9,85 $ à 10,85 $ par part du Fonds. FBN est également d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des actions d'IER, soit la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds, se situe dans une fourchette de 6,40 $ à 7,40 $ par action d'IER. FBN a en outre remis l'avis quant au caractère équitable du Fonds à l'intention du comité spécial d'IEFE et selon lequel, en date du 31 janvier 2010, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds, sauf IER.

- Les porteurs de parts du Fonds assujettis, qui détiennent globalement environ 28 % ou qui exercent globalement un contrôle sur environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont respectivement conclu des conventions de soutien et de vote d'IER aux termes desquelles ils ont convenu d'appuyer la résolution relative à l'arrangement du Fonds et de voter en faveur de celle-ci. IER, qui détient environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation, a également convenu de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds aux termes de la convention relative à l'arrangement.

- L'arrangement doit être approuvé i) à au moins les deux tiers des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds et ii) à au moins la majorité des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration, compte non tenu des voix exprimées par les personnes dont les voix doivent être exclues conformément au Règlement 61-101. Une fois l'arrangement approuvé par les porteurs de parts du Fonds, la réalisation de l'arrangement devra être approuvée quant à son caractère équitable par la Cour supérieure du Québec.

- Les conditions de la convention relative à l'arrangement qui ont été examinées par les membres du comité spécial d'IEFE en consultation avec les conseillers juridiques du comité spécial d'IEFE, ont été jugées équitables et raisonnables et résultent de négociations de bonne foi entre le comité spécial d'IEFE et ses conseillers juridiques et financiers et le comité spécial d'IER et ses conseillers juridiques et financiers.

- Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le conseil d'IEFE conserve la faculté d'examiner une proposition d'acquisition concurrente qu'il n'a pas sollicitée et qui, de l'avis du conseil d'IEFE, dans l'exercice de ses obligations fiduciaires, constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et de résilier la convention relative à l'arrangement en pareil cas, sous

réserve du droit d'IER de présenter une proposition équivalente ou de se faire payer une indemnité de résiliation de 7,5 millions de dollars. Les conventions de soutien et de vote seront en outre automatiquement résiliées en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement.

L'énoncé qui précède des renseignements et des facteurs examinés et pondérés par le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE ne se veut pas exhaustif, mais est censé décrire tous les principaux facteurs examinés par le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE. De plus, pour en arriver à la conclusion d'approuver et de recommander l'arrangement, ni le comité spécial d'IEFE ni le conseil d'IEFE n'a accordé une importance relative ou spécifique à l'un ou l'autre des facteurs précités examinés, et chaque fiduciaire peut avoir accordé plus ou moins d'importance à différents facteurs.

Recommandation du comité spécial d'IER

Avant qu'IER ne signe la convention relative à l'arrangement, le comité spécial d'IER a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'IER et est dans l'intérêt véritable d'IER, et a recommandé à l'unanimité au conseil d'IER de recommander aux actionnaires d'IER d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'IER en faveur de l'arrangement à l'assemblée d'IER.

Recommandation du conseil d'IER

Le conseil d'IER a conclu à l'unanimité (MM. Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de fiduciaires d'IEFE, s'étant abstenus) que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'IER, est dans l'intérêt véritable d'IER et des actionnaires d'IER, et recommande à l'unanimité aux actionnaires d'IER de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'IER.

Motifs à l'appui de la recommandation du comité spécial d'IER

Le comité spécial d'IER en est arrivé à ses conclusions après avoir examiné un certain nombre de renseignements et de facteurs, dont les suivants :

- La contrepartie que doivent recevoir les actionnaires d'IER dans le cadre de l'arrangement se situe au-dessus du point médian de la fourchette de valeurs pour les actions d'IER présentée par FBN dans son évaluation officielle et représentait une prime d'environ 29 % par rapport au cours de clôture des actions d'IER à la TSX le 29 janvier 2010, soit le jour de séance à la TSX qui précède l'annonce de l'arrangement.

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mis en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. De plus, la durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- L'entité issue du regroupement aura beaucoup plus d'envergure, sera en meilleure santé financière, et aura notamment un bilan sensiblement amélioré. Elle disposera d'importants flux de trésorerie générés à l'interne et d'un meilleur accès aux marchés financiers. Une meilleure santé financière devrait également se traduire par une réduction du coût du capital, favoriser et accélérer le développement de projets et améliorer le rendement des capitaux propres prévus de l'entité issue du regroupement. Cette dernière devrait également tirer profit d'une meilleure capitalisation boursière, d'une plus grande valeur d'entreprise, des comptes fiscaux de DPA combinés, d'une liquidité des titres accrue et de sources de capitaux accrues pour financer sa croissance. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt* ». L'entité issue du regroupement devrait être davantage exposée et bénéficier

plus rapidement d'un accès aux éléments d'actif axés sur la croissance d'IER qui pourront être développés plus tôt grâce aux flux de trésorerie générés au moyen des éléments d'actif mieux développés du Fonds.

- Les actionnaires d'IER bénéficieront de la politique en matière de dividendes prévue de l'entité issue du regroupement procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Politique en matière de dividendes* ».

- Les actionnaires d'IER bénéficieront également des avantages décrits ci-après sous la rubrique « *L'arrangement - Avantages prévus de l'arrangement* ».

- L'entité issue du regroupement devrait avoir de plus grandes ressources financières et commerciales au sein d'une industrie dans laquelle les économies d'échelle sont de plus en plus importantes.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue l'historique des cours des actions d'IER et des parts du Fonds.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue l'examen par la direction et les conseils à l'égard de la situation financière, de l'actif, des plans d'affaires et des perspectives d'avenir d'IER, du Fonds et de l'entité issue du regroupement.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue les solutions de rechange potentielles offertes à IER dans le contexte économique, politique et sectoriel actuel.

- L'avis quant au caractère équitable d'IER à l'intention du conseil d'IER et du comité spécial d'IER selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie dans le cadre de l'offre (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'IER.

- Les actionnaires d'IER assujettis, qui détiennent globalement environ 47 % des actions d'IER en circulation ou exercent globalement un contrôle sur environ 47 % des actions d'IER en circulation, ont conclu les conventions de soutien et de vote du Fonds aux termes desquelles ils ont convenu d'appuyer la résolution relative à l'arrangement d'IER et de voter en faveur de celle-ci. De plus, CDPQ, qui détient environ 10 % des actions d'IER, s'est prononcée en faveur de l'arrangement.

- La résolution relative à l'arrangement d'IER doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement d'IER par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER, et l'arrangement doit être approuvé par la cour.

- Les conditions de la convention relative à l'arrangement, que les membres du comité spécial d'IER ont examinées, en consultation avec les conseillers juridiques du comité spécial d'IER, ont été jugées équitables et raisonnables et résultent de négociations de bonne foi entre le comité spécial d'IER et ses conseillers juridiques et financiers, d'une part, et le comité spécial d'IEFE et ses conseillers juridiques et financiers, d'autre part.

- Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le conseil d'IER conserve la faculté d'examiner une proposition d'acquisition concurrente qu'il n'a pas sollicitée et qui, de l'avis du conseil d'IER, dans l'exercice de ses obligations fiduciaires, constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et de résilier la convention relative à l'arrangement en pareil cas, sous réserve du droit du Fonds de présenter une proposition équivalente ou de se faire payer une indemnité de résiliation de 4,5 millions de dollars. Les conventions de soutien et de vote seront en outre automatiquement résiliées en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement.

La liste des renseignements et des facteurs décrits ci-dessus et que le comité spécial d'IER a pris en compte dans le cadre de sa décision ne se veut pas exhaustive, mais énonce les facteurs importants examinés par le comité spécial d'IER. Compte tenu de la grande diversité des facteurs examinés dans le cadre de son évaluation de l'arrangement et

de la complexité de ces questions, le comité spécial d'IER n'a pas jugé utile et s'est abstenu de quantifier, de classer ou par ailleurs de pondérer ces facteurs. Chaque membre du comité spécial d'IER peut en outre avoir accordé plus ou moins d'importance à différents facteurs.

Déroulement de l'arrangement

L'arrangement comporte un certain nombre d'étapes qui seront réputées avoir été franchies séquentiellement et qui aboutiront à l'acquisition par IER de la totalité des parts du Fonds émises et en circulation dont elle n'est pas propriétaire en échange d'actions d'IER. Voir « *L'arrangement – Déroulement de l'arrangement* » pour une description détaillée des étapes de l'arrangement. Le texte intégral du plan d'arrangement est par ailleurs reproduit en annexe B à la présente circulaire.

Effets de l'arrangement

Dans le cadre de l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) échangeront chaque part du Fonds qu'ils détiennent contre 1,460 action d'IER. Par suite de cet échange, la nature de l'investissement du porteur de parts s'en trouvera modifiée. Voir « *Comparaison des droits en tant que porteurs de parts du Fonds et en tant qu'actionnaires d'IER* » en annexe H à la présente circulaire. Voir également « *Incidences fiscales fédérales canadiennes* ». Après la réalisation de l'arrangement, les porteurs d'actions d'IER continueront de détenir des actions d'IER. Il est prévu que les porteurs de parts du Fonds existants (sauf IER) seront propriétaires d'environ 61 % des actions d'IER en circulation immédiatement après l'arrangement et que les actionnaires d'IER seront propriétaires de 39 % des actions d'IER en circulation (en supposant qu'aucun droit à la dissidence n'a été exercé).

Le Fonds maintiendra sa distribution actuelle pour les mois de février et de mars (au prorata pour le mois de mars si l'arrangement survient avant le 31 mars 2010). Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange) payable trimestriellement. Le montant des dividendes en espèces futurs de l'entité issue du regroupement, s'il en est, sera à la discrétion du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement et pourrait varier en fonction de différents facteurs, notamment les besoins en immobilisations, les produits d'exploitation, la production réelle d'énergie, les charges d'exploitation et les besoins généraux du fonds de roulement.

Avantages prévus de l'arrangement

L'entité issue du regroupement

Dans le cadre de leur recommandation de l'arrangement aux porteurs de parts du Fonds et aux actionnaires d'IER, respectivement, le conseil d'IEFE et le conseil d'IER estiment que l'entité issue du regroupement donnera naissance à une importante société non diversifiée du secteur canadien de l'énergie renouvelable. Elle sera propriétaire d'un portefeuille bien garni d'éléments d'actif productifs de revenus tirés exclusivement de l'énergie renouvelable et jouira d'excellentes perspectives de croissance. Les avantages prévus de l'arrangement sont notamment les suivants :

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mises en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. De plus, la durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée moyenne plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- L'entité issue du regroupement produira environ 73 % de son énergie à partir de centrales hydroélectriques et environ 27 % à partir de parcs éoliens. La totalité de la production sera en outre vendue aux termes de CAÉ à long terme conclus avec des cocontractants de premier ordre et des sociétés d'État.

- Avec des éléments d'actif exclusivement dans le secteur de l'énergie renouvelable, une solide croissance et un rendement intéressant, l'entité issue du regroupement représentera une occasion d'investissement intéressante.

- Le taux de dividende annuel initial prévu de 0,58 $ par action d'IER correspond à 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange de 1,460 action d'IER par part du Fonds, soit une distribution conforme à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011.

- En plus de bénéficier d'une meilleure efficience fiscale et de comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, dans l'hypothèse où tous les projets en développement assortis de CAÉ sont construits, l'entité issue du regroupement réalisera des synergies de coûts et bénéficiera d'une équipe de direction chevronnée ayant fait ses preuves. Le regroupement des deux entités sous une direction commune devrait faciliter la transition, exempte de risques d'intégration importants, étant donné qu'IER assure déjà la prestation de services techniques, financiers et administratifs pour le Fonds en vertu des conventions de gestion.

- L'entité issue du regroupement aura beaucoup plus d'envergure, sera en meilleure santé financière, et aura notamment un bilan sensiblement amélioré. Elle disposera d'importants flux de trésorerie générés à l'interne et d'un meilleur accès aux marchés financiers. Une meilleure santé financière devrait également se traduire par une réduction du coût du capital, favoriser et accélérer le développement de projets et améliorer le rendement des capitaux propres prévus de l'entité issue du regroupement. Cette dernière devrait également tirer profit d'une meilleure capitalisation boursière, d'une plus grande valeur d'entreprise, des comptes fiscaux de DPA combinés, d'une liquidité de titres accrue et de sources de capitaux accrues pour financer sa croissance. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt* ». L'entité issue du regroupement devrait être davantage exposée et bénéficier plus rapidement d'un accès aux éléments d'actifs axés sur la croissance d'IER qui pourront être développés plus tôt grâce aux flux de trésorerie générés au moyen des éléments d'actif mieux développés du Fonds.

Voir les états financiers consolidés pro forma non vérifiés d'IER compte tenu, notamment, de l'arrangement et du placement de débentures, présentés en annexe F à la présente circulaire.

Avantages prévus de l'arrangement pour les porteurs de parts du Fonds

Outre l'avantage, à terme, pour les porteurs de parts du Fonds de détenir des actions de l'entité issue du regroupement, l'entité issue du regroupement devrait être plus à même de générer des flux de trésorerie disponibles et de maintenir des dividendes à un niveau équivalent à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011, étant donné qu'elle devrait bénéficier des comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, dans l'hypothèse où tous les projets en développement assortis de CAÉ sont construits. L'arrangement devrait également avoir un effet relutif moyen d'environ 20 % sur l'encaisse distribuable annuelle actuelle du Fonds par part du Fonds sur les dix prochaines années, compte tenu de tous les projets en exploitation et projets en développement assortis de CAÉ.

Avantages prévus de l'arrangement pour les actionnaires d'IER

Outre l'avantage, à terme, pour les actionnaires d'IER de détenir des actions de l'entité issue du regroupement, la contrepartie reçue représentait une prime d'environ 29 % par rapport au cours de clôture des actions d'IER à la TSX le dernier jour de séance à la TSX qui précède l'annonce de l'arrangement. Les actionnaires d'IER bénéficieront également à l'avenir de la politique en matière de dividendes prévue de l'entité issue du regroupement. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Politique en matière de dividendes* ».

Il est possible que les parties à l'arrangement n'obtiennent pas les avantages prévus de l'arrangement. Voir « *Facteurs de risque - Le Fonds et IER pourraient ne pas obtenir les avantages prévus de l'arrangement* ».

Facteurs de risque propres à l'arrangement

Voir « *L'arrangement – Facteurs de risques propres à l'arrangement* » pour une liste des facteurs de risque que les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER devraient examiner attentivement avant de prendre la décision d'approuver ou non la résolution relative à l'arrangement du Fonds ou la résolution relative à l'arrangement d'IER, selon le cas.

Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les porteurs de parts du Fonds

Conformément à l'ordonnance provisoire, la résolution relative à l'arrangement du Fonds doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds. La résolution relative à l'arrangement du Fonds doit également être approuvée à la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds, compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix ne peuvent être incluses aux fins d'établir l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101. À la connaissance du Fonds et d'IER, les porteurs de parts du Fonds dont les voix seront exclues aux fins de l'obtention de l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 sont IER et les administrateurs et dirigeants d'IER qui exercent globalement un droit de propriété ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur 5 209 629 parts du Fonds, soit globalement environ 17,71 % des parts du Fonds en circulation.

Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les actionnaires d'IER

Conformément à l'ordonnance provisoire, la résolution relative à l'arrangement d'IER doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER.

Approbations de la cour

Aux termes de la LCSA, un arrangement doit être approuvé par un tribunal. Le 11 février 2010, la cour a accordé l'ordonnance provisoire prévoyant la convocation et la tenue des assemblées, ainsi que les droits à la dissidence et d'autres questions de procédure. L'ordonnance provisoire est jointe en annexe C à la présente circulaire. Sous réserve des conditions de la convention relative à l'arrangement, et si l'arrangement est approuvé par les porteurs de parts du Fonds à l'assemblée du Fonds et par les actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER, dans chaque cas de la manière prescrite par l'ordonnance provisoire, IER et le Fonds saisiront la cour d'une demande d'ordonnance définitive. Voir « *L'arrangement – Approbations de la cour* ».

Données financières pro forma

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés d'IER compte tenu, notamment, de l'arrangement et du placement de débentures, sont présentés en annexe F à la présente circulaire.

La convention relative à l'arrangement

Le 31 janvier 2010, IER et le Fonds ont conclu la convention relative à l'arrangement, aux termes de laquelle ils ont convenu de procéder à la restructuration et au regroupement de leurs entreprises respectives par voie d'un plan d'arrangement en vertu de l'article 192 de la LCSA, à la date d'effet, selon les modalités et aux termes des conditions qui sont prévues dans la convention relative à l'arrangement et dans le plan d'arrangement. Voir « *La convention relative à l'arrangement* ».

Conventions de soutien et de vote

Le 31 janvier 2010, les porteurs de parts du Fonds assujettis, qui détiennent, globalement, environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont conclu respectivement des conventions de soutien et de vote avec IER aux termes desquelles ils ont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds en faveur de l'arrangement et de ne pas accepter ni envisager quelque opération concurrente, selon les modalités et sous réserve des conditions qui y sont prévues. De même, les actionnaires d'IER assujettis, qui détiennent, globalement, environ 47 % des actions d'IER en circulation, ont respectivement conclu des conventions de soutien et de vote du Fonds aux termes desquelles ils ont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'IER en faveur de l'arrangement et de ne pas accepter ni envisager quelque opération concurrente, selon les modalités et sous réserve des conditions qui y sont prévues. Voir « *Conventions de soutien et de vote* ».

Placement de débentures

Tel qu'il a été annoncé dans son communiqué de presse daté du 12 février 2010, IER a conclu une entente avec un syndicat de preneurs fermes dont les co-chefs de file sont BMO Marchés des capitaux et Valeurs Mobilières TD, aux termes de laquelle ces preneurs fermes ont convenu de souscrire, par voie de prise ferme, des débentures d'un capital global de 70 millions de dollars (80,5 millions de dollars si l'option de surallocation est exercée). La date d'échéance initiale des débentures sera le 30 avril 2010 et sera automatiquement reportée au 30 avril 2017 dès la clôture de l'arrangement.

Les débentures porteront intérêt au taux annuel de 5,75 %, payable semestriellement, et seront convertibles au gré du porteur en actions d'IER au taux de conversion de 93,8967 actions d'IER par tranche de capital de 1 000 $ de débentures, soit un prix de conversion de 10,65 $ par action d'IER. IER a accordé aux preneurs fermes une option leur permettant de souscrire, dans les 30 jours qui suivent la clôture du placement de débentures, des débentures supplémentaires jusqu'à concurrence de 15 % du capital des débentures souscrites, aux fins de couvrir les attributions excédentaires. La clôture du placement de débentures devrait avoir lieu vers le 8 mars 2010 et est sous réserve de certaines conditions, y compris, notamment, l'obtention de toutes les approbations nécessaires, dont l'approbation de la TSX. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt – Placement de débentures* ».

L'ARRANGEMENT

Recommandation du comité spécial d'IEFE

Avant que le Fonds ne signe la convention relative à l'arrangement, le comité spécial d'IEFE a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) et est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et a résolu à l'unanimité de recommander au conseil d'IEFE d'avaliser ces conclusions, d'approuver la signature de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote du Fonds et de recommander aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.

Recommandation du conseil d'IEFE

Le conseil d'IEFE a conclu à l'unanimité (MM. Richard Laflamme, Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de candidats d'IER au conseil d'IEFE, s'étant abstenus) que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER), est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et recommande à l'unanimité aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.

Les fiduciaires d'IEFE et les administrateurs et dirigeants d'IER, en tant que gestionnaire du Fonds, entendent exercer les droits de vote rattachés à la totalité des parts du Fonds dont ils sont propriétaires véritables ou sur lesquelles ils exercent un contrôle ou une emprise en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds. En date du 16 février 2010, les fiduciaires d'IEFE et les administrateurs et dirigeants d'IER exerçaient un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur un total d'environ 546 720 parts du Fonds (soit environ 1,86 % des parts du Fonds en circulation). Voir « *Information concernant le Fonds – Fiduciaires d'IEFE et dirigeants d'IER propriétaires de parts du Fonds* ».

Examen du comité spécial d'IEFE et motifs à l'appui de la recommandation

Le Fonds a réalisé son PAPE en juillet 2003. Le produit du PAPE du Fonds a été affecté à l'acquisition et à la détention en propriété, indirectement, de participations dans sept centrales hydroélectriques et à l'acquisition, indirectement, de prêts visant certaines de ces centrales. Depuis le PAPE du Fonds, IER a offert des services d'administration au Fonds, des services de gestion et d'administration à IEFE, et a aussi offert des services de gestion aux filiales en propriété exclusive d'IEFE relativement à l'exploitation de leurs centrales aux termes des conventions de gestion.

En décembre 2007, IER a réalisé son PAPE. En marge du PAPE d'IER, le Fonds a acquis auprès d'IER la participation de 38 % que détenait IER dans les parcs éoliens Baie-des-Sables and Anse-à-Valleau, en contrepartie de la prise en charge d'une dette contractée à l'égard de ces installations et de l'émission de 4 724 409 parts du Fonds à IER, soit environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation, et a convenu de certaines modifications aux conventions de gestion, notamment une prolongation de la durée et des droits de résiliation réciproques à la réalisation de certains événements.

Après le PAPE du Fonds en 2003, mais avant le PAPE d'IER en 2007, le Fonds a acquis, conformément à un droit de premier refus accordé au Fonds en 2003, certaines installations, notamment des installations qu'IER avait développées ou remises à neuf. Ces acquisitions, avec l'acquisition des parcs éoliens Baie-des-Sables et Anse-à-Valleau en marge du premier appel public à l'épargne d'IER en 2007, ont permis au Fonds d'augmenter les distributions annuelles de 0,925 $ par part du Fonds en 2003 à 1,00 $ récemment.

En 2009, le Fonds a divulgué dans ses documents d'information continue que la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011 devrait entraîner une réduction de sa distribution annuelle à compter de 2011.

À l'occasion d'une réunion du conseil d'IEFE le 6 août 2009, M. Gilles Lefrançois, président exécutif du conseil d'IER et membre du conseil d'IEFE, a fait un exposé au conseil d'IEFE sur le récent mouvement de conversion des fiducies et de regroupement dans le secteur de l'énergie renouvelable. À l'issue de longues discussions entre les

membres du conseil d'IEFE, y compris une discussion à huis clos entre les cinq membres non membres de la direction du conseil d'IEFE, il a été résolu de mandater les quatre membres indépendants du conseil d'IEFE, dans l'exercice de leurs fonctions en tant que membres du comité d'acquisition du conseil d'IEFE, de retenir les services d'une banque d'investissement chargée de les aider à élaborer une stratégie quant à un éventuel regroupement du Fonds et d'IER.

Le 1er septembre 2009, après avoir entendu des exposés de plusieurs banques d'investissement, les membres indépendants du conseil d'IEFE ont retenu les services de BMO Marchés des capitaux en qualité de conseillers financiers. Ils ont également retenus les services de Fasken Martineau en qualité de conseillers juridiques.

Au début de septembre 2009, les membres indépendants du conseil d'IEFE, IER et leurs conseillers juridiques et financiers respectifs ont échangé leur point de vue quant à la ligne de conduite à adopter pour minimiser les conflits d'intérêts réels ou potentiels, clarifier les rôles et responsabilités respectifs du conseil d'IEFE, du conseil d'IER et des membres de la haute direction d'IER et assurer l'application des meilleures pratiques dans le cadre du processus de contrôle préalable, des négociations et des autres aspects de l'éventuelle opération de regroupement.

Le 22 septembre 2009, le Fonds et IER ont signé une convention de non-divulgation et de moratoire réciproque avec prise d'effet le 1er septembre 2009.

Le 6 octobre 2009, deux membres indépendants du conseil d'IEFE, soit MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance, ont rencontré des représentants de BMO Marchés des capitaux pour recevoir un rapport d'étape du travail réalisé à ce jour et des avis préliminaires sur une éventuelle opération de regroupement avec IER.

Le 8 octobre 2009, MM. La Couture et Lafrance ont rencontré des membres de la direction pour leur présenter l'exposé qu'ils avaient reçu de BMO Marchés des capitaux et échanger leurs opinions quant aux prochaines étapes à la lumière du rapport d'étape de BMO Marchés des capitaux. L'exposé ne portait pas sur l'évaluation, la négociation ni quelque sujet pouvant être considéré de nature stratégique.

Le 23 octobre 2009, les quatre membres indépendants du conseil d'IEFE ont tenu une réunion officielle dans l'exercice de leurs fonctions en tant que membres du comité d'acquisition du conseil d'IEFE. M. Richard Laflamme, candidat non membre de la direction d'IER au conseil d'IEFE, et des représentants de BMO Marchés des capitaux et de Fasken Martineau ont aussi assisté à la réunion. Les membres indépendants du conseil d'IEFE ont obtenu les avis préliminaires de BMO Marchés des capitaux quant à une éventuelle opération de regroupement avec IER et un rapport de MM. La Couture et Lafrance sur leur réunion avec la direction, et ont discuté d'une stratégie avec leurs conseillers financiers et juridiques. Il a été décidé de soumettre une manifestation d'intérêt non exécutoire aux administrateurs indépendants d'IER accompagnée, sur une base préliminaire, des principales conditions qui seraient proposées pour une opération de regroupement, d'après les renseignements alors à leur disposition.

Le comité spécial d'IEFE a été officiellement créé par voie d'une résolution écrite signée par tous les membres du conseil d'IEFE le 26 octobre 2009. Le comité spécial d'IEFE est composé des quatre membres indépendants du conseil d'IEFE, nommément M. John A. Hanna, Mme Lise Lachapelle, M. Jean La Couture et M. Daniel L. Lafrance et est coprésidé par MM. La Couture et Lafrance. Le comité spécial d'IEFE est notamment chargé d'examiner les conditions et autres détails d'une éventuelle opération d'acquisition avec IER et de la négociation des révisions, le cas échéant, de la structure, des conditions et des autres détails de cette éventuelle opération de regroupement que le comité spécial juge nécessaires ou souhaitables, et de faire une recommandation au conseil d'IEFE à l'égard de cette éventuelle opération de regroupement.

Le 3 novembre 2009, MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance, co-présidents du comité spécial d'IEFE, ont rencontré cinq membres du conseil d'IER, nommément MM. Cyrille Vittecoq, Pierre Brodeur, William A. Lambert, Gilles Lefrançois et Michel Letellier, pour leur présenter la manifestation d'intérêt non exécutoire du Fonds et les principales conditions qui seraient proposées en vue d'une opération de regroupement.

Dans les semaines suivantes, le comité spécial d'IEFE a rencontré à plusieurs reprises ses conseillers financiers et juridiques pour des comptes rendus sur l'évolution des discussions avec IER.

Le 8 décembre 2009, les co-présidents du comité spécial d'IEFE ont rencontré le président du comité spécial d'IER et l'administrateur en chef du conseil d'IER pour leur présenter une proposition révisée à l'égard d'un éventuel regroupement du Fonds et d'IER et pour demander l'exclusivité.

Le 11 décembre 2009, M. Cyrille Vittecoq a soumis une contre-proposition à M. Jean La Couture. Plus tard dans la même journée, le comité spécial d'IEFE s'est réuni pour examiner la contre-proposition reçue d'IER avec ses conseillers financiers et juridiques et pour discuter des prochaines étapes. Le 12 décembre 2009, MM. Jean La Couture, Daniel L. Lafrance et Cyrille Vittecoq ont eu une conversation téléphonique au cours de laquelle ils ont discuté des questions en suspens concernant la contre-proposition d'IER, et, le 15 décembre 2009, IER et le Fonds ont convenu des conditions non exécutoires de la proposition du Fonds quant à un éventuel regroupement des deux entités et des engagements d'exclusivité réciproques jusqu'au 15 février 2010.

Le 16 décembre 2009, les conseillers financiers et juridiques du comité spécial d'IEFE, les conseillers financiers et juridiques d'IER et le conseiller financier du comité spécial d'IER et certains membres de la direction se sont réunis pour discuter de la procédure et du calendrier de l'éventuelle opération de regroupement.

Au cours de la deuxième moitié de décembre 2009 et au cours du mois de janvier 2010, le comité spécial d'IEFE et ses conseillers ont achevé leur contrôle préalable technique, juridique et financier et ont négocié les conditions de la convention d'acquisition et du plan d'arrangement.

Le 22 décembre 2009, le comité spécial d'IEFE a retenu les services de FBN, une banque d'investissement indépendante, pour la préparation i) d'une évaluation officielle des parts du Fonds et de la contrepartie que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'opération de regroupement avec IER (soit les actions d'IER) conformément aux exigences du Règlement 61-101 et ii) un avis quant au caractère équitable du ratio d'échange dans le cadre de l'opération de regroupement pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER). IER a convenu en faveur du Fonds d'assumer 50 % des frais de l'évaluation officielle, sous réserve de remboursement par le Fonds dans certaines circonstances.

Le 13 janvier 2010, MM. Jean La Couture et Michel Letellier, le président et chef de la direction d'IER, ont rencontré des représentants de Goodman & Company, un porteur de parts du Fonds qui détient environ 17,5 % des parts du Fonds en circulation, pour lui annoncer, de façon confidentielle, les négociations en cours entre le comité spécial d'IEFE et IER et pour sonder son intérêt à appuyer une opération de regroupement entre le Fonds et IER. Le 25 janvier 2010, M. Jean La Couture et des représentants de BMO Marchés des capitaux et de Fasken Martineau ont aussi rencontré des représentants de CDPQ, un actionnaire d'IER qui détient environ 10 % des actions d'IER en circulation, pour lui annoncer, de façon confidentielle, les négociations en cours entre le comité spécial d'IEFE et IER et pour sonder son intérêt à appuyer une opération de regroupement entre le Fonds et IER. À la réunion, CDPQ s'est prononcée en faveur de l'arrangement. Au cours de cette période, des membres de la direction ont également rencontré d'autres actionnaires d'IER et porteurs de parts du Fonds importants pour sonder leur intérêt à appuyer une opération de regroupement entre le Fonds et IER.

Le 25 janvier 2010, M. Jean La Couture, co-président du comité spécial d'IEFE, et M. Cyrille Vittecoq, président du comité spécial d'IER, ont reçu de FBN des indications provisoires quant à la juste valeur marchande des parts du Fonds et des actions d'IER d'après le travail d'évaluation effectué à ce jour.

Le 26 janvier 2010, le comité spécial d'IEFE a tenu une réunion à laquelle ses conseillers financiers et juridiques et M. Richard Laflamme ont assisté. Les membres du comité spécial d'IEFE ont reçu de leur conseiller financier, BMO Marchés des capitaux, un compte rendu de l'évolution du contrôle préalable financier et des analyses et des faits nouveaux, un exposé de l'évaluateur indépendant, FBN, notamment des indications préliminaires quant à la juste valeur marchande des parts du Fonds et de la contrepartie que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'arrangement (soit les actions d'IER) et quant au caractère équitable du ratio d'échange indicatif et l'analyse sous-jacente d'après le travail d'évaluation effectué à ce jour, et un exposé de leurs conseillers juridiques, Fasken Martineau, sur les projets de conventions définitives, le contrôle préalable juridique et les questions fiscales. Ils ont également discuté du contrôle préalable technique avec des spécialistes embauchés par le comité spécial d'IEFE, et de stratégie avec leurs conseillers financiers et juridiques. Les membres du comité spécial d'IEFE étaient tous d'avis que le ratio d'échange indicatif négocié avec IER devait être rajusté compte tenu de la récente hausse du cours des parts du Fonds.

Plus tard dans la même journée, des représentants de FBN ont présenté oralement leurs indications préliminaires quant à la juste valeur marchande des parts du Fonds et des actions d'IER et l'analyse sous-jacente aux représentants du conseiller financier du comité spécial d'IEFE, BMO Marchés des capitaux, et du conseiller financier d'IER, Valeurs Mobilières TD. Des représentants de BMO Marchés des capitaux et de Valeurs Mobilières TD ont alors discuté des rajustements à apporter au ratio d'échange indicatif compte tenu de la récente du cours des parts du Fonds. Cette question a ensuite été discutée au cours de la soirée, de même que d'autres questions en suspens dans le projet de convention relative à l'arrangement, entre MM. Jean La Couture et Cyrille Vittecoq.

Dans la soirée du 27 janvier 2010, MM. La Couture et Vittecoq se sont entendus en principe sur le ratio d'échange dans le cadre de l'arrangement, sous réserve de l'approbation des autres membres de leurs conseils respectifs et de la résolution de certaines autres questions importantes.

Le 28 janvier 2010, le fiduciaire du Fonds a ratifié et confirmé les étapes entreprises par le conseil d'IEFE et le comité spécial d'IEFE relativement à l'arrangement et a délégué certains pouvoirs au conseil d'IEFE, notamment le pouvoir d'approuver et de signer, pour le compte du Fonds, quelque entente relative à l'arrangement, y compris la convention relative à l'arrangement et les conventions de soutien et de vote du Fonds et de faire une recommandation aux porteurs de parts du Fonds à l'égard de l'arrangement.

Le 31 janvier 2010 à 11 h, le comité spécial d'IEFE a tenu une réunion à laquelle ses conseillers financiers et juridiques et M. Richard Laflamme ont assisté. Le comité spécial d'IEFE a reçu l'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable de FBN et de l'information à jour de son conseiller financier, BMO Marchés des capitaux et de son conseiller juridique, Fasken Martineau. Le comité spécial d'IEFE a conclu que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) et est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds. Le comité spécial d'IEFE a donc résolu de recommander au conseil d'IEFE d'avaliser ces conclusions, d'approuver la signature de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote du Fonds, et de recommander aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds en faveur de l'arrangement.

Le 31 janvier 2010 à 11 h 30, à l'issue de la réunion du comité spécial d'IEFE, le conseil d'IEFE a tenu une réunion à laquelle les conseillers financiers et juridiques du comité spécial d'IEFE ont assisté. Après avoir obtenu un rapport favorable du comité spécial d'IEFE, le conseil d'IEFE a approuvé à l'unanimité (les trois candidats d'IER au conseil d'IEFE s'étant abstenus) la signature et l'exécution de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote du Fonds. Le conseil d'IEFE a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) et est dans l'intérêt véritable du Fonds et de ces porteurs de parts du Fonds, et a résolu à l'unanimité de recommander aux porteurs de parts du Fonds (sauf IER) d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds en faveur de l'arrangement.

Plus tard dans la soirée du 31 janvier 2010, après l'approbation du conseil d'IER, les parties ont signé la convention relative à l'arrangement, les conventions de soutien et de vote du Fonds et les conventions de soutien et de vote d'IER. Le Fonds et IER ont diffusé un communiqué de presse conjoint annonçant l'arrangement avant l'ouverture des marchés le lundi 1er février 2010.

Le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE en sont arrivés à leurs conclusions respectives après avoir examiné un certain nombre de renseignements et de facteurs, dont les suivants :

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mis en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. De plus, la durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- Compte tenu des récentes tendances dans le secteur des fiducies de revenu énergétiques, l'arrangement permet au Fonds d'internaliser avec succès et sans heurts une équipe de direction chevronnée.

- Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu que l'entité issue du regroupement adoptera une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds d'après le ratio d'échange), soit une distribution correspondant à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011.

- L'entité issue du regroupement sera plus à même de générer des flux de trésorerie disponibles et de maintenir des dividendes à un niveau équivalent à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD, en 2011, du fait qu'elle pourra bénéficier des comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, en supposant que tous les projets en développement assortis de CAÉ seront construits.

- L'arrangement devrait avoir un effet relutif moyen d'environ 20 % sur l'encaisse distribuable annuelle actuelle du Fonds par part du Fonds sur les dix prochaines années, compte tenu de tous les projets en exploitation et projets en développement assortis de CAÉ.

- Le comité spécial d'IEFE a retenu les services de FBN pour la préparation et la remise de l'évaluation officielle à l'intention du comité spécial d'IEFE conformément aux exigences du Règlement 61-101. FBN est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des parts du Fonds se situe dans une fourchette de 9,85 $ à 10,85 $ par part du Fonds. FBN est également d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des actions d'IER, soit la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds, se situe dans une fourchette de 6,40 $ à 7,40 $ par action d'IER. FBN a en outre remis l'avis quant au caractère équitable du Fonds à l'intention du comité spécial d'IEFE et selon lequel, en date du 31 janvier 2010, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds, sauf IER.

- Les porteurs de parts du Fonds assujettis, qui détiennent globalement environ 28 % ou qui exercent globalement un contrôle sur environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont respectivement conclu des conventions de soutien et de vote d'IER aux termes desquelles ils ont convenu d'appuyer la résolution relative à l'arrangement du Fonds et de voter en faveur de celle-ci. IER, qui détient environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation, a également convenu de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds aux termes de la convention relative à l'arrangement.

- L'arrangement doit être approuvé i) à au moins les deux tiers des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds et ii) à au moins la majorité des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration, compte non tenu des voix exprimées par les personnes dont les voix doivent être exclues conformément au Règlement 61-101. Une fois l'arrangement approuvé par les porteurs de parts du Fonds, la réalisation de l'arrangement devra être approuvée quant à son caractère équitable par la Cour supérieure du Québec.

- Les conditions de la convention relative à l'arrangement qui ont été examinées par les membres du comité spécial d'IEFE en consultation avec les conseillers juridiques du comité spécial d'IEFE, ont été jugées équitables et raisonnables et résultent de négociations de bonne foi entre le comité spécial d'IEFE et ses conseillers juridiques et financiers et le comité spécial d'IER et ses conseillers juridiques et financiers.

- Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le conseil d'IEFE conserve la faculté d'examiner une proposition d'acquisition concurrente qu'il n'a pas sollicitée et qui, de l'avis du conseil d'IEFE, dans l'exercice de ses obligations fiduciaires, constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et de résilier la convention relative à l'arrangement en pareil cas, sous réserve du droit d'IER de présenter une proposition équivalente ou de se faire payer une indemnité de résiliation de 7,5 millions de dollars. Les conventions de soutien et de vote seront en outre automatiquement résiliées en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement.

L'énoncé qui précède des renseignements et des facteurs examinés et pondérés par le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE ne se veut pas exhaustif, mais est censé décrire tous les principaux facteurs examinés par le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE. De plus, pour en arriver à la conclusion d'approuver et de recommander l'arrangement, ni le comité spécial d'IEFE ni le conseil d'IEFE n'a accordé une importance relative ou spécifique à l'un ou l'autre des facteurs précités examinés, et chaque fiduciaire peut avoir accordé plus ou moins d'importance à différents facteurs.

Recommandation du comité spécial d'IER

Avant qu'IER ne signe la convention relative à l'arrangement, le comité spécial d'IER a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'IER et est dans l'intérêt véritable d'IER, et a recommandé à l'unanimité au conseil d'IER de recommander aux actionnaires d'IER d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'IER en faveur de l'arrangement à l'assemblée d'IER.

Recommandation du conseil d'IER

Le conseil d'IER a conclu à l'unanimité (MM. Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de fiduciaires d'IEFE, s'étant abstenus) que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'IER, est dans l'intérêt véritable d'IER et des actionnaires d'IER, et recommande à l'unanimité aux actionnaires d'IER de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'IER.

Chacun des administrateurs et des dirigeants d'IER entend exercer les droits de vote rattachés à la totalité des actions d'IER dont il est propriétaire véritable ou sur lesquelles il exerce un contrôle ou une emprise en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'IER. En date du 16 février 2010, les administrateurs et dirigeants d'IER exerçaient un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur un total d'environ 1 985 548 actions d'IER (soit environ 8,45 % des actions d'IER en circulation). Voir « *Information concernant IER – Administrateurs et dirigeants propriétaires d'actions d'IER* ».

Examen du comité spécial d'IER et motifs à l'appui de la recommandation

Le 28 octobre 2009, le comité spécial d'IEFE a indiqué à IER qu'il avait l'intention de lui envoyer une manifestation d'intérêt non exécutoire quant à une éventuelle opération de regroupement entre IER et le Fonds. Étant donné qu'IER est également l'administrateur et le gestionnaire du Fonds, le conseil d'IER a résolu de mettre sur pied le comité spécial d'IER composé exclusivement d'administrateurs non membres de la direction en vue de l'évaluation d'une éventuelle opération entre IER et le Fonds.

Le 3 novembre 2009, IER a reçu du Fonds une manifestation d'intérêt non exécutoire écrite visant une éventuelle opération de regroupement entre le Fonds et IER, notamment un prix implicite indicatif par action d'IER qui a été jugé à ce moment insuffisant.

Le 10 novembre 2009, le comité spécial d'IER a retenu les services de ses conseillers juridiques, Davies, pour obtenir un conseil juridique quant à ses fonctions et obligations et à la procédure à suivre dans le cadre de l'éventuel arrangement. À cette réunion, Davies a donné des conseils au comité spécial d'IER à cet égard. On y a également confirmé que Valeurs Mobilières TD, conseiller financier d'IER depuis août 2009, serait le conseiller financier du comité spécial d'IER dans le cadre de l'éventuel arrangement et fournirait également des conseils financiers quant à d'autres lignes de conduite stratégiques potentielles et préparerait l'avis quant au caractère équitable d'IER. À cette réunion, le comité spécial d'IER a également discuté et passé en revue d'autres solutions de rechange à l'éventuel arrangement. Il a été en outre établi que le comité spécial d'IER demanderait à Valeurs Mobilières TD une analyse des solutions de rechange à l'éventuel arrangement ainsi qu'une analyse de la valeur de la contrepartie offerte dans le cadre de l'éventuel arrangement afin d'être plus à même de prendre éventuellement une décision éclairée à l'égard de ces questions. Le comité spécial d'IER a également demandé les avis et recommandations de la direction sur l'éventuel arrangement.

Le 11 novembre 2009, le comité spécial d'IER a rencontré la direction et Valeurs Mobilières TD et a entendu leur exposé informel concernant une évaluation préliminaire de l'éventuel arrangement. À cette réunion, Valeurs

Mobilières TD a présenté des conclusions préliminaires relativement : à la fourchette de valeurs indicative d'IER; aux considérations relatives à l'opération, notamment les ratios d'augmentation et de distribution, la situation de l'entité pro forma qui résulterait de la réalisation de l'éventuel arrangement, les motifs stratégiques de l'éventuel arrangement; et à d'autres solutions de rechange offertes au comité spécial d'IER. Davies était également présent à cette réunion. Ni Valeurs Mobilières TD ni la direction n'a formulé des recommandations officielles au comité spécial d'IER à l'occasion de cette réunion. Il a été établi que la direction et Valeurs Mobilières TD continueraient d'analyser l'éventuel arrangement et qu'une autre réunion serait convoquée pour entendre les avis de la direction et de Valeurs Mobilières TD à la suite d'analyses plus approfondies.

Le 12 novembre 2009, le conseil d'IER a ratifié la création et a approuvé le mandat du comité spécial d'IER, composé de M. Cyrille Vittecoq, président, et de M. Pierre Brodeur et Mme Susan M. Smith, tous des administrateurs indépendants et libres de quelque intérêt dans IER ou le Fonds, si ce n'est de l'intérêt découlant de leur nomination à un poste d'administrateur d'IER et de la propriété d'actions d'IER ou de parts du Fonds. Le comité spécial d'IER est notamment chargé d'examiner et d'évaluer tous les aspects d'une éventuelle opération de fusion entre IER et le Fonds (notamment dans le contexte d'autres solutions de rechange possibles), de mener des discussions et des négociations pour le compte d'IER relativement à cette éventuelle opération, d'établir si une éventuelle opération est équitable et est dans l'intérêt véritable d'IER et des actionnaires d'IER, et de faire les recommandations au conseil d'IER que le comité spécial d'IER juge appropriées. Dans le cadre de son examen et de son évaluation de l'éventuel arrangement, le comité spécial d'IER a tenu de nombreuses réunions officielles et mené des consultations informelles entre ses membres et avec ses conseillers financiers et juridiques et avec la direction, McCarthy Tétrault et le Fonds à de nombreuses occasions.

Le 25 novembre 2009, le comité spécial d'IER a rencontré des représentants de Davies, de Valeurs Mobilières TD, de la direction et de McCarthy Tétrault pour recevoir d'autres avis de ces parties à l'égard de l'éventuel arrangement. Valeurs Mobilières TD a présenté ses conclusions à jour à l'égard de l'éventuel arrangement et des options offertes au comité spécial d'IER. Valeurs Mobilières TD a recommandé que, en tant que prochaine étape dans l'examen de l'éventuel arrangement, le comité spécial d'IER communique avec des représentants du Fonds pour que le Fonds présente la meilleure offre possible. L'exposé de la direction portait notamment sur un examen de la valeur des diverses solutions de rechange offertes à IER dans le contexte de l'éventuel arrangement, soit, du point de vue de la direction : le maintien du statu quo; un regroupement d'IER et du Fonds; une vente à un investisseur stratégique ou financier; et une dissolution et une vente d'IER. La direction a conclu son exposé en recommandant que, si la contrepartie offerte dans le cadre de l'éventuel arrangement pouvait être majorée à un prix implicite de 7,00 $ par action d'IER, le comité spécial d'IER devrait alors, de l'avis de la direction, recommander au conseil d'IER d'approuver l'éventuel arrangement et d'y donner suite, et que compte tenu de la conjoncture du marché et des besoins en capitaux à court terme prévus d'IER, aucune autre solution de rechange n'était recommandée. À l'issue de cette réunion, le comité spécial d'IER a indiqué au comité spécial d'IEFE qu'il continuait d'examiner l'éventuel arrangement, mais qu'il devait présenter sa meilleure offre étant donné qu'il était peu probable que le comité spécial d'IER recommande au conseil d'IER d'approuver une opération au prix indicatif proposé dans la manifestation d'intérêt non exécutoire initiale du Fonds.

Le 8 décembre 2009, le Fonds a soumis une manifestation d'intérêt non exécutoire révisée quant à un regroupement d'IER et du Fonds avec un prix indicatif majoré.

Le 9 décembre 2009, le comité spécial d'IER s'est réuni pour examiner la manifestation d'intérêt non exécutoire révisée soumise par le Fonds, qui prévoyait toujours un prix implicite par action d'IER non acceptable, et a décidé de présenter au Fonds un prix implicite de 7,00 $ par action d'IER. Dans les jours suivants, le comité spécial d'IER a eu de nombreuses discussions avec Davies, Valeurs Mobilières TD, McCarthy Tétrault, le comité spécial d'IEFE et les conseillers juridiques du Fonds sur des conditions préliminaires de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote. Les négociations se sont poursuivies et, le 15 décembre 2009, IER et le Fonds ont conclu une lettre d'entente non exécutoire visant un éventuel arrangement à un prix implicite de 7,00 $ par action d'IER et une entente d'exclusivité, sous réserve des droits de retrait fiduciaire usuels, prévoyant une période d'exclusivité réciproque pour la négociation d'une convention relative à l'arrangement définitive et des conventions connexes jusqu'au 15 février 2010.

Le 8 janvier 2010, le comité spécial d'IER s'est réuni et a reçu de Davies un compte rendu sur l'évolution des négociations de la convention relative à l'arrangement, des questions connexes et le calendrier de l'éventuel

arrangement. Le comité spécial d'IER a également été informé que le comité spécial d'IEFE avait retenu les services de FBN pour la préparation d'une évaluation officielle des parts du Fonds et de la contrepartie que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'éventuel arrangement (soit les actions d'IER).

Le 21 janvier 2010, le comité spécial d'IER s'est réuni pour examiner les conditions de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote et en discuter avec Davies, et a également reçu un rapport provisoire de Valeurs Mobilières TD sur certaines questions financières. À cette réunion, Valeurs Mobilières TD a également exposé la méthodologie qu'elle utiliserait dans le cadre de la préparation de l'avis quant au caractère équitable d'IER.

Le 27 janvier 2010, Valeurs Mobilières TD a présenté ses analyses financières de l'éventuel arrangement au conseil d'IER, y compris le comité spécial d'IER, avec la participation de la direction et de McCarthy Tétrault. La direction a présenté un aperçu des discussions à ce jour avec des tiers concernant des conventions de soutien et de vote. Le comité spécial d'IER s'est alors réuni séparément avec Valeurs Mobilières TD et Davies pour parler des récentes discussions sur le prix entre MM. Jean La Couture et Cyrille Vittecoq et pour examiner les conditions de l'éventuel arrangement, notamment les conditions mises à jour de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote. De nouvelles conditions définitives de l'éventuel arrangement y ont été discuté, de même que des précisions quant aux droits de retrait fiduciaire devant être inclus dans la version définitive de la convention relative à l'arrangement.

Les négociations finales à l'égard du ratio d'échange et de la version définitive de la convention relative à l'arrangement se sont poursuivies et, dans la soirée du 27 janvier 2010, compte tenu de la demande quant au prix du Fonds et d'IER, le comité spécial d'IER et le comité spécial d'IEFE ont convenu qu'un ratio d'échange de 1,460 dans le cadre de l'éventuel arrangement serait acceptable pour les deux parties.

Le 31 janvier 2010, le conseil d'IER, y compris le comité spécial d'IER, a rencontré Davies, Valeurs Mobilières TD, la direction et McCarthy Tétrault. À ce moment, Davies et McCarthy Tétrault ont soumis au conseil d'IER un compte rendu définitif des conditions de la convention relative à l'arrangement et quant aux personnes qui concluraient des conventions de vote et de soutien, et Valeurs Mobilières TD a oralement remis son avis au conseil d'IER selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie offerte dans le cadre de l'arrangement (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'IER. Au cours de cette réunion, le comité spécial d'IER s'est réuni notamment avec Davies et Valeurs Mobilières TD et a établi qu'il était disposé à recommander l'arrangement au conseil d'IER. Le conseil d'IER s'est alors réuni et le comité spécial d'IER a recommandé à l'unanimité au conseil d'IER de donner suite à l'arrangement et de recommander aux actionnaires d'IER de voter en faveur de l'arrangement. Le conseil d'IER a alors adopté une résolution autorisant et approuvant la signature et la remise de la convention relative à l'arrangement et des conventions de soutien et de vote et a recommandé aux actionnaires d'IER de voter en faveur de l'arrangement.

Le comité spécial d'IER en est arrivé à ses conclusions après avoir examiné un certain nombre de renseignements et de facteurs, dont les suivants :

- La contrepartie que doivent recevoir les actionnaires d'IER dans le cadre de l'arrangement se situe au-dessus du point médian de la fourchette de valeurs pour les actions d'IER présentée par FBN dans son évaluation officielle et représentait une prime d'environ 29 % par rapport au cours de clôture des actions d'IER à la TSX le 29 janvier 2010, soit le jour de séance à la TSX qui précède l'annonce de l'arrangement.

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mis en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % du total

de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. De plus, la durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- L'entité issue du regroupement aura beaucoup plus d'envergure, sera en meilleure santé financière, et aura notamment un bilan sensiblement amélioré. Elle disposera d'importants flux de trésorerie générés à l'interne et d'un meilleur accès aux marchés financiers. Une meilleure santé financière devrait également se traduire par une réduction du coût du capital, favoriser et accélérer le développement de projets et améliorer le rendement des capitaux propres prévus de l'entité issue du regroupement. Cette dernière devrait également tirer profit d'une meilleure capitalisation boursière, d'une plus grande valeur d'entreprise, des comptes fiscaux de DPA combinés, d'une liquidité des titres accrue et de sources de capitaux accrues pour financer sa croissance. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt* ». L'entité issue du regroupement devrait être davantage exposée et bénéficier plus rapidement d'un accès aux éléments d'actif axés sur la croissance d'IER qui pourront être développés plus tôt grâce aux flux de trésorerie générés au moyen des éléments d'actif mieux développés du Fonds.

- Les actionnaires d'IER bénéficieront de la politique en matière de dividendes prévue de l'entité issue du regroupement procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Politique en matière de dividendes* ».

- Les actionnaires d'IER bénéficieront également des avantages décrits ci-après sous la rubrique « *L'arrangement - Avantages prévus de l'arrangement* ».

- L'entité issue du regroupement devrait avoir de plus grandes ressources financières et commerciales au sein d'une industrie dans laquelle les économies d'échelle sont de plus en plus importantes.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue l'historique des cours des actions d'IER et des parts du Fonds.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue l'examen par la direction et les conseils à l'égard de la situation financière, de l'actif, des plans d'affaires et des perspectives d'avenir d'IER, du Fonds et de l'entité issue du regroupement.

- Le comité spécial d'IER a passé en revue les solutions de rechange potentielles offertes à IER dans le contexte économique, politique et sectoriel actuel.

- L'avis quant au caractère équitable d'IER à l'intention du conseil d'IER et du comité spécial d'IER selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie dans le cadre de l'offre (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'IER.

- Les actionnaires d'IER assujettis, qui détiennent globalement environ 47 % des actions d'IER en circulation ou exercent globalement un contrôle sur environ 47 % des actions d'IER en circulation, ont conclu des conventions de soutien et de vote du Fonds aux termes desquelles ils ont convenu d'appuyer la résolution relative à l'arrangement d'IER et de voter en faveur de celle-ci. De plus, CDPQ, qui détient environ 10 % des actions d'IER, s'est prononcée en faveur de l'arrangement.

- La résolution relative à l'arrangement d'IER doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement d'IER par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER, et l'arrangement doit être approuvé par la cour.

- Les conditions de la convention relative à l'arrangement, que les membres du comité spécial d'IER ont examinées, en consultation avec les conseillers juridiques du comité spécial d'IER, ont été jugées équitables et raisonnables et résultent de négociations de bonne foi entre le comité spécial d'IER et ses

conseillers juridiques et financiers, d'une part, et le comité spécial d'IEFE et ses conseillers juridiques et financiers, d'autre part.

- Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le conseil d'IER conserve la faculté d'examiner une proposition d'acquisition concurrente qu'il n'a pas sollicitée et qui, de l'avis du conseil d'IER, dans l'exercice de ses obligations fiduciaires, constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et de résilier la convention relative à l'arrangement en pareil cas, sous réserve du droit du Fonds de présenter une proposition équivalente ou de se faire payer une indemnité de résiliation de 4,5 millions de dollars. Les conventions de soutien et de vote seront en outre automatiquement résiliées en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement.

La liste des renseignements et des facteurs décrits ci-dessus et que le comité spécial d'IER a pris en compte dans le cadre de sa décision ne se veut pas exhaustive, mais énonce les facteurs importants examinés par le comité spécial d'IER. Compte tenu de la grande diversité des facteurs examinés dans le cadre de son évaluation de l'arrangement et de la complexité de ces questions, le comité spécial d'IER n'a pas jugé utile et s'est abstenu de quantifier, de classer ou par ailleurs de pondérer ces facteurs. Chaque membre du comité spécial d'IER peut en outre avoir accordé plus ou moins d'importance à différents facteurs.

Évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds

Mandat

Le comité spécial d'IEFE a retenu les services de FBN pour préparer et remettre l'évaluation officielle conformément au Règlement 61-101 et l'avis quant au caractère équitable du Fonds, aux termes d'une convention datée du 22 décembre 2009 intervenue entre le comité spécial d'IEFE et FBN. Les modalités du mandat prévoient le versement par le Fonds et IER à FBN d'honoraires totalisant 500 000 $ sur remise de l'évaluation officielle et de l'avis quant au caractère équitable du Fonds au comité spécial d'IEFE. Les frais payables à FBN ne sont pas subordonnés aux conclusions faites par FBN dans l'évaluation officielle ou l'avis quant au caractère équitable du Fonds ni à la réalisation de l'arrangement. De plus, le Fonds a convenu d'indemniser FBN à l'égard de certaines obligations pouvant survenir dans le cadre de son mandat et de lui rembourser ses dépenses raisonnables. Veuillez vous reporter au texte de l'évaluation officielle et de l'avis quant au caractère équitable du Fonds joint à l'annexe D de la présente circulaire.

Lien avec les personnes intéressées

Ni FBN ni les membres de son groupe (i) ne sont un « initié visé », une « entité ayant des liens » ou une « entité du même groupe » (au sens du Règlement 61-101) du Fonds ou d'IER; (ii) ne sont un conseiller financier d'IER dans le cadre de l'arrangement; (iii) n'agissent comme gérant ou cogérant d'un groupe de démarchage créé aux fins de l'arrangement (ou n'exercera, en tant que membre de ce groupe, des services hors des fonctions habituelles des groupes de démarchage ou ne recevra une rémunération supérieure à la rémunération par titre ou par porteur de titre payable aux autres membres de ce groupe); ou (iv) n'ont une participation financière importante dans la réalisation de l'arrangement. Il n'existe aucun engagement, ni aucune convention ou entente à laquelle ont participé le Fonds, IER ou leurs entités ayant des liens ou leurs entités du même groupe et aux termes desquelles FBN ou l'un des membres de son groupe a une participation financière importante dans des activités futures et ni FBN, ni les membres de son groupe ne participent à un consortium bancaire qui fournit un financement par emprunt à IER dans le cadre de l'arrangement. FBN et les membres de son groupe peuvent, dans l'avenir, dans le cours normal de leurs activités respectives, fournir des conseils financiers ou des services bancaires d'investissement ou d'autres services à IER, au Fonds ou à l'une de leurs entités ayant des liens ou entités du même groupe respectives.

Compétences de FBN

FBN est un courtier en valeurs mobilières chef de file au Canada dont les activités comprennent le financement des entreprises, les fusions et les acquisitions, la vente et la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe et l'analyse financière. L'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable du Fonds sont les avis de FBN et le format et le contenu ont été examinés et approuvés à des fins de diffusion par un groupe de directeurs généraux de

FBN, chacun ayant de l'expérience dans le domaine des fusions, des acquisitions, des ventes, des évaluations et des avis quant au caractère équitable.

Portée de l'examen

Dans le cadre de l'évaluation officielle, FBN a étudié et exécuté, entre autres, différents documents d'ordre public ou privé portant sur le Fonds et IER ainsi que d'autres renseignements sur des entreprises, l'industrie et les marchés financiers, ainsi que des enquêtes et analyses que FBN a jugés nécessaires ou appropriés compte tenu des circonstances, ou s'est fiée à ces documents, renseignements, enquêtes et analyses. À la connaissance de FBN, le Fonds ne lui a refusé l'accès à aucun renseignement que FBN a demandé.

Évaluations antérieures

Le Fonds et IER ont déclaré à FBN qu'aucune « évaluation antérieure » (au sens du Règlement 61-101) du Fonds ou d'IER, de leurs filiales respectives ou des leurs actifs ou passifs importants respectifs n'a été effectuée au cours des 24 derniers mois.

Hypothèses et restrictions

Avec l'approbation du comité spécial d'IEFE et comme il est prévu dans le mandat, FBN a présumé de l'exhaustivité, l'exactitude et la présentation fidèle de toute information financière et autre information, donnée, conseil, avis ou déclaration qu'elle a obtenu de sources publiques, du Fonds, d'IER et de leurs consultants et conseillers respectifs. FBN n'a pas rencontré les vérificateurs du Fonds ou d'IER et elle a supposé que les états financiers consolidés intermédiaires vérifiés du Fonds et d'IER ainsi que les rapports applicables de leurs vérificateurs respectifs s'y rapportant étaient exacts et fidèles. L'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable du Fonds sont conditionnels à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de cette information.

En ce qui concerne les prévisions opérationnelles et financières qui ont été fournies à l'égard du Fonds et d'IER et sur lesquelles FBN s'est fondée dans le cadre de son analyse, FBN a supposé (sous réserve de l'exercice de son jugement professionnel) qu'elles ont été préparées selon des bases qui tiennent compte des hypothèses, des estimations et des jugements les plus raisonnables de la direction, quant aux plans d'affaires respectifs et à la situation financière et aux prévisions respectives du Fonds et d'IER.

L'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable du Fonds sont transmis en fonction des conditions du marché boursier, de la situation économique et financière et de la conjoncture économique générale au 31 janvier 2010, ainsi que de la situation et des perspectives financières et autres du Fonds, d'IER et de leurs filiales et des membres de leur groupe respectifs, telles qu'elles figurent dans l'information sur laquelle s'est fondée FBN et telle qu'elle a été présentée à FBN lors d'entretiens avec la direction et les employés du Fonds et d'IER. Dans ses analyses et dans le cadre de la préparation de l'évaluation officielle et de l'avis quant au caractère équitable du Fonds, FBN a fait de nombreuses hypothèses en ce qui concerne le rendement de l'industrie, la conjoncture en général et autres éléments, et bon nombre de ces facteurs sont indépendants de la volonté de FBN ou de toute partie qui participe à l'arrangement.

L'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable du Fonds ont été remis en date du 31 janvier 2010. Le texte intégral de l'évaluation officielle et de l'avis quant au caractère équitable du Fonds est joint à l'annexe D de la présente circulaire d'information. Nous vous prions de lire l'évaluation officielle et l'avis quant au caractère équitable du Fonds attentivement et intégralement pour une description des procédures suivies, des questions examinées et des restrictions de l'examen entrepris.

Définition de la juste valeur marchande

Aux fins de l'évaluation officielle, « juste valeur marchande » représente la contrepartie monétaire qui, sur un marché ouvert et sans restriction, serait versée par un acheteur prudent et averti à un vendeur prudent et averti, les deux agissant sans lien de dépendance et sans contrainte. Conformément au Règlement 61-101, FBN n'a procédé à aucun rajustement à la baisse de la valeur des parts du Fonds pour tenir compte de la liquidité des parts du Fonds, de

l'effet de l'arrangement sur les parts du Fonds, ni du fait que les parts du Fonds fassent partie ou non d'un bloc de contrôle ou du fait que le Fonds est géré par IER. Par conséquent, l'évaluation officielle présente une conclusion fondée sur un calcul par part du Fonds en ce qui concerne la valeur « en bloc » du Fonds, soit le prix auquel toutes les parts du Fonds pourraient être vendues à un ou plusieurs acheteurs en même temps.

Évaluation du Fonds

Méthodes d'évaluation et d'analyse

Pour déterminer la juste valeur marchande des parts du Fonds, FBN s'est fondée sur quatre méthodes principales :

a) la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie (la « **méthode de la VAFT** »);

b) la méthode de la somme des parties en fonction de la méthode des transactions antérieures sur actifs comparables (ratio de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA pour les douze derniers mois);

c) la méthode de la somme des parties en fonction de la méthode des transactions antérieures sur actifs comparables (ratio de la valeur d'entreprise par rapport à la capacité en MW);

d) la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables.

Méthode de la VAFT

FBN a préparé une analyse de la VAFT globale en fonction des projections financières pour chacune des installations pour contribuer à établir la juste valeur marchande des parts du Fonds. FBN est d'avis que la méthode de la VAFT est la méthode la plus adéquate pour estimer la valeur « en bloc » du Fonds, et a comparé les résultats de cette méthode à ceux d'autres méthodes d'évaluation. FBN croit en outre que la méthode de la VAFT est la méthode d'évaluation la plus répandue dans le secteur de la production d'énergie. La méthode de la VAFT reflète les perspectives de croissance anticipée ainsi que les risques inhérents au Fonds en tenant compte de la capacité de génération de flux de trésorerie disponibles future de chacune des installations.

La méthode de la VAFT nécessite de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement de chacune des installations du Fonds projetée prospectivement jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile prévue de chaque installation; et (ii) le moment où l'installation est transférée à un tiers par voie contractuelle; ou (iii) l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie projetés ont été actualisés de manière à tirer une valeur actualisée au moyen d'une fourchette de taux d'actualisation. La période des flux de trésorerie projetés se prolonge jusqu'en 2054, soit la dernière année où il est prévu que les flux de trésorerie seront générés à partir de tout actif. Dans son analyse de la VAFT, FBN a établi un taux d'actualisation adéquat et a mené une analyse de sensibilité sur certaines des principales hypothèses utilisées.

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs par part du Fonds aux termes de la méthode de la VAFT comprise entre 9,69 $ et 11,14 $.

Méthodes d'évaluation des transactions antérieures sur actifs

Pour appliquer ces méthodes d'évaluation au Fonds, FBN a examiné de récentes transactions « en bloc » portant sur des actifs comparables dans le secteur de la production d'hydroélectricité et d'énergie éolienne. La méthode d'évaluation des transactions antérieures sur actifs prend en compte les prix des transactions, mesuré en fonction de la valeur de l'entreprise, dans le contexte de l'achat ou de la vente d'un actif comparable, ou d'un groupe d'actifs comparables, pour estimer la valeur « en bloc » d'un actif ou d'un groupe d'actifs particulier.

Pour les besoins de ces méthodes, FBN a considéré autant (i) le ratio de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA pour les douze derniers mois, que (ii) le ratio de la valeur d'entreprise par rapport à la capacité en MW. FBN a catégorisé les transactions en fonction du type d'actif et a appliqué des multiples précis pour les transactions dans le

secteur de l'énergie éolienne et de l'hydroélectricité pour l'attribution respective à chacune (en fonction du BAIIA et de la capacité en MW) pour le Fonds.

L'examen de ces données par rapport à la liste des transactions antérieures choisies par FBN suggère une échelle d'évaluation de 10,17 $ à 10,65 $ par part du Fonds pour le ratio de la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA pour les douze derniers mois, et de 9,44 $ à 10,84 $ par part du Fonds pour le ratio de la valeur d'entreprise par rapport à la capacité en MW.

Méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables

Pour appliquer cette méthode d'évaluation au Fonds, FBN a examiné les multiples des cours sur le marché libre des titres de sociétés canadiennes sélectionnées qui exercent des activités de production d'électricité tirée en partie de sources comme l'hydroélectricité et l'énergie éolienne, qui sont généralement désignées comme des sources d'énergies renouvelables.

FBN a considéré que le BAIIA estimé du Fonds pour son exercice 2010 était l'année la plus pertinente à laquelle appliquer un multiple de la valeur d'entreprise en fonction des sociétés publiques comparables. La fourchette de multiples sélectionnée par FBN donne une évaluation de 9,04 $ à 10,68 $ par part du Fonds.

Conclusion de l'évaluation

Pour en arriver à un avis sur la juste valeur marchande des parts du Fonds, FBN n'a pas attribué de pondération particulière à aucun facteur précis mais a porté des jugements qualitatifs en fonction de son expérience dans la formulation de tels avis et s'est fondée sur les circonstances en vigueur pour établir l'importance et la pertinence de chaque facteur. FBN a cependant accordé une importance différente à chaque méthode d'évaluation et a attribué la plus grande importance à la méthode de la VAFT.

Sous réserve de ce qui précède et des autres facteurs que FBN a jugés pertinents, FBN est d'avis que, au 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des parts du Fonds s'établit dans une fourchette allant de 9,85 $ à 10,85 $ par part du Fonds.

Évaluation d'IER

Méthodes d'évaluation et d'analyse

Pour déterminer la juste valeur marchande des actions d'IER, FBN a ciblé et évalué trois catégories distinctes d'actifs : (i) les conventions de gestion; (ii) la propriété par IER de 16,1 % de la totalité des parts en circulation du Fonds, et (iii) les installations et projets de production d'énergie d'IER.

Conventions de gestion

Pour déterminer la juste valeur marchande, par action d'IER, des conventions de gestion, FBN s'est fondée sur la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie. D'après un examen des flux de trésorerie annuels du Fonds et de sa politique en matière de distributions, FBN a conclu que la prime incitative annuelle payable par le Fonds à IER aux termes des conventions de gestion devrait être calculée en fonction d'une distribution présumée de 1,00 $ par part du Fonds jusqu'à l'expiration des conventions de gestion en 2030. Il s'agit-là d'une prime incitative annuelle avant impôt de 735 107 $. FBN a actualisé la prime incitative après impôt en utilisant la même fourchette du coût des capitaux propres qui a par ailleurs été appliquée aux actifs en exploitation et en construction d'IER, soit 7,36 % pour la valeur basse et 6,86 % pour la valeur haute.

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs par action d'IER comprise entre 0,24 $ et 0,25 $ pour les conventions de gestion.

Propriété par IER de 16,1 % du Fonds

Pour déterminer la valeur par action d'IER des 4 724 409 parts du Fonds d'IER, FBN a tenu compte de l'échelle du cours des parts du Fonds sur une période de 90 jours. L'échelle du cours moyen pondéré en fonction du volume actuel des parts du Fonds se situe entre 10,04 $ et 10,40 $ en fonction des cours moyens pondérés en fonction du volume sur 20 jours, 30 jours, 60 jours et 90 jours. FBN a appliqué une fourchette d'escomptes par rapport au marché et une commission sur les transactions autrement applicable à un placement pris ferme visé par prospectus de cette taille en vue de déterminer la fourchette de valeurs des parts du Fonds détenues par IER.

En fonction d'un prix de 10,04 $ par part du Fonds et d'une escompte de 4,0 % pour la valeur basse, et d'un prix de 10,40 $ par part du Fonds et d'une escompte de 3,0 % pour la valeur haute, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs par action comprise entre 1,84 $ et 1,92 $ pour les 4 724 409 parts du Fonds détenues par IER.

Actifs de production d'énergie d'IER

Pour déterminer la valeur par action d'IER des actifs de production d'énergie d'IER, FBN s'est fondée sur quatre principales méthodes :

a) la méthode de la VAFT;

b) la méthode d'évaluation des transactions antérieures de sociétés comparables « en bloc »;

c) la méthode de la somme des parties en fonction de la méthode des transactions antérieures sur actifs comparables;

d) la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables.

Méthode de la VAFT

Les principaux actifs d'IER consistent en des participations indirectes dans ce qui suit : (i) quatre installations de production d'énergie en exploitation et une installation de production d'énergie en construction (collectivement, les « **actifs en exploitation et en construction** »); (ii) quatre projets de production d'énergie actuellement en développement pour lesquels un CAE a été conclu (les « **projets au stade de développement avancé** »), et (iii) un certain nombre de projets qui ont été entièrement planifiés, cités et soumis à des « appels d'offres » ouverts et ne font pas encore l'objet d'un CAE (les « **projets prospectifs** »).

FBN a préparé une analyse de la VAFT appréciative en fonction des projections financières pour chacune des installations et chacun des projets pour contribuer à établir la valeur des actifs de production d'énergie d'IER. FBN est d'avis que la méthode de la VAFT est la méthode la plus adéquate pour estimer la valeur « en bloc » des actifs de production d'énergie, et a comparé les résultats de cette méthode à d'autres méthodes d'évaluation. FBN croit en outre que la méthode de la VAFT est la méthode d'évaluation la plus répandue dans le secteur de la production d'énergie. La méthode de la VAFT reflète les perspectives de croissance et les risques anticipés d'IER en tenant compte de la capacité de production future de flux de trésorerie disponibles de chacune des installations et de chacun des projets.

Aux termes de sa méthode de la VAFT, FBN a utilisé (i) la méthode des flux de trésorerie disponibles à la société hors endettement, et (ii) la méthode des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement.

La méthode des flux de trésorerie disponibles hors endettement nécessitait la détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement de chacun des actifs en exploitation et en construction, des projets au stade de développement avancé et des projets prospectifs d'IER dont les données ont été projetées dans le futur jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile projetée de chacune des installations; et (ii) le point dans le temps où l'installation est transférée à un tiers aux termes d'un contrat, ou l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement ont été réduits annuellement du montant des dépenses en immobilisations nécessaire pour maintenir chaque installation en bon état

de fonctionnement au cours de la période de projection des flux de trésorerie et des besoins en fonds de roulement prévus. Les flux de trésorerie projetés de chacune des installations et de chacun des projets ont été actualisés de manière à tirer leur valeur actualisée au moyen d'une fourchette de coûts moyens pondérés du capital qui variaient en fonction du stade de développement de chaque installation et de chaque projet (voir ci-après). La période de projection des flux de trésorerie se poursuit jusqu'en 2060, soit la dernière année au cours de laquelle des flux de trésorerie doivent être générés par l'un ou l'autre des actifs. Comme FBN a projeté les flux de trésorerie sur l'ensemble de la durée de vie utile de toutes les installations, elle n'a pas eu besoin de tenir compte de valeur terminale autrement attribuable à l'une ou l'autre des installations.

De façon semblable à la méthode des flux de trésorerie disponibles hors endettement, la méthode des flux de trésorerie disponibles avec endettement nécessitait la détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt avec endettement de chacun des actifs en exploitation et en construction, des projets au stade développement avancé et des projets prospectifs d'IER dont les données ont été projetées dans le futur jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile projetée de chacune des installations; et (ii) le point dans le temps où l'installation est transférée à un tiers aux termes d'un contrat; ou (iii) l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles avec endettement ont été rajustés en fonction des coûts de service de la dette respectifs de chacune des installations et de chacun des projets. Les flux de trésorerie projetés ont été actualisés pour déterminer la valeur actualisée de chacun d'entre eux au moyen d'une fourchette de coûts des capitaux propres variant en fonction du stade de développement de chacune des installations et de chacun des projets.

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs aux termes de la méthode de la VAFT hors endettement comprise entre 5,65 $ et 8,19 $ par action d'IER et une fourchette de valeurs aux termes de la méthode de la VAFT avec endettement comprise entre 5,90 $ et 7,59 $ par action d'IER. Ces fourchettes de valeurs représentent la valeur des actions d'IER et comprennent les fourchettes de valeurs des conventions de gestion et de la propriété à hauteur de 16,1 % du Fonds.

Méthode d'évaluation des transactions antérieures sur actifs

Pour appliquer cette méthode d'évaluation à IER, FBN a examiné de récentes transactions canadiennes « en bloc » portant sur des sociétés comparables à IER, ainsi que des transactions comparables dans le secteur de la production d'hydroélectricité et d'énergie éolienne. La méthode d'évaluation des transactions sur actifs et des transactions antérieures sur sociétés nécessite l'examen du prix des transactions dans le contexte de l'achat ou de la vente de sociétés, d'actifs ou de groupes d'actifs comparables, pour estimer la valeur « en bloc » d'une société, d'un actif ou d'un groupe d'actifs particulier.

Pour appliquer cette méthode, FBN a considéré autant (i) le ratio de la valeur d'entreprise par rapport à la projection du BAIIA pour l'exercice 2013 d'IER, tel qu'il est tiré des transactions antérieures sur sociétés « en bloc », que (ii) le ratio de la valeur d'entreprise par rapport à la capacité en MW, tel qu'il est tiré des transactions antérieures sur actifs « en bloc ». FBN a catégorisé les transactions en fonction du type d'actif et a appliqué des multiples précis pour les transactions dans le secteur de l'énergie éolienne et de l'hydroélectricité pour l'attribution respective à chacune (en fonction du BAIIA et de la capacité en MW) pour IER.

L'examen de ces données par rapport à la liste des transactions antérieures suggère une fourchette d'évaluation de 5,97 $ à 8,20 $ par action d'IER pour la donnée du BAIIA et de 6,37 $ à 8,47 $ par action d'IER pour la donnée de la capacité en MW. Ces fourchettes de valeurs représentent la valeur des actions d'IER et comprennent les fourchettes de valeurs des conventions de gestion et la propriété à hauteur de 16,1 % du Fonds.

Méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables

Pour appliquer cette méthode d'évaluation à IER, FBN a examiné les multiples des cours sur le marché libre des titres de sociétés canadiennes sélectionnées qui exercent des activités de production d'électricité tirée en partie de sources comme l'hydroélectricité et l'énergie éolienne, qui sont généralement désignées comme des sources d'énergies renouvelables.

Pour appliquer cette méthode, FBN a utilisé la même fourchette de multiples utilisée pour la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables pour le Fonds par rapport à la projection du BAIIA pour l'exercice 2013 d'IER et a déduit la dette nette d'IER au 31 décembre 2013. FBN a ensuite actualisé la valeur implicite à ce jour pour ensuite ajouter la valeur actualisée des conventions de gestion et la valeur implicite de la participation d'IER dans le Fonds pour obtenir la valeur des capitaux propres des actions d'IER.

La fourchette de multiples sélectionnée par FBN implique une évaluation de 5,97 $ à 7,77 $ par action d'IER. Ces fourchettes de valeurs représentent la valeur des actions d'IER et comprennent les fourchettes de valeurs des conventions de gestion et la propriété à hauteur de 16,1 % du Fonds.

Conclusion de l'évaluation

Pour en arriver à un avis sur la juste valeur marchande des actions d'IER, FBN n'a pas attribué de pondération particulière à aucun facteur précis mais a porté des jugements qualitatifs en fonction de son expérience dans la formulation de tels avis et s'est fondée sur les circonstances en vigueur pour établir l'importance et la pertinence de chaque facteur. FBN a cependant accordé une importance différente à chaque méthode d'évaluation et a attribué la plus grande importance à la méthode de la VAFT.

Sous réserve de ce qui précède et des autres facteurs qu'elle a jugés pertinents, FBN est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des actions d'IER se situe dans une fourchette allant de 6,40 $ à 7,40 $ par action.

Avis quant au caractère équitable

Pour déterminer le caractère équitable, d'un point de vue financier, du ratio d'échange que doivent recevoir tous les porteurs de parts du Fonds, autres qu'IER, aux termes de l'arrangement, FBN a principalement étudié et exécuté ce qui suit et les éléments énoncés ci-dessus à la rubrique « Portée de l'examen » ou s'est fiée à ces renseignements et éléments :

a) l'évaluation du Fonds par FBN;

b) l'évaluation d'IER par FBN;

c) une analyse des contributions relatives et des approches fondées sur le marché, que FBN a jugées pertinentes, pour évaluer le ratio d'échange implicite;

d) une analyse de la politique en matière de dividendes pro forma et son incidence sur les porteurs de parts du Fonds.

Sous réserve de ce qui précède, FBN est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds, autres qu'IER.

Avis quant au caractère équitable d'IER

Dans le cadre de son mandat de conseiller financier, Valeurs Mobilières TD a été chargée de préparer l'avis quant au caractère équitable d'IER. L'avis quant au caractère équitable d'IER a été l'un des nombreux facteurs que le conseil d'IER et le comité spécial d'IER ont examiné dans l'évaluation du bien-fondé de l'arrangement. Compte tenu et sous réserve de la portée de l'examen de l'avis quant au caractère équitable d'IER, des hypothèses qui y sont posées et des restrictions et des réserves qui y sont formulées, Valeurs Mobilières TD a remis au conseil d'IER et au comité spécial d'IER son avis selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie dans le cadre de l'arrangement (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'IER. Voir l'avis quant au caractère équitable d'IER joint en annexe E à la présente circulaire.

Déroulement de l'arrangement

Sauf indication contraire dans le plan d'arrangement, conformément à l'arrangement, à compter de l'heure d'effet, les événements suivants seront réputés s'être produits dans l'ordre prévu dans le plan d'arrangement sans autre autorisation, mesure ni formalité :

- *Modification de la convention de fiducie du Fonds :* la convention de fiducie du Fonds est modifiée dans la mesure nécessaire pour favoriser l'arrangement et la mise en œuvre des étapes et des opérations décrites dans le plan d'arrangement ou par ailleurs envisagées dans la convention relative à l'arrangement, de la manière qui peut être indiquée dans une autre convention de fiducie modifiée et reformulée devant intervenir à la date d'effet;

- *Distributions aux porteurs de parts du Fonds :* le Fonds déclare une distribution et paie cette distribution, dans les meilleurs délais à compter de la date d'effet, à chaque porteur de parts du Fonds (y compris IER) correspondant à 0,00274 $ par part du Fonds multiplié par le nombre de jours écoulés depuis le 1er mars 2010 jusqu'à la date d'effet, inclusivement;

- *Échange des parts du Fonds contre des actions d'IER :* les parts du Fonds que détiennent les porteurs de parts du Fonds, sauf IER, sont transférées et sont réputées avoir été transférées à IER et, en échange de ces parts du Fonds, IER émet des actions d'IER aux porteurs de parts du Fonds en fonction du ratio d'échange;

- *Actionnaires dissidents :* les actions d'IER que détiennent des actionnaires d'IER dissidents sont et sont réputées annulées et les actionnaires d'IER dissidents cessent de jouir de quelque droit en tant qu'actionnaires d'IER si ce n'est du droit de se faire verser par IER, conformément au plan d'arrangement, un montant correspondant à la juste valeur des actions d'IER que ces actionnaires d'IER dissidents détenaient et calculée conformément au plan d'arrangement;

- *Réduction du capital déclaré :* dans les 30 jours qui suivent la date d'effet, le conseil d'IER réduit le compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, sans autre formalité ni approbation, et sans paiement aux actionnaires d'IER, du montant nécessaire pour réduire ce compte capital déclaré à 500 000 $ et le montant de cette réduction est ajouté au surplus d'apport d'IER; et

- *Nomination de deux administrateurs :* le nombre d'administrateurs composant le conseil d'IER sera porté de sept à neuf, et MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance seront nommés administrateurs d'IER pour un mandat se terminant à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires d'IER ou jusqu'à la nomination de leur successeur.

Premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement

À la date d'effet et conformément au plan d'arrangement, le nombre d'administrateurs composant le conseil d'IER sera porté de sept à neuf, et MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance, tous deux actuels fiduciaires d'IEFE, seront nommés administrateurs d'IER. Immédiatement après, MM. Gilles Lefrançois, Raymond Laurin et Cyrille Vittecoq démissionneront de leur poste d'administrateurs d'IER et les vacances ainsi créées seront respectivement comblées par M. John A. Hanna, M. Richard Laflamme et Mme Lise Lachapelle, également actuels fiduciaires d'IEFE, successivement nommés administrateurs d'IER.

Le premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement après l'arrangement se composera donc de neuf administrateurs, soit cinq membres actuels du conseil d'IEFE (nommément M. John A. Hanna, Mme Lise Lachapelle, M. Jean La Couture, M. Richard Laflamme et M. Daniel L. Lafrance); trois membres actuels du conseil d'IER (nommément M. Pierre Brodeur, M. William A. Lambert et Mme Susan M. Smith); et un administrateur qui siège actuellement au conseil d'IEFE et au conseil d'IER (nommément M. Michel Letellier). M. Michel Letellier, en qualité de président et chef de la direction d'IER, sera le seul administrateur non indépendant au premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement. M. Jean La Couture, actuel président du conseil d'IEFE, sera nommé président du conseil de l'entité issue du regroupement. Voir « *L'entité*

issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Administrateurs et dirigeants de l'entité issue du regroupement ».

Effets de l'arrangement

Aux termes de l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds (sauf IER) échangeront chaque part du Fonds qu'ils détiennent contre 1,460 action d'IER. Par suite de l'échange des parts du Fonds contre des actions d'IER dans le cadre de l'arrangement, la nature de l'investissement du porteur de parts du Fonds sera modifiée et le Fonds sera effectivement converti d'une structure de fiducie de revenu régie par la convention de fiducie du Fonds en une structure de société par actions régie par la LCSA. Voir « *Comparaison des droits d'un porteur de parts du Fonds et d'un actionnaire d'IER* » en annexe H à la présente circulaire. Voir également « *Incidences fiscales fédérales canadiennes* ».

Après la réalisation de l'arrangement, les actionnaires d'IER continueront de détenir des actions d'IER.

Il est prévu que les porteurs de parts du Fonds existants (sauf IER) seront propriétaires d'environ 61 % des actions d'IER en circulation immédiatement après l'arrangement et que les actionnaires d'IER seront propriétaires de 39 % des actions d'IER en circulation immédiatement après l'arrangement (en supposant qu'aucun droit à la dissidence n'a été exercé). On compte actuellement en circulation 24 679 867 parts du Fonds (compte non tenu des parts du Fonds que détient IER, qui ne seront pas échangées contre des actions d'IER dans le cadre de l'arrangement) et, en fonction du ratio d'échange et en supposant qu'il n'y a aucune modification au nombre de parts du Fonds en circulation avant la date d'effet, 36 032 606 actions d'IER seront émises dans le cadre de l'arrangement, soit environ 153 % du nombre d'actions d'IER actuellement émises et en circulation.

Le Fonds maintiendra sa distribution actuelle pour les mois de février et de mars (au prorata pour le mois de mars si l'arrangement survient avant le 31 mars 2010). Voir « *Déroulement de l'arrangement* » ci-dessus. Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange) payable trimestriellement. Le montant des dividendes en espèces futurs de l'entité issue du regroupement, s'il en est, sera à la discrétion du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement et pourrait varier en fonction de différents facteurs, notamment les besoins en immobilisations, les produits d'exploitation, la production réelle d'énergie, les charges d'exploitation et les besoins généraux du fonds de roulement.

Les distributions du Fonds sont actuellement partiellement imposables. La tranche imposable de ces distributions sera, après 2010, réputée représenter un dividende imposable en vertu de la LIR. La tranche non imposable des distributions du Fonds continueront d'être considérées comme un remboursement de capital. D'autre part, les dividendes déclarés par IER et quelque somme reçue par les actionnaires d'IER dans le cadre d'une réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER seront en général traités comme des dividendes imposables en vertu de la LIR. Étant donné qu'aucun montant n'est payé par IER dans le cadre de la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, aucun actionnaire d'IER ne sera réputé avoir reçu un dividende par suite de cette réduction. Aucun rajustement ne sera non plus apporté au prix de base rajusté des actions d'IER pour les actionnaires d'IER par suite de la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER. Voir « *Incidences fiscales fédérales canadiennes* ».

En vertu de la LCSA, une société ne peut déclarer ni verser de dividende s'il existe des motifs raisonnables de croire que la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré. La réduction du capital d'IER envisagée par le plan d'arrangement, ainsi que la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, aideront à respecter cette exigence et, ainsi, à mettre en œuvre cette politique en matière de dividendes pour les années à venir. Voir « *Autre point à l'ordre du jour de l'assemblée d'IER – Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER* ».

Avantages prévus de l'arrangement

L'entité issue du regroupement

Dans le cadre de leurs recommandations de l'arrangement aux porteurs de parts du Fonds et aux actionnaires d'IER, respectivement, le conseil d'IEFE et le conseil d'IER estiment que l'entité issue du regroupement donnera naissance à une importante société non diversifiée du secteur canadien de l'énergie renouvelable. Elle sera propriétaire d'un portefeuille bien garni d'éléments d'actif productifs de flux de trésorerie tirés exclusivement de l'énergie renouvelable et jouira d'excellentes perspectives de croissance. Les avantages prévus de l'arrangement sont notamment les suivants :

- L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) qui seront mis en service au cours des deux prochaines années et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. L'entité issue du regroupement bénéficiera d'un portefeuille bien garni qui est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. De plus, la durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ de l'entité issue du regroupement sera d'environ 18 années, soit, selon la direction, une durée moyenne plus longue que celle de ses concurrents canadiens.

- L'entité issue du regroupement produira environ 73 % de son énergie à partir de centrales hydroélectriques et environ 27 % à partir de parcs éoliens. La totalité de la production sera en outre vendue aux termes de CAÉ à long terme conclus avec des cocontractants de premier ordre et des sociétés d'État.

- Avec des éléments d'actif exclusivement dans le secteur de l'énergie renouvelable, une solide croissance et un rendement intéressant, l'entité issue du regroupement représentera une occasion d'investissement intéressante.

- Un taux de dividende annuel initial prévu de 0,58 $ par action d'IER est l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange de 1,460 action d'IER par part du Fonds, soit une distribution conforme à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011.

- En plus de bénéficier d'une meilleure efficience fiscale et de comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, dans l'hypothèse où tous les projets de développement assortis de CAÉ sont construits, l'entité issue du regroupement réalisera des synergies de coûts et bénéficiera d'une équipe de direction chevronnée ayant fait ses preuves. Le regroupement des deux entités sous une direction commune devrait faciliter la transition, exempte de risques d'intégration importants, étant donné qu'IER assure déjà la prestation de services techniques, financiers et administratifs pour le Fonds en vertu des conventions de gestion.

- L'entité issue du regroupement aura beaucoup plus d'envergure et une meilleure santé financière, notamment un bilan sensiblement amélioré. Elle disposera d'importants flux de trésorerie générés à l'interne et d'un meilleur accès aux marchés financiers. Une meilleure santé financière devrait également se traduire par une réduction du coût du capital, favoriser et accélérer le développement de projets et améliorer le rendement des capitaux propres prévus de l'entité issue du regroupement. Cette dernière devrait également tirer profit d'une meilleure capitalisation boursière, d'une plus grande valeur d'entreprise, de comptes fiscaux de DPA combinés, d'une liquidité de titres accrue et de sources de capitaux accrues pour financer sa croissance. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt* ». L'entité issue du regroupement devrait être davantage exposée et bénéficier plus rapidement d'un accès aux éléments d'actif axés sur la croissance d'IER qui pourront être développés plus tôt grâce aux flux de trésorerie générés aux moyen des éléments d'actif mieux développés du Fonds.

Avantages prévus de l'arrangement pour les porteurs de parts du Fonds

Outre l'avantage, à terme, pour les porteurs de parts du Fonds de détenir des actions de l'entité issue du regroupement, l'entité issue du regroupement sera plus à même de générer des flux de trésorerie libres et de maintenir des dividendes à un niveau équivalent à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD en 2011, étant donné qu'elle pourra bénéficier des comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, dans l'hypothèse où tous les projets de développement assortis de CAÉ sont construits. L'arrangement devrait également avoir un effet relutif moyen d'environ 20 % sur l'encaisse distribuable annuelle actuelle du Fonds par part du Fonds sur les dix prochaines années, compte tenu de tous les projets en exploitation et projets en développement assortis de CAÉ.

Avantages prévus de l'arrangement pour les actionnaires d'IER

Outre l'avantage, à terme, pour les actionnaires d'IER de détenir des actions de l'entité issue du regroupement, la contrepartie reçue représentait une prime d'environ 29 % par rapport au cours de clôture des actions d'IER à la TSX le dernier jour de séance à la TSX qui précède l'annonce de l'arrangement. Les actionnaires d'IER bénéficieront également à l'avenir de la politique en matière de dividendes prévue de l'entité issue du regroupement. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Politique en matière de dividendes* ».

Il est possible que les parties à l'arrangement n'obtiennent pas les avantages prévus de l'arrangement. Voir « *Facteurs de risque - Le Fonds et IER pourraient ne pas obtenir les avantages prévus de l'arrangement* ».

Facteurs de risque propres à l'arrangement

Outre les facteurs de risque décrits à la rubrique « *Facteurs de risque* » dans la notice annuelle d'IER et à la rubrique « *Facteurs de risque* » dans la notice annuelle du Fonds, lesquelles sont expressément intégrées par renvoi dans la présente circulaire, les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER devraient examiner attentivement les autres facteurs de risque suivants avant de prendre la décision d'approuver ou non la résolution relative à l'arrangement du Fonds ou la résolution relative à l'arrangement d'IER, selon le cas.

Défaut de respecter les conditions suspensives à l'arrangement

La réalisation de l'arrangement est sous réserve d'un certain nombre de conditions suspensives, dont certaines sont indépendantes de la volonté du Fonds et d'IER, notamment l'obtention de l'ordonnance définitive, l'obtention de l'approbation de la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds, l'obtention de l'approbation de la résolution relative à l'arrangement d'IER et de la réduction du capital d'IER par les actionnaires d'IER, l'obtention du financement par emprunt et les droits à la dissidence exercés ne représentent pas plus de 5 % du nombre d'actions d'IER en circulation. Aucune garantie ne peut être donnée quant au respect de ces conditions ni, le cas échéant, quant au moment où elles seront respectées. Si l'arrangement n'est pas réalisé, le Fonds et le IER auront alors engagé bien des frais (notamment des frais importants à l'égard du placement de débentures) sans que l'une ou l'autre des parties ne réalise les avantages prévus de l'arrangement, et IER sera tenue de rembourser les débentures. De plus, le cours des parts du Fonds et des actions d'IER pourrait en subir le contrecoup. Voir « *La convention relative à l'arrangement – Conditions suspensives prévues dans la convention relative à l'arrangement* »; « *L'arrangement – Frais de l'arrangement* » et « *Autre point à l'ordre du jour de l'assemblée d'IER – Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER* ».

La convention relative à l'arrangement peut être résiliée par IER ou le Fonds à la réalisation de certains événements

IER et le Fonds ont le droit, à la réalisation de certains événements, de résilier la convention relative à l'arrangement. Rien ne garantit donc que la convention relative à l'arrangement ne sera pas résiliée par IER ou le Fonds. Si l'arrangement n'est pas mené à terme, le cours des parts du Fonds et des actions d'IER pourrait en subir le contrecoup. Voir « *L'arrangement – Droits de résiliation* ».

Le Fonds et IER pourraient ne pas obtenir les avantages prévus de l'arrangement

Le Fonds et IER proposent de réaliser l'arrangement en vue de se donner la possibilité de bénéficier de certains avantages, notamment ceux indiqués dans la circulaire sous la rubrique « *L'arrangement – Avantages prévus de l'arrangement* ». Différents facteurs, notamment les facteurs de risque indiqués dans les documents intégrés par renvoi aux présentes peuvent les empêcher d'obtenir les avantages prévus de l'arrangement.

Paiement de l'indemnité de résiliation et remboursement des frais à la réalisation de certains événements

Si la convention relative à l'arrangement est résiliée à la réalisation de certains événements, IER sera tenue de payer au Fonds l'indemnité de résiliation du Fonds ou le Fonds sera tenu de payer à IER l'indemnité de résiliation d'IER. Rien ne garantit que ces événements ne se produiront pas, auquel cas, l'arrangement serait abandonné et l'une des parties serait tenue de payer cette indemnité de résiliation. Si la convention relative à l'arrangement est résiliée à la réalisation de certains événements, conformément à la convention relative à l'arrangement, le Fonds ou IER peut être tenu de rembourser à l'autre partie les frais raisonnables remboursables justifiés jusqu'à concurrence de 2 000 000 $. Voir « *L'arrangement – Indemnité de résiliation et remboursement des frais* ». Les frais estimatifs que le Fonds et IER engageront dans le cadre de l'arrangement et des questions connexes, y compris, notamment les honoraires des conseillers financiers et stratégiques, les frais d'évaluation et de sollicitation de procurations, et les honoraires des experts comptables et des conseillers juridiques, les frais de préparation, d'impression et de mise à la poste de la présente circulaire et des autres documents et ententes connexes, devraient totaliser environ 6 000 000 $. IER engagera en outre des frais d'environ 3 750 000 $ (environ 4 200 000 $ si l'option de surallocation est exercée) dans le cadre du placement de débentures. Si le placement de débentures n'est pas mené à terme ou que la date d'échéance initiale des débentures fixée au 30 avril 2010 n'est par ailleurs pas reportée au 30 avril 2017, le Fonds a convenu, dans une lettre d'entente distincte, d'assumer la moitié de tous les frais qu'IER a engagés dans le cadre du placement de débentures, y compris la moitié de la rémunération des preneurs fermes s'élevant à 3 220 000 $ (dans l'hypothèse où l'option de surallocation est exercée).

Le Fonds et IER pourraient ne pas obtenir les consentements requis

Si le Fonds ou IER n'obtiennent pas les consentements nécessaires dans le cadre de l'arrangement et de la restructuration postérieure à l'arrangement dont il est question à la rubrique « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Restructuration postérieure à l'arrangement* », la réalisation de l'arrangement ou la mise en œuvre de la restructuration postérieure à l'arrangement pourraient être compromises. IER et/ou le Fonds pourraient alors être incapables d'améliorer l'efficience fiscale ou de bénéficier éventuellement des comptes fiscaux de DPA d'IER.

Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les porteurs de parts du Fonds

Conformément à l'ordonnance provisoire, la résolution relative à l'arrangement du Fonds doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds.

La résolution relative à l'arrangement du Fonds doit également être approuvée à la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds, compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix ne peuvent être incluses aux fins d'établir l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101. À la connaissance du Fonds et d'IER, les porteurs de parts du Fonds dont les voix seront exclues aux fins de l'obtention de l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 sont IER et les administrateurs et dirigeants d'IER qui exercent globalement un droit de propriété ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur 5 209 629 parts du Fonds, soit globalement environ 17,71 % des parts du Fonds en circulation. Voir « *Information concernant le Fonds – Fiduciaires d'IEFE et dirigeants d'IER propriétaires de parts du Fonds* ».

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote du Fonds exerceront les droits de vote rattachés aux parts du Fonds à l'égard desquelles ils ont été nommés fondés de pouvoir

conformément aux instructions qui y sont indiquées par le porteur de parts du Fonds. **Faute d'instructions, les droits de vote rattachés aux parts du Fonds seront exercés EN FAVEUR de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.**

Par dérogation à ce qui précède, la résolution relative à l'arrangement du Fonds permet au conseil d'IEFE, sans autre avis ni approbation des porteurs de parts du Fonds, sous réserve des conditions de l'arrangement, de modifier ou de mettre fin à l'arrangement ou de révoquer la résolution relative à l'arrangement du Fonds à tout moment avant la prise d'effet de l'arrangement conformément aux dispositions de la LCSA.

Voir l'annexe A à la présente circulaire pour le texte intégral de la résolution relative à l'arrangement du Fonds.

Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les actionnaires d'IER

Conformément à l'ordonnance provisoire, la résolution relative à l'arrangement d'IER doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER.

La TSX exige également qu'une majorité des actionnaires d'IER approuve l'arrangement étant donné que le nombre d'actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement dépassera 25 % des actions d'IER en circulation immédiatement avant l'arrangement.

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote d'IER exerceront les droits de vote rattachés aux actions d'IER à l'égard desquelles ils ont été nommés fondés de pouvoir conformément aux instructions qui y sont indiquées par l'actionnaire d'IER. **Faute d'instructions, les droits de vote rattachés aux actions d'IER seront exercés EN FAVEUR de la résolution relative à l'arrangement d'IER.**

Par dérogation à ce qui précède, la résolution relative à l'arrangement d'IER permet au conseil d'IER, sans autre avis ni approbation des actionnaires d'IER, sous réserve des conditions de l'arrangement, de modifier ou de résilier l'arrangement ou de révoquer la résolution relative à l'arrangement d'IER à tout moment avant la prise d'effet de l'arrangement conformément aux dispositions de la LCSA.

Voir l'annexe A à la présente circulaire pour le texte intégral de la résolution relative à l'arrangement d'IER.

Approbations de la cour

Ordonnance provisoire

Le 11 février 2010, la cour a accordé l'ordonnance provisoire prévoyant la convocation et la tenue des assemblées, ainsi que les droits à la dissidence et d'autres questions de procédure. L'ordonnance provisoire est jointe en annexe C à la présente circulaire.

Ordonnance définitive

Aux termes de la LCSA, un arrangement doit être approuvé par un tribunal. Sous réserve des conditions de la convention relative à l'arrangement, et si l'arrangement est approuvé par les porteurs de parts du Fonds à l'assemblée du Fonds et par les actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER, dans chaque cas de la manière prescrite par l'ordonnance provisoire, IER saisira la cour d'une demande d'ordonnance définitive.

La présentation de la demande d'ordonnance définitive approuvant l'arrangement est prévue le 26 mars 2010, à 9 h 15, ou dès que les procureurs peuvent être entendus par la suite, au Palais de justice de Montréal, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec), salle 16.12. Une personne intéressée, y compris un actionnaire d'IER inscrit et un porteur de parts du Fonds inscrit, qui souhaite comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive doit se conformer aux exigences indiquées au paragraphe 42 de l'ordonnance provisoire de la cour (telle qu'elle figure en annexe C à la circulaire d'information conjointe ci-jointe).

Les conseillers juridiques du Fonds et d'IER les ont informés que la LCSA confère à la cour un large pouvoir discrétionnaire dans le cadre des ordonnances qu'elle rend à l'égard des arrangements et que la cour, à l'audition de la demande d'ordonnance définitive à l'égard de l'arrangement, examinera, entre autres, le caractère équitable de l'arrangement pour les actionnaires d'IER et les porteurs de parts du Fonds. La cour peut approuver l'arrangement de la manière qu'elle peut ordonner ou qu'elle peut juger appropriée. Selon la nature des modifications que la cour peut demander, IER et le Fonds peuvent raisonnablement décider de ne pas donner suite à l'arrangement s'ils jugent ces modifications inacceptables. Avant l'audition de l'ordonnance définitive, la cour sera informée que l'ordonnance définitive constituera le fondement d'une dispense des exigences d'inscription en vertu de la Loi de 1933 pour les actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement aux porteurs de parts du Fonds conformément à l'article 3(a)(10) de la Loi de 1933.

Cadre réglementaire

Approbations de l'inscription boursière

La TSX a approuvé, sous condition, l'inscription à sa cote des actions d'IER additionnelles qui seront émises dans le cadre de l'arrangement, sous réserve du respect des exigences usuelles de la TSX et de l'approbation des actionnaires d'IER. Voir « *L'arrangement – Majorité requise pour l'approbation de l'arrangement par les actionnaires d'IER* ».

Approbation aux termes de la Loi sur la concurrence

Aux termes de la Partie IX de la Loi sur la concurrence, sous réserve de certaines exceptions limitées, le commissaire doit être avisé de certaines catégories de transactions dont la valeur totale dépasse les limites prévues aux articles 109 et 110 de la Loi sur la concurrence (les « **transactions devant faire l'objet d'un avis** ») par les parties à la transaction.

Sous réserve de certaines exceptions limitées, les parties à une transaction devant faire l'objet d'un avis ne peuvent mener à terme la transaction tant qu'elles n'ont pas soumis les renseignements prescrits au paragraphe 114(1) de la Loi sur la concurrence au commissaire et que le délai d'attente applicable n'est pas expiré ou annulé ou n'a pas fait l'objet d'une renonciation de la part du commissaire, dans la mesure où aucune ordonnance interdisant la réalisation de la transaction n'est en vigueur au moment pertinent. Le délai d'attente est de 30 jours civils après la date à laquelle les parties à la transaction ont soumis les renseignements prescrits, si avant l'expiration de cette période, le commissaire n'a pas, conformément au paragraphe 114(2) de la Loi sur la concurrence, avisé les parties qu'elles doivent fournir des renseignements supplémentaires nécessaires à l'examen par le commissaire de la transaction (une « **demande de renseignements supplémentaires** »). Si le commissaire envoie aux parties à la transaction une demande de renseignements supplémentaires, les parties à la transaction ne peuvent pas la mener à terme avant l'expiration d'un délai de 30 jours civils après avoir répondu à cette demande de renseignements supplémentaires, dans la mesure où aucune ordonnance interdisant la réalisation de la transaction n'est en vigueur au moment pertinent. Une transaction peut être menée à terme avant la fin du délai d'attente applicable si le commissaire avise les parties à la transaction qu'il n'a pas, à ce moment, l'intention de contester la transaction conformément à l'article 92 de la Loi sur la concurrence.

Subsidiairement, ou en plus de déposer les renseignements prescrits, une partie à une transaction devant faire l'objet d'un avis peut demander au commissaire un certificat de décision préalable (un « **CDP** ») ou une lettre de non-intervention (et une renonciation de la part du commissaire au délai d'attente applicable), que le commissaire peut délivrer à l'égard d'une transaction proposée s'il est convaincu qu'il n'y a pas de motifs suffisants pour saisir le tribunal de la concurrence d'une ordonnance contestant la transaction en vertu de l'article 92 de la Loi sur la concurrence.

À tout moment avant la réalisation d'un « fusionnement » (au sens de la Loi sur la concurrence), même si le commissaire a été avisé conformément au paragraphe 114(1) de la Loi sur la concurrence et que le délai d'attente applicable est expiré, le commissaire peut saisir le tribunal de la concurrence d'une demande d'ordonnance provisoire en vertu du paragraphe 100(1) de la Loi sur la concurrence interdisant à toute personne nommée dans la demande de poser tout geste qui, de l'avis du tribunal de la concurrence, pourrait constituer la réalisation ou la mise en œuvre d'un fusionnement proposé.

Qu'un fusionnement doive ou non faire l'objet d'un avis en vertu de la Partie IX de la Loi sur la concurrence, le commissaire peut saisir le tribunal de la concurrence d'une ordonnance remédiatrice en vertu de l'article 92 de la Loi sur la concurrence à tout moment avant la réalisation du fusionnement ou, s'il est réalisé, dans l'année qui suit sa réalisation en substance, dans la mesure où (sauf dans des circonstances limitées) le commissaire n'a pas délivré un CDP à l'égard du fusionnement. Sur demande du commissaire en vertu de l'article 92 de la Loi sur la concurrence, mais sous réserve d'une opposition quant à l'efficacité, le tribunal de la concurrence peut, s'il conclut que le fusionnement empêche ou diminue sensiblement la concurrence, ou aura vraisemblablement cet effet, rendre une ordonnance de ne pas procéder au fusionnement ou, s'il est réalisé, de le dissoudre ou de se départir de certains éléments d'actif ou d'actions en jeu dans le cadre de ce fusionnement; de plus, ou au lieu de ce qui précède, avec le consentement de la personne visée par l'ordonnance et du commissaire, le tribunal de la concurrence peut enjoindre à une personne de prendre d'autres mesures.

La convention relative à l'arrangement prévoit que le Fonds et IER peuvent respecter leurs obligations en vertu de la Partie IX de la Loi sur la concurrence de l'une ou l'autre des manières suivantes :

a) la délivrance d'un CDP;

b) la remise par le Fonds et IER de l'avis prescrit à l'article 114 de la Loi sur la concurrence et l'expiration du délai d'attente applicable en vertu de l'article 123 de la Loi sur la concurrence ou la renonciation à ce délai d'attente conformément à la Loi sur la concurrence; ou

c) l'obtention d'une renonciation conformément à l'alinéa 113(c) de la Loi sur la concurrence à l'obligation de donner l'avis prescrit à l'article 114 de la Loi sur la concurrence.

Il est entendu que, dans le cas des alinéas b) ou c) ci-dessus, le Fonds et IER ont été avisés par écrit (une « **lettre de non-intervention** ») par le commissaire, ou une personne autorisée par le commissaire, que cette personne est d'avis, à ce moment, qu'il n'y a aucun motif justifiant l'introduction de procédures devant le tribunal de la concurrence aux termes des dispositions sur les fusionnements de la Loi sur la concurrence à l'égard des opérations envisagées par la convention relative à l'arrangement, et la forme et les principales conditions jointes à cet avis n'ont pas un effet défavorable sur le Fonds et IER, à leur seule appréciation raisonnable, et cet avis n'est pas annulé ou modifié au moment de la clôture.

Le Fonds et IER entendent demander conjointement au commissaire un CDP à l'égard de l'arrangement et, dans le cadre de cette demande, demanderont également au commissaire, s'il devait décider de ne pas délivrer un CDP à l'égard de l'arrangement, de renoncer, d'une part, conformément à l'alinéa 113(c) de la Loi sur la concurrence à l'obligation du Fonds et d'IER de donner l'avis prescrit à l'article 114 de la Loi sur la concurrence, et de délivrer, d'autre part, la lettre de non-intervention.

Questions relatives à la législation en valeurs mobilières

Canada

Actions librement négociables

Les actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement aux porteurs de parts du Fonds seront émises aux termes de dispenses des exigences de prospectus et d'inscription de la législation en valeurs mobilières canadienne applicable et, après la réalisation de l'arrangement, les actions d'IER seront en général « librement négociables » (sauf en conséquence de quelque restriction applicable à un « bloc de contrôle » du fait de leur propriété) aux termes de la législation en valeurs mobilières canadienne applicable.

Règlement 61-101

Aux termes du Règlement 61-101, IER est considérée comme une « personne apparentée » du Fonds i) en tant qu'administrateur et gestionnaire du Fonds conformément aux conventions de gestion et ii) en tant que propriétaire d'environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation. L'arrangement est donc considéré comme un « regroupement

d'entreprises » pour le Fonds pour l'application du Règlement 61-101 et le Fonds est donc tenu d'obtenir l'« approbation des porteurs minoritaires » à l'égard de la résolution relative à l'arrangement du Fonds ainsi qu'une évaluation officielle.

L'approbation des porteurs minoritaires à l'égard de la résolution relative à l'arrangement du Fonds sera obtenue pour l'application du Règlement 61-101 si une majorité des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds à l'assemblée du Fonds est en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds, à l'exclusion, aux fins de cette détermination, des voix rattachées aux parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété ou un contrôle les personnes dont les voix doivent être exclues aux fins de déterminer l'approbation des porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101. À la connaissance du Fonds et d'IER, les porteurs de parts du Fonds dont les voix seront exclues aux fins d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 sont IER et les administrateurs et dirigeants d'IER, qui exercent un droit de propriété ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur un total d'environ 5 209 629 parts du Fonds, soit environ 17,71 % des parts du Fonds en circulation. L'obligation de l'« approbation des porteurs minoritaires s'ajoute à l'obligation selon laquelle la résolution relative à l'arrangement du Fonds doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds.

Le comité spécial du Fonds a choisi de retenir les services de FBN pour la préparation d'une évaluation officielle i) des parts du Fonds conformément aux exigences du Règlement 61-101 et ii) tel que le Fonds et IER en ont convenu au cours de la négociation des conditions de la convention relative à l'arrangement (évaluation requise ou non), des actions d'IER. Voir « *L'arrangement – Évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds* ».

États-Unis

Statut en vertu de la législation en valeurs mobilières des États-Unis

Le Fonds et IER sont des « émetteurs privés étrangers » au sens de la *Rule 3b-4* prise en vertu de la Loi de 1934. La TSX a approuvé, sous condition, l'inscription des actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement, l'inscription étant subordonnée à l'obligation de respecter les exigences usuelles de la TSX, ainsi qu'à l'approbation des actionnaires d'IER. Les actions d'IER ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse de valeurs aux États-Unis.

Émission et revente des actions d'IER en vertu de la législation en valeurs mobilières des États-Unis

Le texte qui suit est un survol général de certaines exigences de la législation en valeurs mobilières fédérale des États-Unis pouvant s'appliquer aux actionnaires d'IER aux États-Unis (les « **porteurs de titres des États-Unis** »). Tous les porteurs de titres des États-Unis sont fortement encouragés à consulter leur propre conseiller en fiscalité pour s'assurer que la revente ultérieure d'actions d'IER qui leur sont émises dans le cadre de l'arrangement respectent la législation en valeurs mobilières applicable.

Voir la rubrique « *Information à l'intention des porteurs de titres des États-Unis* » pour d'autres renseignements pertinents pour les porteurs de titres des États-Unis.

Le texte qui suit ne porte pas sur la législation en valeurs mobilières canadienne qui s'appliquera à l'émission des actions d'IER ou à la revente de ces titres par des porteurs de titres des États-Unis au Canada. Les porteurs de titres des États-Unis qui revendent leurs actions d'IER au Canada doivent se conformer à la législation en valeurs mobilières canadienne, tel qu'il est indiqué ci-dessus à la rubrique « *L'arrangement – Questions relatives à la législation en valeurs mobilières - Canada* ».

Les actions d'IER qui seront émises dans le cadre de l'arrangement ne seront pas inscrites en vertu de la Loi de 1933 ou de la législation en valeurs mobilières de quelque État des États-Unis, et seront émises aux termes d'une dispense de l'exigence d'inscription prévue à l'article 3(a)(10) de la Loi de 1933 et des dispenses prévues par la législation en valeurs mobilières de chaque État des États-Unis dans lequel résident des porteurs de titres des États-Unis. L'article 3(a)(10) de la Loi de 1933 dispense de l'exigence d'inscription le placement d'un titre qui est émis en

échange de titres en circulation lorsque les conditions de cette émission et de cet échange sont approuvées, dans le cadre d'une instance quant au caractère raisonnable de ces conditions à laquelle toutes les personnes auxquelles on propose d'émettre des titres dans le cadre de cet échange ont le droit de comparaître, devant un tribunal ou une autorité gouvernementale expressément autorisée par la législation à accorder cette approbation. Par conséquent, l'ordonnance définitive, si elle est accordée, constituera le fondement de la dispense des exigences d'inscription de la Loi de 1933 à l'égard des actions d'IER émises dans le cadre de l'arrangement.

Les personnes qui ne sont pas des « membres du groupe » d'IER après l'arrangement peuvent revendre les actions d'IER qu'elles ont reçues dans le cadre de l'arrangement aux États-Unis sans restriction en vertu de la Loi de 1933. Au sens de la *Rule 144* prise en vertu de la Loi de 1933, un « membre du groupe » d'un émetteur s'entend d'une personne qui, directement ou indirectement par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires, contrôle l'émetteur, est contrôlée par l'émetteur ou est sous contrôle commun avec l'émetteur, et peut comprendre notamment certains dirigeants et administrateurs de cet émetteur de même que les principaux actionnaires de cet émetteur.

Les actions d'IER reçues par un porteur qui sera un « membre du groupe » d'IER après l'arrangement seront assujetties à certaines restrictions en matière de revente prévues par la Loi de 1933. Les personnes qui sont des membres du groupe d'IER après l'arrangement ne peuvent pas vendre les actions d'IER qu'elles ont reçues dans le cadre de l'arrangement sans que ces actions d'IER ne soient inscrites en vertu de la Loi de 1933, ou sans avoir obtenu une dispense de l'exigence d'inscription, s'il y a lieu, notamment les dispenses prévues à la *Rule 144* prise en vertu de la Loi de 1933 ou à la *Rule 904* du *Regulation S*.

Membres du groupe – *Rule 144*. En général, aux termes de la *Rule 144* prise en vertu de la Loi de 1933, les personnes qui sont des membres du groupe d'IER après l'arrangement auront le droit de vendre aux États-Unis, au cours d'une période de trois mois, une tranche des actions d'IER qu'elles ont reçues dans le cadre de l'arrangement, dans la mesure où le nombre de ces titres vendus ne dépasse pas le plus élevé de 1 % des titres de cette catégorie alors en circulation ou, si ces titres sont inscrits à la cote d'une Bourse de valeurs aux États-Unis, le volume hebdomadaire moyen d'opérations sur ces titres au cours de la période de quatre semaines qui précède la date de la vente, sous réserve de restrictions particulières quant aux modalités de la vente, des obligations d'avis, des règles de totalisation et de la disponibilité de l'information publique à jour concernant IER. Les personnes qui sont des membres du groupe d'IER après l'arrangement continueront d'être assujetties aux restrictions en matière de revente décrites dans le présent paragraphe tant qu'elles demeurent des membres du groupe d'IER.

Membres du groupe – *Regulation S*. En général, en vertu du *Regulation S*, les personnes qui sont des membres du groupe d'IER exclusivement en raison de leur statut de dirigeant ou d'administrateur d'IER peuvent vendre les actions d'IER à l'extérieur des États-Unis dans le cadre d'une « opération extraterritoriale » (notamment une vente par l'entremise de la TSX, s'il y a lieu) si ni le vendeur ni aucune personne agissant pour son compte n'entreprend des « démarches en vue de préparer le marché » aux États-Unis et qu'aucune autre rémunération, y compris une commission de vente, n'est versée dans le cadre de cette vente que la commission de courtier en valeurs usuelle. Aux fins du *Regulation S*, « démarches en vue de préparer le marché » s'entend d'une activité entreprise en vue, ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle ait pour effet, de préparer le marché aux États-Unis pour des titres offerts dans l'opération de vente. Certaines restrictions additionnelles s'appliquent à un porteur d'actions d'IER qui est un membre du groupe d'IER après l'arrangement autrement qu'en raison de son statut de dirigeant ou d'administrateur d'IER.

Certaines personnes intéressées dans l'arrangement

Sauf tel qu'il est divulgué ci-après, à la connaissance du Fonds et d'IER, aucune personne qui a été un fiduciaire d'IEFE ou un administrateur ou un dirigeant d'IER à quelque moment depuis le 1er janvier 2009, ni aucune personne ayant des liens avec cette personne, n'ont un intérêt, direct ou indirect, notamment en raison de la propriété véritable de titres, dans l'arrangement. À la connaissance du Fonds et d'IER, le Fonds, IER, les fiduciaires d'IEFE, les administrateurs et dirigeants d'IER, les principaux porteurs de parts du Fonds et les principaux porteurs d'actions d'IER ou quelque personne ayant respectivement des liens avec eux ou membres de leur groupe, ou quelque personne agissant conjointement ou de concert avec le Fonds ou IER, ne recevront aucun autre avantage direct ou indirect de leur vote pour ou contre l'arrangement que l'avantage que recevront les autres porteurs de parts du Fonds ou actionnaires d'IER, selon le cas. Exception faite des conventions de soutien et de vote, ni le Fonds ni IER n'a conclu ni n'a proposé de conclure quelque entente, engagement ou accord avec un porteur de parts du Fonds ou un

actionnaire d'IER relativement à l'arrangement. L'arrangement ne donnera pas lieu à quelque forme d'acquisition par anticipation pour l'application du régime d'options d'IER ni à un changement de contrôle ou à quelque forme de paiement par anticipation pour l'application de quelque contrat d'emploi ou convention en cas de changement de contrôle ou régime d'intéressement ou de prime applicable à un employé, à un consultant, à un administrateur ou à un fiduciaire du Fonds, d'IER ou de leurs filiales respectives.

Les initiés d'IER sont actuellement propriétaires véritables, globalement, d'environ 485 220 parts du Fonds. Conformément à l'arrangement, dans l'hypothèse où le nombre de parts du Fonds dont ils sont propriétaires véritables n'a pas changé avant la date d'effet et en fonction du ratio d'échange, ces initiés d'IER recevront, globalement, 708 421 actions d'IER en échange de leurs parts du Fonds, soit environ 3,01 % des actions d'IER actuellement émises et en circulation.

Le tableau suivant énumère les initiés d'IER actuels, le nombre et le pourcentage d'actions d'IER dont ils sont respectivement propriétaires véritables et le nombre et le pourcentage d'actions d'IER dont il seront respectivement propriétaires véritables compte tenu de l'arrangement (dans l'hypothèse où le nombre d'actions d'IER dont ils sont propriétaires véritables n'a pas changé avant la date d'effet) :

Initié	Lien	Nombre et pourcentage d'actions d'IER détenues en propriété véritable avant l'arrangement	Nombre et pourcentage d'actions d'IER détenues en propriété véritable après l'arrangement
Gilles Lefrançois	Administrateur	582 769 (2,48 %)	874 769 (1,47 %)
Michel Letellier	Administrateur et dirigeant	407 292 (1,73 %)	603 808 (1,01 %)
Pierre Brodeur	Administrateur	2 000 (0,01 %)	2 000 (0,00 %)
Raymond Laurin	Administrateur	600 (0,00 %)	600 (0,00 %)
Susan M. Smith	Administratrice	1 000 (0,00 %)	1 000 (0,00 %)
Cyrille Vittecoq	Administrateur	Néant	Néant
William A. Lambert	Administrateur	Néant	153 300 (0,26 %)
Michèle Beauchamp	Dirigeante	99 288 (0,42 %)	107 318 (0,18 %)
Richard Blanchet	Dirigeant	194 176 (0,83 %)	197 680 (0,33 %)
Normand Bouchard	Dirigeant	77 622 (0,33 %)	79 082 (0,13 %)
Renaud de Batz	Dirigeant	69 910 (0,30 %)	69 910 (0,12 %)
Guy Dufort	Dirigeant	78 622 (0,33 %)	79 352 (0,13 %)
Peter Grover	Dirigeant	70 960 (0,30 %)	73 690 (0,12 %)
François Hébert	Dirigeant	194 176 (0,83 %)	216 076 (0,36 %)
Jean Perron	Dirigeant	104 133 (0,44 %)	111 798 (0,19 %)
Jean Trudel	Dirigeant	103 000 (0,44 %)	123 586 (0,21 %)
Caisse de dépôt et placement du Québec	Actionnaire à hauteur de 10 %	2 426 379 (10,33 %)	2 426 379 (4,08 %)
Kruger Inc. Master Trust	Actionnaire à hauteur de 10 %	2 900 000 (12,34 %)	2 900 000 (4,87 %)
Régime de rentes du Mouvement Desjardins	Actionnaire à hauteur de 10 %	2 426 379 (10,33 %)	2 426 379 (4,08 %)
Groupe TD Capital Limitée	Actionnaire à hauteur de 10 %	2 426 379 (10,33 %)	2 426 379 (4,08 %)
Total		12 164 685 (51,76 %)	12 873 106 (21,62 %)

Procédure pour la réception d'actions d'IER

Toutes les parts du Fonds sont immatriculées au nom de CDS & Co., le prête-nom de CDS, une chambre de compensation, dont des courtiers en valeurs mobilières sont des adhérents. Étant donné que les parts du Fonds sont négociées sans certificat, aucun certificat d'actions d'IER ne sera émis aux porteurs de parts du Fonds en échange de

leurs parts contre des actions d'IER dans le cadre de l'arrangement. Les porteurs véritables de parts du Fonds n'ont donc pas à prendre quelque mesure pour recevoir des actions d'IER dans le cadre de l'arrangement. Vers la date d'effet, IER remettra à CDS un certificat attestant le nombre global d'actions d'IER émises aux porteurs de parts du Fonds dans le cadre de l'arrangement. Après la réalisation de l'arrangement, aucun certificat ne sera émis aux actionnaires d'IER non inscrits, sous réserve uniquement des droits prévus par la législation de se faire émettre des certificats prévus par la LCSA. Les porteurs de parts du Fonds dont les parts sont détenues par l'entremise d'un intermédiaire, notamment un courtier en valeurs, une banque, une société de fiducie ou un prête-nom souhaiteraient peut-être communiquer avec leur prête-nom ou intermédiaire quant à l'échange des parts du Fonds.

Traitement d'une fraction d'action d'IER

Aucune fraction d'action d'IER ne sera émise dans le cadre de l'arrangement. Au lieu d'une fraction d'action d'IER, chaque porteur de parts du Fonds inscrit ayant par ailleurs droit à une participation fractionnaire dans une action d'IER recevra le nombre entier le plus près d'actions d'IER (les fractions supérieures ou égales à exactement 0,5 étant arrondies au nombre entier supérieur et les fractions inférieures à 0,5 étant arrondies au nombre entier inférieur).

Droit à la dissidence

Les actionnaires d'IER inscrits peuvent faire valoir leurs droits à la dissidence à l'égard de leurs actions d'IER conformément et de la manière prévue à l'article 190 de la LCSA, en sa version modifiée par le plan d'arrangement, lui-même en sa version modifiée, le cas échéant, par l'ordonnance provisoire ou l'ordonnance définitive (les « **droits à la dissidence** »). Le plan d'arrangement prévoit, notamment que par dérogation au paragraphe 190(5) de la LCSA, l'opposition écrite à l'arrangement dont il est question au paragraphe 190(5) de la LCSA doit parvenir à IER au plus tard à 17 h (heure de Montréal) deux jours ouvrables avant la date fixée pour l'assemblée d'IER.

Les actions d'IER que détiennent des actionnaires dissidents sont, conformément au plan d'arrangement, réputées avoir été annulées et ne plus être émises et en circulation à l'heure d'effet. À l'heure d'effet, l'actionnaire dissident cesse d'avoir quelque droit en tant qu'actionnaire d'IER, si ce n'est le droit de se faire payer par IER la juste valeur des actions d'IER qu'il détenait immédiatement avant l'heure d'effet. La juste valeur des actions d'IER sera calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé par les actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER. Voir le plan d'arrangement joint en annexe B à la présente circulaire.

Les actionnaires dissidents doivent envoyer une opposition écrite à la résolution relative à l'arrangement d'IER à IER, a/s McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2, à l'attention de Me Frédéric Cotnoir, au plus tard à 17 h deux jours ouvrables avant la date fixée pour l'assemblée d'IER.

Le libellé de l'article 190 de la LCSA est reproduit en annexe G à la présente circulaire. Le défaut de se conformer rigoureusement aux exigences prévues à l'article 190 de la LCSA pouvant entraîner la perte ou l'inapplicabilité d'un droit à la dissidence, les actionnaires d'IER qui souhaitent faire valoir leur droit à la dissidence devraient obtenir des conseils juridiques.

Calendrier

Si les assemblées ont lieu aux dates prévues et ne sont pas ajournées et que les autres conditions nécessaires qui n'ont pas fait l'objet d'une renonciation ont été respectées à ce moment, IER et le Fonds saisiront la cour d'une demande d'ordonnance définitive approuvant l'arrangement le 26 mars 2010. Si l'ordonnance définitive qu'IER et le Fonds jugent acceptable, quant à la forme et au fond, est obtenue le 26 mars 2010, et que toutes les autres conditions prévues dans la convention relative à l'arrangement qui n'ont pas fait l'objet d'une renonciation ont été respectées par la partie applicable, IER et le Fonds prévoient que la date d'effet aura lieu vers le 29 mars 2010. Il est impossible toutefois d'affirmer définitivement la date d'effet.

L'arrangement prendra effet parallèlement au dépôt auprès du directeur des clauses d'arrangement et d'un exemplaire de l'ordonnance définitive, accompagnés des autres documents que le directeur peut exiger.

IER et le Fonds souhaitent que la date d'effet ait lieu le 29 mars 2010. La date d'effet pourrait toutefois être reportée pour un certain nombre de raisons, notamment une opposition devant la cour à l'audition de la demande d'ordonnance définitive le 26 mars 2010.

Frais de l'arrangement

Les frais estimatifs que le Fonds et IER devront engager dans le cadre de l'arrangement et des questions connexes, y compris, notamment les frais des conseillers financiers et stratégiques, frais d'évaluation, frais de sollicitation de procurations, frais de comptabilité, frais juridiques, frais de préparation, d'impression et de mise à la poste de la présente circulaire et des autres documents et ententes connexes, devraient totaliser environ 6 000 000 $. IER engagera en outre des frais d'environ 3 750 000 $ (environ 4 200 000 $ si l'option de surallocation est exercée) dans le cadre du placement de débentures. Si le placement de débentures n'est pas mené à terme ou que la date d'échéance initiale des débentures fixée au 30 avril 2010 n'est par ailleurs pas reportée au 30 avril 2017, le Fonds a convenu, dans une lettre d'entente distincte, d'assumer la moitié de tous les frais qu'IER a engagés dans le cadre du placement de débentures, y compris la moitié de la rémunération des preneurs fermes s'élevant à 3 220 000 $ (dans l'hypothèse où l'option de surallocation est exercée).

LA CONVENTION RELATIVE À L'ARRANGEMENT

L'arrangement est effectué conformément à la convention relative à l'arrangement. La convention relative à l'arrangement renferme des engagements, des déclarations et des garanties du Fonds et d'IER et diverses conditions suspensives, réciproques et unilatérales applicables au Fonds et à IER. Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des principales conditions de la convention relative à l'arrangement, dont une copie a été déposée sur le site Internet de SEDAR au www.sedar.com. Les porteurs de titres sont fortement encouragés à lire attentivement et intégralement la convention relative à l'arrangement étant donné que les droits et obligations du Fonds et d'IER (collectivement, les « **parties à l'arrangement** ») sont expressément régis par la convention relative à l'arrangement et non par le présent sommaire ni quelque autre information dans la présente circulaire. Les termes et expressions clés utilisés dans la présente rubrique et qui ne sont par ailleurs pas définis dans la présente circulaire, s'entendent au sens qui leur est attribué dans la convention relative à l'arrangement.

L'arrangement

Les parties à l'arrangement ont convenu d'effectuer la restructuration et le regroupement de leurs entreprises respectives par voie d'un plan d'arrangement en vertu de l'article 192 de la LCSA, et à l'égard de cet arrangement, à la date d'effet, selon les modalités et sous réserve des conditions de la convention relative à l'arrangement et du plan d'arrangement, les porteurs de parts du Fonds doivent recevoir 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds qu'ils détiennent. La convention relative à l'arrangement prévoit que les parties à l'arrangement doivent prendre certaines mesures nécessaires à la prise d'effet de l'arrangement. Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les mesures que le Fonds et IER ont convenu de prendre dans le cadre de l'arrangement.

Déclarations et garanties

La convention relative à l'arrangement renferme des déclarations et des garanties de la part du Fonds et d'IER à l'égard, notamment des points suivants : l'organisation, la qualité pour agir et le pouvoir, l'autorité, l'approbation du conseil, les approbations réglementaires, la structure du capital, les filiales, les engagements existants, la conformité à la législation applicable, les permis et licences, la conformité à la législation en valeurs mobilières et aux exigences en matière de valeurs de la TSX, les documents publics et les états financiers. Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les déclarations et garanties des parties à l'arrangement. Les déclarations et garanties dans la convention relative à l'arrangement n'ont plus force exécutoire après la réalisation de l'arrangement.

Engagements des parties à l'arrangement

Engagements réciproques des parties à l'arrangement quant à la conduite des affaires

Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le Fonds et IER conviennent d'exercer, et d'enjoindre à leurs filiales respectives d'exercer leurs activités exclusivement dans le cours normal des affaires conformément aux pratiques antérieures et de s'abstenir de prendre quelque mesure extraordinaire. Le Fonds et IER conviennent en outre de déployer tous les efforts raisonnables sur le plan commercial pour maintenir et préserver leurs structures d'entreprise, actifs, personnel et relations d'affaires avantageuses et ceux de leurs filiales respectives. Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les autres engagements de faire et de ne pas faire des parties à l'arrangement quant à la conduite de leurs entreprises respectives et de celles de leurs filiales avant l'heure d'effet ou à la résiliation de la convention relative à l'arrangement conformément à ses conditions.

Engagements réciproques des parties à l'arrangement quant à l'arrangement

Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le Fonds et IER conviennent d'exécuter, et d'enjoindre à leurs filiales respectives d'exécuter toutes les obligations nécessaires ou souhaitables qui leur incombent en vertu de la convention relative à l'arrangement, de travailler ensemble à cette fin, et de prendre toutes les autres mesures pouvant être nécessaires ou souhaitables à l'exécution (directement ou indirectement) des conditions suspensives à leurs obligations prévues dans la convention relative à l'arrangement (dans la mesure où elles ne sont pas indépendantes de leur volonté) et de réaliser les opérations et de donner effet aux opérations envisagées dans la convention relative à l'arrangement. Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les engagements des parties à l'arrangement aux termes de la convention relative à l'arrangement.

Engagement des parties à l'arrangement quant à la non-sollicitation

Engagement général

Chacune des parties à l'arrangement convient, sous réserve des conditions et des restrictions prévues dans la convention relative à l'arrangement, de ne pas directement ou indirectement, par l'entremise d'un dirigeant, d'un administrateur, d'un fiduciaire, d'un employé, d'un représentant ou d'un mandataire, faire ce qui suit : i) solliciter, favoriser, entreprendre, encourager sciemment ou par ailleurs faciliter quelque demande de renseignements, proposition ou offre concernant une proposition d'acquisition; ii) entreprendre des discussions ou des négociations concernant une proposition d'acquisition, ou fournir des renseignements confidentiels à l'égard d'une proposition d'acquisition; iii) retirer, modifier ou nuancer (ou proposer ou déclarer publiquement une intention en ce sens) de quelque manière défavorable à l'autre partie à l'arrangement, l'approbation ou la recommandation du conseil d'IEFE ou du conseil d'IER, selon le cas, à l'égard de la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement; ou iv) approuver ou recommander, ou proposer publiquement d'approuver ou de recommander une proposition d'acquisition, ou accepter ou convenir d'accepter ou proposer publiquement d'accepter ou de conclure un contrat relatif à une proposition d'acquisition.

Avis d'une proposition d'acquisition

Chacune des parties à l'arrangement convient d'aviser sans délai (et dans tous les cas dans les 24 heures) l'autre partie à l'arrangement de quelque proposition, demande de renseignements, offre, manifestation d'intérêt ou demande visant ou constituant une proposition d'acquisition, quelque demande en vue de discussion ou de négociation, et quelque demande d'information non publique à l'égard de cette partie à l'arrangement ou de ses filiales que reçoivent les administrateurs, dirigeants, représentants ou mandataires de cette partie à l'arrangement, ou de quelque modification importante à ce qui précède. Cet avis doit comprendre un exemplaire de quelque proposition écrite (ou, dans le cas d'une proposition non écrite, une description de celle-ci) et l'auteur de quelque proposition, demande de renseignements, offre ou demande (l'« **avis d'une proposition d'acquisition** »).

Modification de la recommandation

Par dérogation à quelque disposition de la convention relative à l'arrangement, si une partie à l'arrangement reçoit une proposition d'acquisition écrite de bonne foi qui n'a pas été sollicitée après la date de la convention relative à l'arrangement, cette partie à l'arrangement peut entreprendre des discussions ou des négociations, fournir des renseignements et par ailleurs collaborer avec l'auteur de cette proposition d'acquisition ou lui accorder son soutien :

a) si cette partie a remis à l'autre partie un avis d'une proposition d'acquisition à l'égard de cette proposition d'acquisition; l'assemblée du Fonds (quant au Fonds) ou l'assemblée d'IER (quant à IER) n'a pas eu lieu; et le conseil d'IEFE ou le conseil d'IER, selon le cas, établit de bonne foi que cette proposition d'acquisition constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et que l'omission de prendre une telle mesure serait contraire à ses obligations fiduciaires en vertu de la législation applicable (et de la convention de fiducie d'IEFE dans le cas du conseil d'IEFE);

b) si avant de fournir des renseignements ou des données, cette partie reçoit de l'auteur de la proposition d'acquisition une convention de non-divulgation signée dont les dispositions ne sont pas moins favorables pour cette partie que celles de la convention de non-divulgation (si ce n'est que cette convention ne doit pas nécessairement prévoir quelque moratoire), et cette partie envoie un exemplaire de cette convention de non-divulgation à l'autre partie sans délai après sa signature; et

c) si l'autre partie obtient sans délai une liste des renseignements importants, ou dans le cas de renseignements qui n'avaient pas déjà été mis à la disposition de l'autre partie, des copies des renseignements importants fournis à l'auteur de la proposition d'acquisition.

En pareil cas, lorsqu'une partie à l'arrangement reçoit une proposition d'acquisition écrite de bonne foi qui n'a pas été sollicitée après la date de la convention relative à l'arrangement, la convention relative à l'arrangement prévoit en outre que le conseil d'IEFE ou le conseil d'IER, selon le cas, peut retirer, modifier ou nuancer (ou proposer de retirer, de modifier ou de nuancer) de quelque manière défavorable à l'autre partie à l'arrangement, l'approbation ou la recommandation de la convention relative à l'arrangement et de l'arrangement, et résilier la convention relative à l'arrangement afin d'accepter, d'approuver, de recommander ou de conclure une convention définitive (autre que la convention de non-divulgation dont il est question ci-dessus) à l'égard de cette proposition d'acquisition :

a) si cette partie a donné à l'autre partie un avis de proposition d'acquisition à l'égard de cette proposition d'acquisition; l'assemblée du Fonds (à l'égard du Fonds) ou l'assemblée d'IER (à l'égard d'IER) n'a pas eu lieu; et le conseil d'IEFE ou le conseil d'IER, selon le cas, établit de bonne foi que cette proposition d'acquisition constitue une proposition supérieure et que le défaut de prendre cette décision serait contraire à ses obligations fiduciaires en vertu de la législation applicable (et de la convention de fiducie d'IEFE dans le cas du conseil d'IEFE);

b) si cette partie à l'arrangement a fourni à l'autre partie à l'arrangement un avis écrit l'informant de la décision du conseil et un exemplaire de la proposition d'acquisition (l'« **avis de proposition supérieure** »); et

c) si cinq jours ouvrables se sont écoulés depuis la date à laquelle l'autre partie à l'arrangement a reçu l'avis relatif à une acquisition.

Droit de présenter une proposition équivalente

Dans le délai de cinq jours ouvrables dont il est question ci-dessus, l'autre partie à l'arrangement peut offrir de modifier les conditions de la convention relative à l'arrangement. Le conseil d'IEFE et le conseil d'IER, selon le cas, examineront une offre de l'autre partie à l'arrangement de modifier la convention relative à l'arrangement de bonne foi afin d'établir, à leur seule appréciation dans l'exercice de leurs obligations fiduciaires en vertu de la législation applicable (et de la convention de fiducie d'IEFE dans le cas du conseil d'IEFE), si l'acceptation de cette offre modifiée, dans la mesure où elle est réalisée conformément à ses conditions, fait en sorte que la proposition

d'acquisition ne constitue plus une proposition supérieure. Le cas échéant, les parties à l'arrangement concluront une convention modifiée compte tenu de l'offre modifiée. Si elle est toujours d'avis, de bonne foi, après consultation de ses conseillers juridiques et financiers externes, que cette proposition d'acquisition demeure une proposition supérieure et rejette par conséquent l'offre modifiée, la partie à l'arrangement qui a reçu la proposition supérieure peut approuver, recommander, accepter ou conclure une convention définitive à l'égard de la proposition supérieure.

Si une partie à l'arrangement donne un avis de proposition supérieure dans les cinq jours ouvrables qui précèdent l'assemblée du Fonds ou l'assemblée d'IER, la partie à l'arrangement qui a convoqué l'assemblée applicable peut l'ajourner ou la reporter, dans la mesure permise par la législation, d'au plus cinq jours ouvrables après la date de cet avis, et la partie à l'arrangement qui a reçu cet avis a le droit de l'y enjoindre.

Conditions suspensives prévues dans la convention relative à l'arrangement

Conditions suspensives réciproques

Aux termes de la convention relative à l'arrangement, les obligations des parties à l'arrangement sont sous réserve de l'exécution, au plus tard à l'heure d'effet, d'un certain nombre de conditions suspensives à l'avantage mutuel des parties à l'arrangement, les parties à l'arrangement pouvant d'un commun accord y renoncer, dont les suivantes :

a) les approbations requises des porteurs de parts du Fonds et des actionnaires d'IER sont obtenues à l'assemblée du Fonds et à l'assemblée d'IER, respectivement, conformément à l'ordonnance provisoire;

b) l'ordonnance provisoire et l'ordonnance définitive sont respectivement obtenues et n'ont pas été annulées ni modifiées, notamment en appel, d'une manière que les parties à l'arrangement jugent raisonnablement inacceptable;

c) personne n'a déposé un avis d'appel de l'ordonnance définitive et personne n'a communiqué au Fonds ou à IER quelque intention de porter l'ordonnance définitive en appel, de telle sorte que, de l'avis raisonnable des parties à l'arrangement, il ne serait plus souhaitable de donner suite à la mise en œuvre de l'arrangement;

d) toutes les approbations des autorités de réglementation ont été obtenues ou ont fait l'objet d'un règlement à des conditions que les parties à l'arrangement jugent raisonnablement acceptables;

e) les facilités de crédit sont en place pour IER après l'heure d'effet, essentiellement aux conditions énoncées dans les lettres d'engagement ou par ailleurs à des conditions que le Fonds et IER jugent raisonnablement acceptables, tous les consentements ou toutes les renonciations des prêteurs aux termes des facilités de crédit actuelles du Fonds et d'IER ayant été obtenus;

f) le délai pour l'exercice des droits à la dissidence est expiré, et le nombre d'actions d'IER visées par des droits à la dissidence (toujours en vigueur) n'est pas supérieur à 5 % du nombre d'actions d'IER en circulation; et

g) toutes les renonciations et approbations et tous les consentements que le Fonds, IER ou l'une de leurs filiales respectives doivent obtenir dans le cadre de l'arrangement auprès d'autres parties aux contrats énumérés à l'annexe B à la convention relative à l'arrangement ont été obtenus par le Fonds, IER ou la filiale, selon le cas.

Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les conditions suspensives à l'avantage mutuel des parties à l'arrangement.

Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations du Fonds

Aux termes de la convention relative à l'arrangement, les obligations du Fonds sont également sous réserve de l'exécution, notamment, des conditions suspensives suivantes dont chacune est à l'avantage exclusif du Fonds, lequel peut renoncer à chacune d'elles :

a) IER a dûment respecté à tous égards importants tous les engagements qu'elle devait respecter aux termes de la convention relative à l'arrangement au plus tard à l'heure d'effet et le Fonds a reçu une attestation d'IER adressée au Fonds et datée de la date d'effet le confirmant à l'heure d'effet;

b) les déclarations et garanties d'IER dans la convention relative à l'arrangement sont véridiques et exactes à l'heure d'effet, comme si elles avaient été faites à ce moment (sauf les déclarations formulées et les garanties données à une date déterminée, dont l'exactitude doit être établie à cette date), à moins que l'inexactitude d'une déclaration ou d'une garantie ne constitue pas, individuellement ou collectivement, un effet défavorable important, ni n'empêche, ne limite ni ne retarde de façon importante la réalisation de l'arrangement, et que le Fonds ait reçu une attestation d'IER adressée au Fonds et datée de la date d'effet le confirmant à l'heure d'effet;

c) il ne s'est produit aucun effet défavorable important touchant IER entre la date de la convention relative à l'arrangement et la date d'effet;

d) les actionnaires d'IER ont élu de nouveaux administrateurs au conseil d'IER à l'assemblée d'IER conformément à la clause 2.8 de la convention relative à l'arrangement; et

e) aucune des conventions de soutien et de vote du Fonds (sauf les conventions de soutien et de vote du Fonds conclues avec d'autres membres de la haute direction d'IER que MM. Lefrançois et Letellier) n'a été résiliée conformément à ses conditions.

Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations d'IER

Aux termes de la convention relative à l'arrangement, les obligations d'IER sont également sous réserve de l'exécution, notamment, des conditions suspensives suivantes dont chacune est à l'avantage exclusif d'IER, laquelle peut renoncer à chacune d'elles :

a) le Fonds a dûment respecté à tous égards importants tous les engagements qu'il devait respecter aux termes de la convention relative à l'arrangement au plus tard à l'heure d'effet et IER a reçu une attestation du Fonds adressée à IER et datée de la date d'effet le confirmant à l'heure d'effet;

b) les déclarations et garanties du Fonds dans la convention relative à l'arrangement sont véridiques et exactes à l'heure d'effet, comme si elles avaient été faites à ce moment (sauf les déclarations formulées et les garanties données à une date déterminée, dont l'exactitude doit être établie à cette date), à moins que l'inexactitude d'une déclaration ou d'une garantie ne constitue pas, individuellement ou collectivement, un effet défavorable important, ni n'empêche, ni ne limite, ni ne retarde de façon importante la réalisation de l'arrangement, et qu'IER ait reçu une attestation du Fonds adressée à IER et datée de la date d'effet le confirmant à l'heure d'effet;

c) il ne s'est produit aucun effet défavorable important touchant le Fonds entre la date de la convention relative à l'arrangement et la date d'effet; et

d) aucune des conventions de soutien et de vote d'IER (sauf les conventions de soutien et de vote d'IER conclues avec les trois candidats d'IER au conseil d'IEFE et avec les membres de la haute direction d'IER) n'a été résiliée conformément à ses conditions.

Les porteurs de titres doivent se reporter à la convention relative à l'arrangement pour de plus amples précisions concernant les conditions suspensives à l'avantage exclusif d'IER.

Droits de résiliation

La convention relative à l'arrangement peut être résiliée, dans chaque cas avant l'heure d'effet :

a) d'un commun accord écrit des parties à l'arrangement;

b) par le Fonds, i) si le conseil d'IER s'abstient de recommander la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement ou retire ou modifie d'une manière défavorable pour le Fonds son approbation ou sa recommandation de la convention relative à l'arrangement ou de l'arrangement, ou ii) si le conseil d'IER approuve ou recommande une proposition d'acquisition;

c) par IER, si le conseil d'IEFE approuve ou recommande une proposition d'acquisition ou s'abstient de recommander la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement ou retire ou modifie d'une manière défavorable pour IER son approbation ou sa recommandation de la convention relative à l'arrangement ou de l'arrangement;

d) par l'une ou l'autre des parties à l'arrangement, en vue de conclure une entente définitive à l'égard d'une proposition supérieure conformément à la convention relative à l'arrangement, sous réserve du paiement préalable par cette partie à l'arrangement à l'autre partie à l'arrangement de l'indemnité de résiliation d'IER (en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement par le Fonds) ou de l'indemnité de résiliation du Fonds (en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement par IER);

e) par l'une ou l'autre des parties à l'arrangement, i) si l'assemblée du Fonds est tenue et que l'arrangement n'obtient pas la majorité requise pour son approbation par les porteurs de parts du Fonds conformément à l'ordonnance provisoire, ou ii) si l'assemblée d'IER a lieu et que l'arrangement n'obtient pas la majorité requise pour son approbation par les actionnaires d'IER conformément à l'ordonnance provisoire;

f) par le Fonds, s'il n'a pas fondamentalement manqué à ses obligations aux termes de la convention relative à l'arrangement et que i) IER a manqué à l'un de ses engagements ou à l'une des ententes prévues dans la convention relative à l'arrangement de telle manière que la condition en faveur du Fonds concernant les engagements d'IER (voir « *La convention relative à l'arrangement – Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations du Fonds* ») ne peut être respectée, ou ii) l'une des déclarations et des garanties dans la convention relative à l'arrangement à l'égard d'IER est fausse ou inexacte à la date de la convention relative à l'arrangement, ou se révèle fausse ou inexacte à quelque moment avant l'heure d'effet, de telle manière que la condition suspensive en faveur du Fonds concernant les déclarations et garanties d'IER (voir « *La convention relative à l'arrangement – Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations du Fonds* ») ne peut être respectée, et ce défaut ou cette inexactitude dont il est question aux alinéas i) ou ii) ne peut être corrigé ou, s'il le peut, n'est pas corrigé dans les 10 jours qui suivent la date d'un avis écrit à cet effet ou, si elle est antérieure, à la date butoir;

g) par IER, si elle n'a pas fondamentalement manqué à ses obligations aux termes de la convention relative à l'arrangement et que i) le Fonds a manqué à l'un de ses engagements ou à l'une des ententes prévues dans la convention relative à l'arrangement de telle manière que la condition en faveur d'IER concernant les engagements du Fonds (voir « *La convention relative à l'arrangement – Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations d'IER* ») ne peut être respectée, ou ii) l'une des déclarations et des garanties dans la convention relative à l'arrangement à l'égard du Fonds est fausse ou inexacte à la date de la convention relative à l'arrangement, ou se révèle fausse ou inexacte à quelque moment avant l'heure d'effet, de telle manière que la condition suspensive en faveur d'IER concernant les déclarations et garanties du Fonds (voir « *La convention relative à l'arrangement – Autres conditions suspensives à l'exécution des obligations d'IER* ») ne peut être respectée, et ce défaut ou cette inexactitude dont il est question aux alinéas i) ou ii) ne peut être corrigé ou, s'il le peut, n'est pas corrigé dans les 10 jours qui suivent la date d'un avis écrit à cet effet ou, si elle est antérieure, à la date butoir;

h) par le Fonds ou IER, si la réalisation de l'arrangement ou des opérations envisagées par la convention relative à l'arrangement est illégale ou par ailleurs interdite en vertu de la législation en vigueur; ou

i) par le Fonds ou IER, si la date d'effet ne survient pas au plus tard à la date butoir, étant entendu que la partie à l'arrangement qui demande la résiliation ne peut se prévaloir du droit prévu au présent alinéa i) si une mesure prise par cette partie à l'arrangement ou un membre de son groupe ou l'omission de cette partie à l'arrangement d'exécuter l'une des obligations qui lui incombent aux termes de la convention relative à l'arrangement au plus tard à l'heure d'effet est la cause de l'inexécution des conditions suspensives prévues dans la convention relative à l'arrangement, selon le cas, avant la date butoir.

Indemnité de résiliation et remboursement des frais

Indemnité de résiliation du Fonds

Si la convention relative à l'arrangement est résiliée :

a) par le Fonds au motif que le conseil d'IER s'est abstenu de recommander la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement, ou a retiré ou modifié d'une manière défavorable pour le Fonds son approbation ou sa recommandation de la convention relative à l'arrangement ou de l'arrangement, ou a approuvé ou a recommandé une proposition d'acquisition;

b) par IER en vue de conclure une entente définitive à l'égard d'une proposition supérieure conformément aux engagements applicables dans la convention relative à l'arrangement quant à la non-sollicitation (voir « *La convention relative à l'arrangement – Engagements des parties à l'arrangement quant à la non-sollicitation* »), sous réserve du paiement préalable par IER de l'indemnité de résiliation du Fonds;

c) par le Fonds, s'il n'a pas manqué fondamentalement à ses obligations aux termes de la convention relative à l'arrangement et qu'IER n'a pas respecté à tous égards importants ses engagements quant à la non-sollicitation aux termes de la convention relative à l'arrangement de telle manière que la condition suspensive formulée à l'avantage exclusif du Fonds aux termes de la convention relative à l'arrangement à l'égard de l'exécution par IER de ses engagements ne peut être respectée, et que ce défaut ne peut pas être corrigé ou, s'il le peut, n'est pas corrigé dans les dix jours qui suivent un avis écrit à cet effet ou si elle est antérieure, à la date butoir; ou

d) par le Fonds ou IER, si l'assemblée d'IER a lieu et que l'arrangement n'obtient pas la majorité requise pour son approbation par les actionnaires d'IER conformément à l'ordonnance provisoire; et i) une proposition d'acquisition est publiquement annoncée, proposée, offerte ou formulée aux actionnaires d'IER ou une personne a annoncé publiquement une intention de formuler une proposition d'acquisition avant la résiliation de la convention relative à l'arrangement et ii) une proposition d'acquisition visant IER est par la suite réalisée dans les 12 mois qui suivent cette résiliation;

alors, dans chaque cas, IER paie au Fonds 4 500 000 $ (l'« **indemnité de résiliation du Fonds** ») en fonds immédiatement disponibles, sous réserve des conditions et des restrictions prévues dans la convention relative à l'arrangement.

Indemnité de résiliation d'IER

Si la convention relative à l'arrangement est résiliée :

a) par IER au motif que le conseil d'IEFE s'est abstenu de recommander la convention relative à l'arrangement ou l'arrangement, ou a retiré ou modifié d'une manière défavorable pour IER son approbation ou sa recommandation de la convention relative à l'arrangement ou de l'arrangement, ou a approuvé ou a recommandé une proposition d'acquisition;

b) par le Fonds en vue de conclure une entente définitive à l'égard d'une proposition supérieure conformément aux engagements applicables dans la convention relative à l'arrangement quant à la non-sollicitation (voir « *La convention relative à l'arrangement – Engagements des parties à l'arrangement*

quant à la non-sollicitation »), sous réserve du paiement préalable par le Fonds de l'indemnité de résiliation d'IER;

c) par IER, si elle n'a pas manqué fondamentalement à ses obligations aux termes de la convention relative à l'arrangement et que le Fonds n'a pas respecté à tous égards importants ses engagements quant à la non-sollicitation aux termes de la convention relative à l'arrangement de telle manière que la condition suspensive formulée à l'avantage exclusif d'IER aux termes de la convention relative à l'arrangement à l'égard de l'exécution par le Fonds de ses engagements ne peut être respectée, et que ce défaut ne peut pas être corrigé ou, s'il le peut, n'est pas corrigé dans les dix jours qui suivent un avis écrit à cet effet ou si elle est antérieure, à la date butoir; ou

d) par le Fonds ou IER, si l'assemblée du Fonds a lieu et que l'arrangement n'obtient pas la majorité requise pour son approbation par les porteurs de parts du Fonds conformément à l'ordonnance provisoire; et i) une proposition d'acquisition est publiquement annoncée, proposée, offerte ou formulée aux porteurs de parts du Fonds ou une personne a annoncé publiquement une intention de formuler une proposition d'acquisition avant la résiliation de la convention relative à l'arrangement et ii) une proposition d'acquisition visant le Fonds est par la suite réalisée dans les 12 mois qui suivent cette résiliation;

alors, dans chaque cas, le Fonds paie à IER 7 500 000 $ (l'« **indemnité de résiliation d'IER** ») en fonds immédiatement disponibles, sous réserve des conditions et des restrictions prévues dans la convention relative à l'arrangement.

Remboursement des frais

Si la convention relative à l'arrangement est résiliée par le Fonds par suite d'un manquement de la part d'IER à ses engagements, conventions, déclarations ou garanties (sauf un manquement aux engagements de non-sollicitation), IER doit alors rembourser les frais raisonnables remboursables justifiés du Fonds (notamment les frais et débours des conseillers financiers et juridiques) jusqu'à concurrence de 2 000 000 $ conformément aux conditions et sous réserve des restrictions prévues dans la convention relative à l'arrangement.

Si la convention relative à l'arrangement est résiliée par IER par suite d'un manquement de la part du Fonds à ses engagements, conventions, déclarations ou garanties (sauf un manquement aux engagements de non-sollicitation), le Fonds doit alors rembourser les frais remboursables raisonnables justifiés d'IER (y compris les frais et débours des conseillers financiers et juridiques) jusqu'à concurrence de 2 000 000 $ conformément aux conditions et sous réserve des restrictions prévues dans la convention relative à l'arrangement.

LES CONVENTIONS DE SOUTIEN ET DE VOTE

Les porteurs de parts du Fonds assujettis, qui détiennent, globalement, environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont respectivement conclu des conventions de soutien et de vote avec IER aux termes desquelles ils sont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds en faveur de l'arrangement et de s'abstenir d'accepter ou d'envisager quelque opération concurrente, selon les modalités et sous réserve des conditions qui y sont prévues.

Les actionnaires d'IER assujettis, qui détiennent, globalement, environ 47 % des actions d'IER en circulation, ont respectivement conclu des conventions de soutien et de vote avec le Fonds aux termes desquelles ils ont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'IER en faveur de l'arrangement et de s'abstenir d'accepter ou d'envisager quelque opération concurrente, selon les modalités et sous réserve des conditions qui y sont prévues.

Le texte qui suit n'est qu'un sommaire de certaines des principales conditions des conventions de soutien et de vote, dont des exemplaires ont été déposés sur le site Internet de SEDAR au www.sedar.com. Les porteurs de titres sont fortement encouragés à lire attentivement et intégralement les conventions de soutien et de vote, étant donné que les droits et obligations des parties à ces conventions sont expressément régis par les conventions de soutien et de vote et non par le présent sommaire ou quelque autre renseignement dans la présente circulaire.

Engagements des porteurs de parts du Fonds assujettis

Chaque porteur de parts du Fonds assujetti s'engage conformément à sa convention de soutien et de vote respective, à faire notamment ce qui suit :

a) exercer ou faire exercer les droits de vote rattachés aux parts du Fonds qu'il détient en faveur de l'arrangement et de quelque autre question nécessaire à la réalisation de l'arrangement à l'assemblée du Fonds;

b) sur demande d'IER ou pour son compte, remettre ou faire remettre conformément aux directives d'IER des procurations dûment signées en faveur de l'arrangement dont le fondé de pouvoir est une personne désignée par d'IER;

c) sauf en sa qualité de dirigeant ou de fiduciaire dans la mesure permise par la convention relative à l'arrangement, s'abstenir de prendre quelque mesure susceptible de quelque manière de nuire à la réalisation de l'arrangement;

d) sauf en sa qualité de dirigeant ou de fiduciaire dans la mesure permise par la convention relative à l'arrangement, s'abstenir, directement ou indirectement, de prendre quelque mesure ou de participer à quelque mesure pouvant donner lieu à une proposition d'acquisition, ou d'entreprendre des discussions, des négociations ou des recherches à cet égard ou d'accepter une proposition d'acquisition; et

e) s'abstenir, directement ou indirectement, de vendre, de transférer, de nantir ou de céder ou de convenir de vendre, de transférer, de nantir ou de céder des parts du Fonds ou une participation dans celles-ci.

Engagements des actionnaires d'IER assujettis

Chaque actionnaire d'IER assujetti s'engage conformément à sa convention de soutien et de vote respective, à faire notamment ce qui suit :

a) exercer ou faire exercer les droits de vote rattachés aux actions d'IER qu'il détient en faveur de l'arrangement et de quelque autre question nécessaire à la réalisation de l'arrangement à l'assemblée d'IER;

b) sur demande du Fonds ou pour son compte, remettre ou faire remettre conformément aux directives du Fonds des procurations dûment signées en faveur de l'arrangement dont le fondé de pouvoir est une personne désignée par le Fonds;

c) s'abstenir d'exercer un droit à la dissidence à l'égard de l'arrangement;

d) sauf en sa qualité de dirigeant ou d'administrateur dans la mesure permise par la convention relative à l'arrangement, s'abstenir de prendre quelque mesure susceptible de quelque manière de nuire à la réalisation de l'arrangement;

e) sauf en sa qualité de dirigeant ou d'administrateur dans la mesure permise par la convention relative à l'arrangement, s'abstenir, directement ou indirectement, de prendre quelque mesure ou de participer à quelque mesure pouvant donner lieu à une proposition d'acquisition, ou d'entreprendre des discussions, des négociations ou des recherches à cet égard ou d'accepter une proposition d'acquisition; et

f) s'abstenir, directement ou indirectement, de vendre, de transférer, de nantir ou de céder ou de convenir de vendre, de transférer, de nantir ou de céder des actions d'IER ou une participation dans celles-ci.

Déclarations et garanties

Les conventions de soutien et de vote renferment des déclarations et des garanties usuelles de la part de chacun des porteurs de titres assujettis, notamment sur la propriété des parts du Fonds ou des actions d'IER, selon le cas, qu'il détient.

Résiliation

Résiliation automatique

Les conventions de soutien et de vote respectives de Kruger Inc. Master Trust, de SIPAR – Société d'investissement en participations inc., de Groupe TD Capital Limitée, de Goodman & Company et de MFC Global Investment Management (Canada) prennent fin i) à l'heure d'effet ou, si elle est antérieure, ii) à la résiliation de la convention relative à l'arrangement conformément à ses conditions.

La convention de soutien et de vote du Régime de rentes du Mouvement Desjardins prend fin à la première à survenir des éventualités suivantes : i) l'heure d'effet, ii) la résiliation de la convention relative à l'arrangement conformément à ses conditions ou iii) la modification de la convention relative à l'arrangement d'une manière qui aurait un effet économique défavorable (y compris, notamment un traitement fiscal) pour ce porteur de titres assujetti ou qui nuirait par ailleurs à ce porteur de titres assujetti.

Les conventions de soutien et de vote des autres porteurs de titres assujettis prennent fin i) à la date à laquelle la convention relative à l'arrangement est résiliée conformément à ses conditions ou, si elle est antérieure, ii) à la modification des conditions de la convention relative à l'arrangement d'une manière défavorable et importante pour le porteur de titres assujetti partie à cette convention.

Résiliation discrétionnaire

Les porteurs de titres doivent se reporter aux conventions de soutien et de vote pour de plus amples précisions concernant les autres droits conférés, le cas échéant, aux porteurs de titres assujettis et leur permettant de résilier leurs conventions de soutien et de vote respectives.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

Incidences fiscales fédérales canadiennes applicables aux porteurs de parts du Fonds

De l'avis de Fasken Martineau, conseillers juridiques du comité spécial d'IEFE, le texte qui suit est une description sommaire juste et adéquate, en date de la présente circulaire, des principales incidences fiscales fédérales canadiennes en vertu de la LIR à l'égard de l'arrangement et de la détention d'actions d'IER généralement applicables à un porteur de parts du Fonds qui, aux fins de la LIR et à tout moment pertinent, i) détient ses parts du Fonds et détiendra ses actions d'IER à titre d'immobilisations, et ii) traite sans lien de dépendance avec le Fonds ou IER et n'est pas un membre de leur groupe. Les parts du Fonds et les actions d'IER constitueront en général des immobilisations pour un porteur de parts du Fonds, à moins qu'il ne détienne ou n'utilise ces titres dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise de courtage de titres, et ne les ait acquis dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un risque de nature commerciale. Le porteur résident (au sens des présentes) dont les parts du Fonds ou les actions d'IER ne seraient par ailleurs pas considérées comme des immobilisations peut, dans certaines circonstances, faire en sorte que ces titres et quelque autre « titre canadien » (au sens de la LIR) soient considérés comme des immobilisations dans l'année d'imposition du choix et dans toutes les années d'imposition ultérieures en faisant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la LIR. Le porteur de parts du Fonds qui envisage de faire un tel choix devrait d'abord consulter son propre conseiller en fiscalité.

La présente description sommaire ne s'applique pas à un porteur de parts du Fonds assujetti aux règles relatives à la « monnaie fonctionnelle » ou qui est une « institution financière », une « institution financière déterminée », une « institution financière véritable » ou dans lequel une participation constituerait un « abri fiscal déterminé » au sens

attribué à ces expressions dans la LIR. Ces porteurs de parts du Fonds devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité.

La présente description sommaire est fondée sur les dispositions de la LIR, l'interprétation par les conseillers juridiques des politiques administratives et pratiques de cotisation actuellement publiées de l'ARC en vigueur à la date des présentes et les propositions visant expressément (les « **propositions fiscales** ») à modifier la LIR publiquement annoncées par le ministre des Finances (Canada) ou pour son compte avant la date des présentes. La présente description sommaire suppose que les propositions fiscales seront adoptées en leur version proposée, bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée quant à leur adoption, y compris dans leur version proposée.

La présente description sommaire n'épuise pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles et, à l'exception des propositions fiscales, elle ne tient pas compte ni ne prévoit des modifications au droit, notamment par voie de décisions ou de mesures législatives, réglementaires ou judiciaires, ni ne tient compte des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères qui peuvent être sensiblement différentes de celles dont il est question aux présentes.

La présente description sommaire est de nature générale seulement et ne se veut pas un conseil ni un énoncé juridique ou fiscal à l'intention d'un porteur de parts du Fonds en particulier, ni ne saurait être interprétée comme tel. Le porteur de parts du Fonds devrait donc consulter son propre conseiller en fiscalité pour obtenir des conseils quant aux incidences fiscales de l'arrangement et de la détention d'actions d'IER compte tenu de sa situation particulière.

Porteurs de parts du Fonds résidents du Canada

La section suivante de la description sommaire s'applique en général à un porteur de parts du Fonds qui est ou est réputé être, à tout moment pertinent et pour l'application de la LIR et de quelque convention fiscale applicable, un résident du Canada (un « **porteur résident** »).

Participation à l'arrangement

Conformément à l'arrangement, les parts du Fonds que détiennent les porteurs résidents (sauf les parts du Fonds que détient IER) seront transférées à IER en échange exclusivement d'actions d'IER à raison de 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds échangée. Le porteur résident qui cède des parts du Fonds à IER en échange d'actions d'IER sera réputé avoir disposé de chacune de ces parts du Fonds pour un produit de disposition correspondant au « coût indiqué » (au sens de la LIR) de cette part du Fonds pour le porteur résident immédiatement avant l'échange, et avoir acquis les actions d'IER reçues dans le cadre de l'échange à un coût correspondant au coût indiqué pour le porteur résident de la part du Fonds ainsi échangée. Le porteur résident ne réalisera donc pas un gain en capital ni ne subira une perte en capital à la disposition de ses parts du Fonds en faveur d'IER en échange d'actions d'IER. Le coût indiqué d'une part du Fonds immédiatement avant la disposition correspondra en général au « prix de base rajusté » (au sens de la LIR) de la part du Fonds.

Prix de base rajusté des actions d'IER

Le coût des actions d'IER acquises dans le cadre de l'arrangement doit entrer dans le calcul de la moyenne du prix de base rajusté avec toutes les autres actions d'IER que détient le porteur à titre d'immobilisations immédiatement avant l'arrangement aux fins d'établir le prix de base rajusté de chaque action d'IER que détient ce porteur immédiatement après l'arrangement.

Dividendes sur les actions d'IER

Le porteur résident sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition les dividendes imposables, le cas échéant, reçus ou réputés avoir été reçus sur ses actions d'IER.

Dans le cas d'un porteur résident qui est un particulier (sauf certaines fiducies), ces dividendes imposables seront assujettis aux règles usuelles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes applicables aux dividendes

imposables reçus de sociétés canadiennes imposables aux termes de la LIR. Les dividendes imposables reçus d'une société canadienne imposable qui sont désignés par cette société comme des « dividendes déterminés » seront assujettis au régime bonifié de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes conformément aux règles de la LIR.

Dans le cas d'un porteur résident qui est une société par actions, le montant des dividendes imposables, le cas échéant, qui est inclus dans son revenu pour une année d'imposition sera en général déductible dans le calcul de son revenu imposable pour cette année d'imposition. La LIR impose un impôt remboursable de 33 ⅓ % sur les dividendes reçus (ou réputés avoir été reçus) dans une année d'imposition par une société canadienne qui est une « société privée » ou une « société assujettie » (au sens de la LIR) aux fins de la Partie IV de la LIR dans la mesure où ces dividendes sont déductibles dans le calcul du revenu imposable de la société pour l'année. Cet impôt sera en général remboursé à la société au taux de 1,00 $ par tranche de 3,00 $ de dividendes imposables versés alors qu'elle est une société privée.

Les dividendes imposables que reçoit un porteur résident qui est un particulier (sauf certaines fiducies) peuvent donner lieu à un impôt minimum de remplacement en vertu de la LIR. Le porteur résident qui est un particulier devrait consulter son propre conseiller en fiscalité à cet égard.

Gains en capital imposables et pertes en capital déductibles sur les actions d'IER

Le porteur résident qui dispose ou qui est réputé avoir disposé d'une action d'IER (sauf en faveur d'IER ou dans le cadre d'une opération à imposition différée) réalisera en général un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans l'année de la disposition correspondant à l'excédent (ou au déficit) du produit de disposition de l'action d'IER par rapport à la somme du prix de base rajusté pour le porteur résident et des frais raisonnables de disposition. En général, la moitié d'un gain en capital que réalise un porteur résident (un « **gain en capital imposable** ») dans une année d'imposition sera inclus dans son revenu pour l'année. Sous réserve de certaines règles particulières de la LIR, la moitié d'une perte en capital que subit un porteur résident (une « **perte en capital déductible** ») dans une année d'imposition peut être déduite des gains en capital imposables qu'il a réalisés dans cette année, et le solde peut être reporté rétroactivement et déduit dans l'une des trois années d'imposition antérieures ou reporté prospectivement et déduit dans n'importe quelle année d'imposition ultérieure des gains en capital imposables nets réalisés dans ces années, dans la mesure et dans les circonstances décrites dans la LIR.

Dans le cas d'un porteur résident qui est une société par actions, le montant d'une perte en capital subie à la disposition d'une action d'IER peut être réduit du montant des dividendes que le porteur résident a reçus ou est réputé avoir reçus sur cette action (ou une action par laquelle l'action a été remplacée) dans la mesure et dans les circonstances décrites dans la LIR. Des règles analogues peuvent s'appliquer lorsqu'une société par actions est membre d'une société de personnes ou est bénéficiaire d'une fiducie qui est propriétaire d'actions d'IER, directement ou indirectement, par l'entremise d'une société de personnes ou d'une fiducie.

Le porteur résident qui est tout au long de l'année une « société privée sous contrôle canadien » (au sens de la LIR) peut avoir à payer, en plus de l'impôt par ailleurs payable en vertu de la LIR, un impôt remboursable de 6 ⅔ % sur certains revenus de placement, notamment les gains en capital imposables.

Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER

En général, la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER n'aura aucune incidence fiscale fédérale canadienne défavorable en vertu de la LIR pour les actionnaires d'IER. Étant donné qu'aucun montant n'est versé par IER au moment de la réduction du capital déclaré des actions d'IER, aucun actionnaire d'IER ne sera réputé avoir reçu un dividende par suite de la réduction du capital déclaré des actions d'IER. De plus, aucun rajustement ne sera apporté au prix de base rajusté des actions d'IER des actionnaires d'IER par suite de la réduction du capital déclaré des actions d'IER. Les porteurs résidents devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour obtenir des renseignements supplémentaires concernant les incidences fiscales pouvant s'appliquer à eux par suite de la réduction du capital versé ou de la réduction du capital déclaré des actions d'IER.

Admissibilité à des fins de placement

Pourvu que les actions d'IER soient inscrites à la cote de la TSX ou d'une autre « Bourse de valeurs désignée » (au sens de la LIR) au moment pertinent ou qu'IER soit toujours admissible en tant que société publique (au sens de la LIR), les actions d'IER constitueront des placements admissibles en vertu de la LIR pour des fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéfices, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt (un « **CELI** »), étant entendu que, dans le cas d'un CELI, le titulaire du CELI doit traiter sans lien de dépendance avec IER pour l'application de LIR et ne doit pas avoir un intérêt notable (au sens de la LIR) dans IER ou une société par actions, une société de personnes ou une fiducie avec laquelle IER ne traite pas sans lien de dépendance pour l'application de la LIR. Le titulaire d'un CELI aura toutefois à payer une pénalité fiscale sur les actions d'IER qu'il détient dans ce compte si ces actions d'IER constituent un « placement interdit » pour l'application de l'article 207.01 de la LIR.

Porteurs de parts du Fonds non résidents du Canada

La section suivante de la description sommaire s'applique en général à un porteur de parts du Fonds qui n'est pas ni n'est réputé être, à tout moment pertinent et pour l'application de la LIR et de quelque convention fiscale applicable, un résident du Canada et n'utilise pas ni ne détient, ni n'est réputé utiliser ou détenir, ses parts du Fonds ou les actions d'IER reçues par suite de l'arrangement dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada, et qui n'est pas un assureur qui exploite une entreprise d'assurance au Canada et dans quelque autre territoire (un « **porteur non résident** »).

Participation à l'arrangement

Conformément à l'arrangement, les parts du Fonds que détiennent des porteurs non résidents seront transférées à IER exclusivement en échange d'actions d'IER en raison de 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds échangée. Les porteurs non résidents seront en général assujettis à l'impôt canadien de la même manière que les porteurs de parts du Fonds résidents décrite ci-dessus à la rubrique « *Porteurs de parts du Fonds résidents du Canada – Participation à l'arrangement* ». Si les parts du Fonds que détenaient un porteur non résident constituaient un « bien canadien imposable » (au sens de la LIR) pour le porteur non résident, les actions d'IER reçues dans le cadre de l'arrangement seront réputées constituer un bien canadien imposable pour le porteur non résident. Les parts du Fonds ne seront en général pas considérées comme un bien canadien imposable pour un porteur non résident.

Dividendes sur les actions d'IER

Les dividendes versés ou crédités ou réputés versés ou crédités à un porteur non résident sur des actions d'IER seront assujettis à la retenue d'impôt canadien au taux de 25 %, à moins que ce taux ne soit réduit en vertu des dispositions d'une convention fiscale applicable entre le Canada et le territoire de résidence du porteur non résident.

Gains en capital imposables et pertes en capital déductibles sur les actions d'IER

Le porteur non résident ne sera en général pas assujetti à l'impôt sur le revenu canadien à la disposition réelle ou réputée d'actions d'IER, à moins que ses actions d'IER ne soient ou ne soient réputées être un bien canadien imposable pour le porteur non résident au moment de la disposition et que le porteur non résident n'ait pas droit à un allégement en vertu d'une convention fiscale applicable entre le Canada et le pays de résidence du porteur non résident. De même, si le porteur non résident subit une perte en capital à la disposition de ses actions d'IER, le montant de la perte en capital peut ne pas être déductible des gains en capital du porteur non résident pour l'application de la LIR.

En général, les actions d'IER ne constitueront pas un bien canadien imposable pour un porteur non résident à quelque moment pertinent i) si ces actions sont inscrites à la cote d'une « Bourse de valeurs désignée » (au sens de la LIR, notamment la TSX) à ce moment et ii) si à quelque moment au cours de la période de 60 mois terminée à ce moment, le porteur non résident, seul ou de concert avec des personnes ne traitant pas sans lien de dépendance avec

lui, n'a pas été propriétaire de 25 % ou plus des actions émises de quelque catégorie ou série du capital-actions d'IER. Par dérogation à ce qui précède, dans certaines circonstances prévues dans la LIR, les actions d'IER pourraient être considérées comme un bien canadien imposable, notamment si les parts du Fonds que détenaient le porteur non résident constituaient un bien canadien imposable pour ce porteur non résident (voir l'exposé ci-dessus sous la rubrique « *Porteurs de parts du Fonds non résidents du Canada – Participation à l'arrangement* »), les actions d'IER que le porteur non résident a reçues dans le cadre de l'arrangement seront réputées constituer un bien canadien imposable pour ce porteur non résident.

Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER

Les incidences fiscales de la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER pour un porteur non résident seront en général les mêmes que celles décrites ci-dessus à la rubrique « *Porteurs de parts du Fonds résidents du Canada – Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER* ».

Incidences fiscales fédérales canadiennes applicables aux actionnaires d'IER

De l'avis de McCarthy Tétrault, conseillers juridiques d'IER, le texte qui suit est, à la date de la présente circulaire, un sommaire juste et adéquat des principales incidences fiscales fédérales canadiennes en vertu de la LIR à l'égard de l'arrangement généralement applicables à un actionnaire d'IER qui, pour l'application de la LIR et à tout moment pertinent, i) détient ses actions d'IER à titre d'immobilisations et ii) traite sans lien de dépendance avec IER et n'est pas un membre du groupe d'IER. Les actions d'IER constitueront en général des immobilisations pour un actionnaire d'IER, à moins qu'il n'utilise ou ne détienne ces titres dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise de courtage de titres, et qu'il ne les ait acquis dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un risque de nature commerciale. L'actionnaire d'IER qui est un résident du Canada et dont les actions d'IER ne seraient par ailleurs pas considérées comme détenues à titre d'immobilisations peut, dans certaines circonstances, faire en sorte que ces titres, et quelque autre « titre canadien » (au sens de la LIR), soient considérés comme des immobilisations dans l'année d'imposition du choix et dans toutes les années d'imposition ultérieures en faisant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la LIR. L'actionnaire d'IER qui envisage de faire un tel choix devrait d'abord consulter son propre conseiller en fiscalité.

La présente description sommaire ne s'applique pas à un actionnaire d'IER assujetti aux règles relatives à la « monnaie fonctionnelle » ou qui est une « institution financière », une « institution financière déterminée », une « institution financière véritable » ou dans lequel une participation constituerait un « abri fiscal déterminé », au sens de ces expressions dans la LIR. Ces actionnaires d'IER devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité.

La présente description sommaire est fondée sur les dispositions de la LIR, l'interprétation des conseillers juridiques des politiques administratives et pratiques de cotisation actuellement publiées de l'ARC en vigueur à la date des présentes et les propositions fiscales. La présente description sommaire suppose que les propositions fiscales seront adoptées en leur version proposée, bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée quant à l'adoption des propositions fiscales, notamment en leur version proposée.

La présente description sommaire n'épuise pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles et, à l'exception des propositions fiscales, elle ne tient pas compte ni ne prévoit de modifications au droit, notamment par voie de mesures ou de décisions législatives, réglementaires ou judiciaires, ni ne tient compte des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, lesquelles peuvent être sensiblement différentes de celles dont il est question aux présentes.

La présente description sommaire est de nature générale seulement et ne veut pas un conseil ni un énoncé juridique ou fiscal à l'intention d'un actionnaire d'IER en particulier, ni ne saurait être interprété comme tel. L'actionnaire d'IER devrait donc consulter son propre conseiller en fiscalité pour obtenir des conseils quant aux incidences fiscales de l'arrangement compte tenu de sa situation particulière.

Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER

En général, la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER n'aura aucune incidence fiscale fédérale canadienne en vertu de la LIR pour un actionnaire d'IER. Étant donné qu'aucun montant ne sera versé par IER au moment de la réduction du capital déclaré des actions d'IER, aucun actionnaire d'IER ne sera réputé avoir reçu un dividende par suite de la réduction du capital déclaré des actions d'IER. De plus, aucun rajustement ne sera apporté au prix de base rajusté des actions d'IER des actionnaires d'IER par suite de la réduction du capital déclaré des actions d'IER. Les porteurs résidents devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour obtenir des renseignements supplémentaires quant aux incidences fiscales pouvant s'appliquer à eux par suite de la réduction du capital versé ou de la réduction du capital déclaré des actions d'IER.

Droits à la dissidence

Généralités

Conformément à l'arrangement, les actions d'IER d'un actionnaire dissident seront annulées, et l'actionnaire dissident aura le droit de se faire verser un montant (le « **paiement à un dissident** ») par IER correspondant à la juste valeur des actions d'IER annulées de l'actionnaire dissident, calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé par les actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER.

L'actionnaire dissident sera réputé avoir reçu un dividende d'IER jusqu'à concurrence de l'excédent du paiement à un dissident par rapport au capital versé des actions d'IER annulées de l'actionnaire dissident. La direction a informé les conseillers juridiques qu'elle estime que le capital versé des actions d'IER de chaque actionnaire dissident correspondra, à la date d'effet, à 6,69 $. L'actionnaire dissident réalisera également un gain en capital (ou subira une perte en capital) correspondant à l'excédent (ou au déficit) du paiement à un dissident, déduction faite du dividende réputé (s'il en est) et des frais raisonnables de disposition, par rapport au prix de base rajusté des actions d'IER pour l'actionnaire dissident.

Actionnaires dissidents résidents du Canada

La section suivante de la présente description sommaire s'applique en général à un actionnaire dissident qui est ou est réputé être, à tout moment pertinent et pour l'application de la LIR et de quelque convention fiscale applicable, un résident du Canada (un « **dissident résident** »).

Le dissident résident sera tenu d'inclure dans son revenu pour l'année la tranche du paiement à un dissident, s'il en est, qui est réputée être un dividende. Si le dissident résident est un particulier, les règles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes généralement applicables aux dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes imposables en vertu de la LIR s'appliqueront aux dividendes réputés. Les conseillers juridiques ont été informés qu'IER n'a pas actuellement l'intention de désigner ces dividendes réputés comme des « dividendes déterminés » pour l'application du mécanisme bonifié de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes. Si le dissident résident est une société par actions, il aura en général (sous réserve de l'application possible des règles de réduction des gains en capital du paragraphe 55(2) de la LIR) le droit de déduire le montant du dividende réputé de son revenu imposable. Le dissident résident qui est une « société privée » ou une « société assujettie » (au sens de la LIR) peut avoir à payer en vertu de la Partie IV de la LIR un impôt remboursable de 33 ⅓ % sur les dividendes réputés (s'il en est).

Le dissident résident sera également tenu d'inclure dans son revenu pour l'année les gains en capital imposables découlant d'un paiement à un dissident, ou aura le droit de déduire les pertes en capital déductibles en découlant des gains en capital imposables réalisés dans l'année d'imposition. Les pertes en capital déductibles pour une année d'imposition en excédent des gains en capital imposables pour l'année peuvent en général être reportées rétroactivement et déduites dans l'une des trois années d'imposition antérieures ou reportées prospectivement et déduites dans n'importe quelle année d'imposition ultérieure des gains en capital imposables nets réalisés dans ces années, dans la mesure et dans les circonstances décrites dans la LIR.

Dans le cas d'un dissident résident qui est une société par actions, le montant d'une perte en capital découlant d'un paiement à un dissident peut être réduit du montant des dividendes reçus ou réputés avoir été reçus par le dissident résident sur ses actions d'IER annulées (ou sur des actions par lesquelles les actions ont été remplacées) dans la mesure et dans les circonstances décrites dans la LIR. Des règles analogues peuvent s'appliquer à une société par actions qui est membre d'une société de personnes ou un bénéficiaire d'une fiducie qui est propriétaire d'actions d'IER, directement ou indirectement, par l'entremise d'une société de personnes ou fiducie. Les dissidents résidents visés par ces règles devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité.

Le dissident résident sera également tenu d'inclure dans son revenu l'intérêt sur le paiement à un dissident qu'un tribunal peut accorder.

Le dissident résident qui tout au long de l'année est une « société privée sous contrôle canadien » (au sens de la LIR) peut avoir à payer, en plus de l'impôt par ailleurs payable en vertu de la LIR, un impôt remboursable de 6 ⅔ % sur certains revenus de placement, notamment les gains en capital imposables et l'intérêt.

Actionnaires dissidents non résidents du Canada

La section suivante de la description sommaire s'applique en général à un actionnaire dissident qui n'est pas ni n'est réputé être, à tout moment pertinent et pour l'application de la LIR et de quelque convention fiscale applicable, un résident du Canada et qui n'utilise pas ni ne détient, ni n'est réputé utiliser ou détenir, ses actions d'IER dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada, et qui n'est pas un assureur qui exploite une entreprise d'assurance au Canada ou dans quelque autre territoire (un « **dissident non résident** »).

Le dissident non résident sera tenu de payer la retenue d'impôt canadien sur la tranche du paiement à un dissident, s'il en est, qui est réputée être un dividende, au taux de 25 % du montant brut du dividende réputé, ou à un taux inférieur aux termes des dispositions d'une convention fiscale entre le Canada et le territoire de résidence du dissident non résident.

Si les actions d'IER ne constituent pas un « bien canadien imposable » (au sens de la LIR) pour un dissident non résident, ce dissident non résident ne sera pas assujetti à l'impôt sur le revenu fédéral du Canada à l'égard de la tranche du paiement à un dissident, s'il en est, qui constitue un gain en capital. En général, les actions d'IER ne constitueront pas un bien canadien imposable pour un dissident non résident à quelque moment en particulier a) si ces actions sont inscrites à la cote d'une « Bourse de valeurs désignée » (au sens de LIR, notamment la TSX) à ce moment et b) si à quelque moment au cours de la période de 60 mois terminée à ce moment, le dissident non résident, seul ou de concert avec des personnes ne traitant pas sans lien de dépendance avec lui, n'a pas été propriétaire de 25 % ou plus des actions émises de quelque catégorie ou série du capital-actions d'IER. Par dérogation à ce qui précède, dans certaines circonstances prévues dans la LIR, les actions d'IER pourraient être considérées comme un bien canadien imposable.

L'intérêt sur le paiement à un dissident accordé à un dissident non résident ne sera en général pas assujetti à la retenue d'impôt canadien.

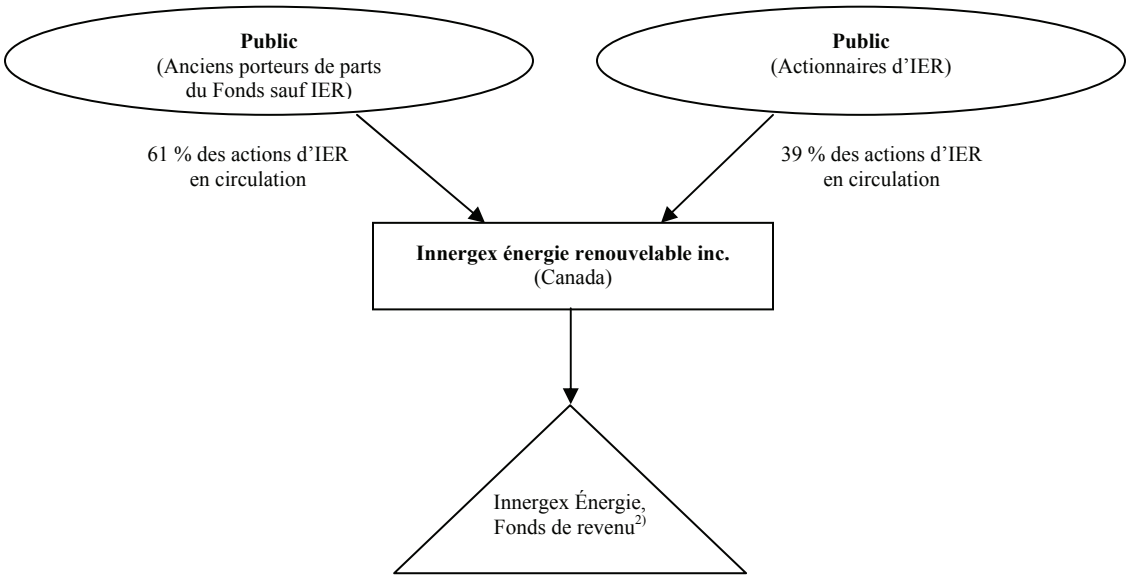
Autres incidences fiscales

La présente circulaire ne traite pas d'autres incidences fiscales que certaines incidences fiscales fédérales canadiennes. Les porteurs de parts du Fonds et actionnaires d'IER qui résident dans d'autres territoires que le Canada devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité quant aux incidences de l'arrangement, notamment l'obligation de produire des documents connexes, dans ces territoires. Tous les porteurs de parts du Fonds et actionnaires d'IER devraient également consulter leur propre conseiller en fiscalité quant aux incidences fiscales provinciales ou territoriales canadiennes applicables dans le cadre de l'arrangement.

L'ENTITÉ ISSUE DU REGROUPEMENT APRÈS LA PRISE D'EFFET DE L'ARRANGEMENT

Structure organisationnelle d'IER

L'organigramme suivant illustre la structure organisationnelle d'IER après la réalisation de l'arrangement[1)] :



Nota :

1) Dans l'hypothèse où i) aucun droit à la dissidence n'est exercé; et ii) il y a en circulation le même nombre de parts du Fonds et d'actions d'IER qu'en date du 16 février 2010.
2) Il est prévu que le Fonds sera dissous au plus tard le 31 décembre 2010. Voir « *Restructuration postérieure à l'arrangement* » ci-après.

Actif

Le tableau suivant présente sommairement les centrales en exploitation, projets en développement et projets prometteurs dans lesquels IER a ou l'entité issue du regroupement aura des participations après la réalisation de l'arrangement.

Centrales en exploitation

Province	Type	Centrale	Puissance brute (MW)	Participation	Puissance nette (MW)	Acheteur d'énergie	Production moyenne à long terme estimative (MWh)	Durée restante du CAÉ (années)
Actif d'IER								
Ontario	Hydro	Glen Miller	8,0	100 %	8,0	OPA	41 500	16
Ontario	Hydro	Umbata Falls	23,0	49 %	11,3	OPA	109 102	19
Québec	Éolien	Carleton	109,5	38 %	41,6	Hydro-Québec	340 523	19
C.-B.	Hydro	Ashlu Creek	49,9	100 %	49,9	BC Hydro	265 000	30
C.-B.	Hydro	Fitzsimmons	7,5	66 ⅔ %	5,0	BC Hydro	33 000	40
Sous-total			**197,9**		**115,8**		**789 125**	**24**
Actif du Fonds								
Québec	Hydro	Saint-Paulin	8,0	100 %	8,0	Hydro-Québec	41 082	5
Québec	Hydro	Portneuf -1	8,0	100 %	8,0	Hydro-Québec	40 822	11
Québec	Hydro	Portneuf -2	9,9	100 %	9,9	Hydro-Québec	68 496	11
Québec	Hydro	Portneuf -3	8,0	100 %	8,0	Hydro-Québec	42 379	11
Québec	Hydro	Chaudière	24,0	100 %	24,0	Hydro-Québec	116 651	9
Québec	Hydro	Montmagny	2,1	100 %	2,1	Hydro-Québec	8 000	10
Québec	Hydro	Windsor	5,5	100 %	5,5	Hydro-Québec	31 000	6
Québec	Éolien	Baie-des-Sables	109,5	38 %	41,6	Hydro-Québec	298 917	17
Québec	Éolien	Anse-à-Valleau	100,5	38 %	38,2	Hydro-Québec	298 000	18
Ontario	Hydro	Batawa	5,0	100 %	5,0	OPA	32 938	20
C.-B.	Hydro	Rutherford Creek	49,9	100 %	49,9	BC Hydro	180 000	14
Idaho	Hydro	Horseshoe Bend	9,5	100 %	9,5	Idaho Power	46 800	21
Sous-total			**340**		**210**		**1 204 485**	**14**
Total – Entité issue du regroupement			**537,8**		**325,5**		**1 993 610**	**18**

Projets en développement

Province	Type	Centrale	Puissance brute (MW)	Participation	Puissance nette (MW)	Acheteur d'énergie	Production moyenne à long terme estimative (MWh)	Date de mise en service commerciale prévue	Durée restante du CAÉ (années)
C.-B.	Hydro	Kwoiek Creek	49,9	50 %	25,0	BC Hydro	215 000	2012	40
Québec	Éolien	Montagne Sèche	58,5	38 %	22,2	Hydro-Québec	182 743	2011	20
Québec	Éolien	Gros Morne Phase I	100,5	38 %	38,2	Hydro-Québec	312 535	2011	21
Québec	Éolien	Gros Morne Phase II	111,0	38 %	42,2	Hydro-Québec	345 188	2012	20
Total			**319,9**		**127,6**		**1 055 466**		**24**

Projets prometteurs

Province	Type	Centrale	Puissance brute (MW)	Participation	Puissance nette (MW)	DP
Québec	Hydro	Kipawa	42,0	48 %	20,2	Future DP d'Hydro-Québec
C.-B.	Hydro	Kaipit	9,9	100 %	9,9	BC Hydro (POS) ou future RFED
C.-B.	Hydro	Kokish	9,9	100 %	9,9	BC Hydro (POS) ou future RFED
C.-B.	Hydro	Hurley River	46,0	66 ⅔ %	30,7	2008 Clean Power Call
C.-B.	Hydro	Upper Lilloet	74,0	66 ⅔ %	49,3	2008 Clean Power Call
C.-B.	Hydro	Gun Creek	36,0	66 ⅔ %	24,0	2008 Clean Power Call
C.-B.	Hydro	Boulder Creek	23,0	66 ⅔ %	15,3	2008 Clean Power Call
C.-B.	Hydro	North Creek	16,0	66 ⅔ %	10,7	2008 Clean Power Call
C.-B.	Hydro	Autres projets de Creek Power Inc.	50,0	66 ⅔ %	33,3	BC Hydro (POS) ou future DP
Québec	Éolien	Roussillon	108,0	100 %	108,0	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Kamouraska	124,5	100 %	124,5	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Saint-Constant	70,0	100 %	70,0	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Club des Hauteurs	195,5	100 %	195,5	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Haute-Côte-Nord Est	170,0	100 %	170,0	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Haut-Côte-Nord Ouest	168,0	100 %	168,0	Future DP d'Hydro-Québec
Québec	Éolien	Autres projets	100,0	70 %	70,0	Future DP d'Hydro-Québec
Ontario	Éolien	Autres projets	215,0	100 %	215,0	Feed-in Tariff Program
C.-B.	Éolien	Autres projets	475,0	100 %	475,0	Future DP de BC Hydro
Total			**1 932,8**		**1 799,3**	

Données financières pro forma

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés d'IER compte tenu, notamment, de l'arrangement et du placement de débentures, sont présentés en annexe F à la présente circulaire.

Restructuration postérieure à l'arrangement

Il est prévu qu'après la réalisation de l'arrangement, IER procédera à une restructuration d'entreprise aux termes de laquelle, notamment, i) dans les meilleurs délais, mais au plus tard le 31 décembre 2010, IEFE distribuera la totalité de son actif et transférera la totalité de son passif au Fonds et cessera d'exister conformément à la convention de fiducie d'IEFE; ii) par la suite, mais au plus tard le 31 décembre 2010, le Fonds distribuera la totalité de son actif et transférera la totalité de son passif à IER et cessera d'exister conformément à la convention de fiducie du Fonds; et iii) avant le 31 décembre 2010, Innergex et Innergex II fusionneront conformément aux dispositions de la partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (Québec).

Capital-actions autorisé et en circulation

Le capital-actions autorisé d'IER immédiatement après l'arrangement se composera toujours d'un nombre illimité d'actions d'IER et d'un nombre illimité d'actions privilégiées. Pour une description des actions d'IER et un sommaire des droits des actionnaires d'IER, voir « *Comparaison des droits d'un porteur de parts du Fonds et d'un actionnaire d'IER* » en annexe H à la présente circulaire.

Principaux porteurs d'actions d'IER

À la connaissance d'IER et du Fonds, en date du 16 février 2010, personne, après la réalisation de l'arrangement, ne devrait être propriétaire véritable, directement ou indirectement, d'actions d'IER conférant 10 % ou plus des droits de vote rattachés aux actions d'IER, ni exercer un contrôle ou une emprise sur celles-ci, à l'exception de Goodman & Company, qui, après la réalisation de l'arrangement, et dans l'hypothèse où Goodman & Company détient le même nombre de parts du Fonds au moment de l'arrangement qu'elle détenait en date du 31 janvier 2010, devrait être propriétaire d'environ 7 521 482 actions d'IER, soit environ 12,63 % des actions d'IER émises et en circulation à la réalisation de l'arrangement. L'arrangement n'aura pas un effet important sur le contrôle (au sens du guide à l'intention des sociétés de la TSX) d'IER.

Politique en matière de dividendes

Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange) payable trimestriellement. Le montant des dividendes en espèces futurs de l'entité issue du regroupement, s'il en est, sera à la discrétion du conseil d'administration de l'entité issue du regroupement et peut varier en fonction de différents facteurs, notamment les besoins en immobilisations, les produits d'exploitation, la production réelle d'énergie, les charges d'exploitation et les besoins généraux du fonds de roulement.

Financement par emprunt

Placement de débentures

Tel qu'il a été annoncé dans son communiqué de presse daté du 12 février 2010 (voir « *Information concernant IER – Documents intégrés par renvoi* »), IER a conclu une entente avec un syndicat de preneurs fermes dont les co-chefs de file sont BMO Marchés des capitaux et Valeurs Mobilières TD, aux termes de laquelle ces preneurs fermes ont convenu de souscrire, par voie de prise ferme, des débentures d'un capital global de 70 millions de dollars (80,5 millions de dollars si l'option de surallocation est exercée) (le « **placement de débentures** »). La date d'échéance initiale des débentures sera le 30 avril 2010 et sera automatiquement reportée au 30 avril 2017 dès la clôture de l'arrangement.

Les débentures porteront intérêt au taux annuel de 5,75 %, payable semestriellement, et seront convertibles au gré du porteur en actions d'IER au taux de conversion de 93,8967 actions d'IER par tranche de capital de 1 000 $ de débentures, soit un prix de conversion de 10,65 $ par action d'IER. IER a accordé aux preneurs fermes une option qu'ils peuvent lever dans les 30 jours de la clôture du placement de débentures pour souscrire des débentures additionnelles jusqu'à concurrence de 15 % du capital des débentures souscrites, aux fins de couvrir les attributions excédentaires. La clôture du placement de débentures devrait avoir lieu vers le 8 mars 2010 et est subordonnée à certaines conditions, notamment l'obtention de toutes les approbations nécessaires, dont l'approbation de la TSX.

IER entend affecter le produit net tiré du placement de débentures à l'amélioration de la marge de manœuvre financière de l'entité issue du regroupement après l'arrangement, à la réduction de la dette et aux fins générales de l'entreprise. À la clôture de l'arrangement, IER entend notamment affecter une tranche du produit tiré du placement de débentures : i) quant à environ 40 millions de dollars, au remboursement des facilités de crédit en cours d'IER et ii) quant à environ 18 millions de dollars, au règlement d'instruments financiers dérivés du Fonds.

Nouvelles facilités de crédit

Les facilités de crédit existantes d'IER, d'IEFE et d'Innergex CAR, filiale en propriété exclusive du Fonds, totalisent actuellement 170 millions de dollars. Il est prévu que, parallèlement à la clôture de l'arrangement, ces facilités de crédit seront refinancées et remplacées par de nouvelles facilités de crédit d'un capital global de 210 millions de dollars (qui sera réduit à un capital global de 170 millions de dollars si la clôture du placement de débentures a lieu avant la réalisation de l'arrangement).

Deux banques canadiennes de l'annexe A ont à cette fin signé une lettre d'engagement aux termes de laquelle elles conviennent de souscrire, sous réserve de certaines conditions de clôture, les nouvelles facilités de crédit d'un montant global de 210 millions de dollars, soit une facilité de crédit renouvelable de trois ans d'un capital global maximal de 75 millions de dollars et deux facilités de crédit à terme de trois ans d'un capital global de 135 millions de dollars, ces facilités de crédit étant garanties par certaines filiales de l'entité issue du regroupement et par certains de leurs biens et éléments d'actif. Les nouvelles facilités de crédit seront assujetties aux clauses restrictives et cas de défaut usuels et les facilités à terme prévoiront certains remboursements à date fixe avant l'échéance, notamment, sous réserve de ce qui suit, un remboursement de 40 millions de dollars au plus tard 18 mois après la date d'effet. Si la clôture du placement de débentures survient au plus tard à la date d'effet, les facilités globalement offertes seront réduites de 210 millions de dollars à 170 millions de dollars. Le cas échéant, le remboursement de 40 millions de dollars devant être effectué au plus tard 18 mois après la date d'effet dont il est question ci-dessus ne s'appliquera pas.

Certaines filiales d'IER et du Fonds ont par ailleurs contracté des emprunts sans recours, notamment des prêts à la construction à l'égard de certains de leurs projets qui demeureront inchangés.

Administrateurs et dirigeants de l'entité issue du regroupement

L'équipe de direction d'IER sera inchangée après l'arrangement. M. Gilles Lefrançois a annoncé son départ à la retraite le 31 janvier 2010 et aura quitté son poste de président du conseil d'IER à la clôture de l'arrangement.

À la date d'effet et conformément au plan d'arrangement, le nombre d'administrateurs composant le conseil d'IER sera porté de sept à neuf, et MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance, tous deux fiduciaires actuels d'IEFE, seront nommés administrateurs d'IER. Immédiatement après, MM. Gilles Lefrançois, Raymond Laurin et Cyrille Vittecoq démissionneront de leur poste d'administrateurs d'IER et les vacances ainsi créées seront respectivement comblées par M. John A. Hanna, M. Richard Laflamme et Mme Lise Lachapelle, également fiduciaires actuels d'IEFE, successivement nommés administrateurs d'IER.

Le conseil d'administration de l'entité issue du regroupement après l'arrangement se composera donc de neuf administrateurs, soit cinq membres actuels du conseil d'IEFE (nommément M. John A. Hanna, Mme Lise Lachapelle, M. Jean La Couture, M. Richard Laflamme et M. Daniel L. Lafrance); trois membres actuels du conseil d'IER (nommément M. Pierre Brodeur, M. William A. Lambert et Mme Susan M. Smith); et un administrateur qui siège actuellement au conseil d'IEFE et au conseil d'IER (nommément M. Michel Letellier). M. Michel Letellier, en

qualité de président et chef de la direction d'IER, sera le seul administrateur non indépendant au premier conseil d'administration de l'entité issue du regroupement. M. Jean La Couture, actuel président du conseil d'IEFE, sera nommé président du conseil de l'entité issue du regroupement.

Le tableau suivant présente le nom, la province et le pays de résidence et le poste proposé de chacun des candidats administrateurs et membres de la haute direction de l'entité issue du regroupement après la réalisation de l'arrangement, ainsi que leurs fonctions principales au cours des cinq dernières années, les autres postes d'administrateurs qu'ils occupent et le nombre d'actions d'IER dont ils seront propriétaires véritables ou sur lesquelles ils exerceront un contrôle ou une emprise (d'après le nombre de parts du Fonds et d'actions d'IER qu'ils détiennent actuellement), après la réalisation de l'arrangement.

Les administrateurs d'IER seront élus pour un mandat se terminant à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires d'IER ou jusqu'à ce que leurs successeurs respectifs soient dûment élus ou nommés.

Nom et province et pays de résidence	Poste proposé	Principales fonctions au cours des cinq dernières années et autres postes d'administrateurs	Nombre d'actions d'IER détenues en propriété véritable après l'arrangement[1)]
Administrateurs			
Pierre Brodeur Québec, Canada	Administrateur	Administrateur de sociétés. Au cours des 25 dernières années, M. Brodeur a occupé des postes de direction auprès de différentes sociétés spécialisées dans la fabrication et la commercialisation de biens de consommation et de services, notamment, président et chef de la direction de Sico Inc. de 1997 à 2003, président et directeur général de Boulangeries Weston, Québec Ltée. de 1994 à 1997 et président de Vidéotron International Ltée de 1990 à 1994. M. Brodeur siège actuellement au conseil d'Industrielle-Alliance, assurance et services financiers Inc., émetteur assujetti, et au conseil de Van Houtte Inc.	2 000
John A. Hanna Québec, Canada	Administrateur	Administrateur de sociétés. De 2003 à juillet 2005, M. Hanna a été chef de la direction de Rexel Canada Électrique Inc. M. Hanna a obtenu un baccalauréat en commerce (comptabilité) de l'Université Loyola (aujourd'hui Université Concordia) en 1967 et est Fellow de la Certified General Accountants Association (1990). M. Hanna siège actuellement au conseil d'Uni-Sélect Inc., un émetteur assujetti, et est membre du comité consultatif de Telus Communications Inc. Depuis avril 2009, M. Hanna est membre du comité de vérification indépendant de Transport Canada et d'Infrastructure Canada.	53 800
Lise Lachapelle Québec, Canada	Administratrice	Administratrice de sociétés et consultante. Mme Lachapelle a été présidente de l'Association canadienne des pâtes et papiers de 1994 à 2002 et est actuellement conseillère auprès de sociétés et d'organismes gouvernementaux en matière de stratégie et d'économie. Mme Lachapelle a obtenu un baccalauréat en administration des affaires de l'Université de Montréal (HEC Montréal) en 1971. Mme Lachapelle siège actuellement au conseil d'AbitibiBowater Inc., de Russel Metals Inc., d'Industrielle-Alliance, assurance et services financiers Inc., sociétés qui sont toutes des émetteurs assujettis, de Mirabaud Canada Inc. et de BNP Paribas (Canada).	13 140

Nom et province et pays de résidence	Poste proposé	Principales fonctions au cours des cinq dernières années et autres postes d'administrateurs	Nombre d'actions d'IER détenues en propriété véritable après l'arrangement[1)]
Jean La Couture Québec, Canada	Président du conseil et administrateur	M. La Couture est président de Huis Clos Ltée, entreprise de gestion et de médiation. Il est également président du Regroupement des assureurs de personnes à charte du Québec, une association québécoise d'assureurs vie, et président de l'Institut des administrateurs de sociétés, chapitre du Québec. M. La Couture siège actuellement au conseil d'administration de plusieurs sociétés fermées et ouvertes. Il est président du conseil de Groupe Pomerleau et Maestro (immobilier). Il est également président du comité de vérification de Quebecor Inc., de Quebecor Media Inc., de Vidéotron Ltée, de Sun Media Corporation, d'Immunotec Inc. et de La Compagnie d'assurance Jevco.	15 140
Richard Laflamme Québec, Canada	Administrateur	Directeur général du Régime de retraite de l'Université du Québec. M. Laflamme a été un administrateur d'Innergex Inc. de 1997 à 2003 et a été président du conseil d'administration d'Innergex GP Inc. de 1997 à 1999. M. Laflamme a occupé divers postes auprès de la Fédération des Caisses Desjardins du Québec depuis 1984. M. Laflamme est titulaire de deux certificats en affaires et en comptabilité de l'Université Laval (1983) et est diplômé de l'Institut Canadien des Valeurs Mobilières (ICVM 1988). M. Laflamme siège actuellement au conseil de divers organismes sans but lucratif. Il est un membre indépendant des comités de retraite des policiers et des policières, et des travailleurs manuels de la ville de Québec depuis 2008.	6 210
Daniel L. Lafrance Québec, Canada	Administrateur	Premier vice-président, Finances et approvisionnement, chef des services financiers et secrétaire de Lantic Inc., filiale en propriété exclusive de Rogers Sugar Income Fund. M. Lafrance est titulaire d'un baccalauréat en affaires (1976) et d'un diplôme spécialisé en comptabilité (1977) de l'Université d'Ottawa. M. Lafrance est également membre de l'Institut Canadien des Comptables Agréés depuis 1980. M. Lafrance siège actuellement au conseil de Canadian Sugar Institute.	14 600
William A. Lambert Ontario, Canada	Administrateur	Administrateur de sociétés. De janvier 2006 à décembre 2009, M. Lambert a été associé de Birch Hill Equity Partners. De 1987 à janvier 2006, M. Lambert a été un dirigeant de Groupe TD Capital Limitée. M. Lambert est titulaire d'un MBA de l'Université York et d'un baccalauréat en sciences, génie électrique, du Massachusetts Institute of Technology. M. Lambert siège actuellement au conseil de Marsulex Inc., d'AG Growth International Inc. et d'Amorfix Life Sciences Ltd., sociétés qui sont toutes des émetteurs assujettis.	153 300
Michel Letellier Québec, Canada	Administrateur	Président et chef de la direction d'IER depuis le 25 octobre 2007. M. Letellier a été vice-président à la direction et chef des finances	603 808

Nom et province et pays de résidence	Poste proposé	Principales fonctions au cours des cinq dernières années et autres postes d'administrateurs	Nombre d'actions d'IER détenues en propriété véritable après l'arrangement[1)]
		d'IER depuis sa constitution en 2003 jusqu'à sa nomination au poste de président et chef de la direction. M. Letellier est titulaire d'un MBA de l'Université de Sherbrooke et d'un baccalauréat en commerce (finances) de l'Université du Québec à Montréal.	
Susan M. Smith Ontario, Canada	Administratrice	Administratrice de sociétés. Mme Smith a été présidente et chef de la direction de Société capital de risque RBC Technologie Inc. (filiale en propriété exclusive de Banque Royale du Canada) et première vice-présidente de Banque Royale du Canada de 1997 à juin 2007. Mme Smith est titulaire d'un MBA de Ivey School of Business, University of Western Ontario, et d'un baccalauréat ès Arts de Dalhousie University. Mme Smith siège au conseil d'Optosecurity Inc., de MaRS Discovery District et de CARE Canada.	1 000
Dirigeants			
Michel Letellier Québec, Canada	Président et chef de la direction	Voir la rubrique « *Administrateurs* » ci-dessus.	603 808
Jean Perron Québec, Canada	Vice-président et chef de la direction financière	M. Perron est entré au service d'IER en décembre 2003 en qualité de vice-président et trésorier et a été nommé vice-président et chef de la direction financière d'IER le 25 octobre 2007.	111 798
Michèle Beauchamp Québec, Canada	Vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif	Mme Beauchamp est vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'IER depuis septembre 2004.	107 318
Jean Trudel Québec, Canada	Vice-président – Finances et relations avec les investisseurs	M. Trudel est vice-président – Finances et relations avec les investisseurs d'IER depuis le 25 octobre 2007. Il était auparavant vice-président – Finances de février 2003 au 24 octobre 2007.	123 586
François Hébert Québec, Canada	Vice-président – Exploitation et entretien	M. Hébert est vice-président – Exploitation et entretien d'IER depuis 2003.	216 076
Normand Bouchard Québec, Canada	Vice-président – Énergie éolienne	M. Bouchard est vice-président – Énergie éolienne d'IER depuis 2004.	79 082
Guy Dufort Québec, Canada	Vice-président – Affaires publiques	M. Dufort est vice-président – Affaires publiques d'IER depuis le 14 février 2005.	79 352
Renaud de Batz Québec, Canada	Vice-président Région de l'Est – Énergie hydroélectrique	M. de Batz est Vice-président Région de l'Est – Énergie hydroélectrique d'IER depuis le 14 février 2005.	69 910
Peter Grover Québec, Canada	Vice-président – Gestion de projets	M. Grover est vice-président – Gestion de projets d'IER depuis 2004.	73 690
Richard Blanchet Colombie-Britannique, Canada	Vice-président Région de l'Ouest – Énergie hydroélectrique	M. Blanchet est vice-président Région de l'Ouest – Énergie hydroélectrique d'IER depuis le 25 octobre 2007. Il était auparavant vice-président – Développement du 10 juin 2004 au 24 octobre 2007.	197 680

Nota :

1) En supposant qu'aucun droit à la dissidence n'a été exercé.

Vérificateurs

Les vérificateurs actuels d'IER, Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l., demeureront les vérificateurs d'IER et de ses filiales après la date d'effet.

INFORMATION CONCERNANT LE FONDS

Renseignements généraux

Le Fonds est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée en vertu des lois de la province de Québec aux termes de la convention de fiducie du Fonds. Il est possible de consulter la convention de fiducie du Fonds sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com. L'unique fiduciaire du Fonds est Société de fiducie Computershare du Canada. IER agit en qualité d'administrateur et de gestionnaire du Fonds conformément aux conventions de gestion. Le Fonds est propriétaire et exploitant de centrales hydroélectriques au fil de l'eau et de parcs éoliens en Amérique du Nord.

Le siège social et principal établissement du Fonds est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

Documents intégrés par renvoi

L'information concernant le Fonds qui est intégrée par renvoi dans la présente circulaire provient de documents déposés auprès de commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues du Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans les présentes en adressant une demande à la vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'IER, au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4, au numéro de téléphone 450-928-2550. Il est également possible d'obtenir des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans les présentes sur le site Web de SEDAR au *www.sedar.com.*

Les documents suivants du Fonds, déposés auprès des diverses commissions de valeurs mobilières ou autorités analogues de chacune des provinces du Canada où le Fonds est un émetteur assujetti, sont expressément intégrés par renvoi dans la présente circulaire et en font partie intégrante :

a) la notice annuelle du Fonds;

b) les bilans consolidés vérifiés du Fonds aux 31 décembre 2008 et 2007 et les états consolidés des résultats, le résultat étendu, l'évolution de l'avoir des porteurs de parts et les flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007, avec les notes y afférentes, le rapport des vérificateurs sur ceux-ci et le rapport de gestion s'y rapportant;

c) le bilan consolidé non vérifié du Fonds au 30 septembre 2009 et les états consolidés des résultats, le résultat étendu et les flux de trésorerie pour les périodes de trois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008 et l'évolution de l'avoir des porteurs de parts pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008, avec les notes y afférentes et le rapport de gestion s'y rapportant;

d) la circulaire d'information du Fonds; et

e) la déclaration de changement important datée du 2 février 2010 à l'égard de l'arrangement.

Tous les documents du type décrit au paragraphe 11.1 de l'Annexe 44-101A1 – *Prospectus simplifié* déposés auprès des commissions de valeurs mobilières ou autorités analogues des provinces du Canada après la date de la présente circulaire et avant la date d'effet sont réputés intégrés par renvoi dans la présente circulaire.

Toute déclaration contenue dans un document qui est intégré ou qui est réputé être intégré par renvoi dans les présentes est réputée modifiée ou remplacée aux fins de la présente circulaire dans la mesure où une déclaration contenue dans les présentes ou dans un autre document ultérieurement déposé qui est ou est réputé également intégré aux présentes par renvoi, modifie ou remplace cette déclaration. Il n'est pas nécessaire que la déclaration de modification indique qu'elle a modifié ou remplacé une déclaration antérieure ou comporte d'autres renseignements indiqués dans le document qu'elle modifie ou remplace. La formulation d'une déclaration de modification ou de remplacement n'est pas réputée constituer une

admission à quelque fin que ce soit selon laquelle la déclaration modifiée ou remplacée constituait, au moment où elle a été faite, une information fausse ou trompeuse, une déclaration fausse d'un fait important ou une omission d'énoncer un fait important dont la mention est requise ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle été faite. Toute déclaration ainsi modifiée ou remplacée n'est pas réputée faire partie de la présente circulaire, sauf dans la mesure où elle est ainsi modifiée ou remplacée.

Contrats de gestion

La circulaire d'information du Fonds, qui est intégrée à la présente circulaire par renvoi, renferme de plus amples renseignements sur la gestion du Fonds à la rubrique « *Gestion du Fonds* ».

Acquisitions significatives

Le Fonds n'a réalisé, dans les 75 jours qui ont précédé la date de la présente circulaire, aucune acquisition considérée comme une acquisition significative au sens de la Partie 8 du Règlement 51-102 et pour laquelle le Fonds n'a pas encore déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise en vertu du Règlement 51-102. De plus, exception faite de l'arrangement, il n'y aucune acquisition projetée ayant progressé au point où une personne raisonnable estimerait que la probabilité que l'acquisition soit réalisée est élevée et qui constituerait une acquisition significative aux fins de la Partie 8 du Règlement 51-102 si elle était réalisée à la date de la présente circulaire.

Exercice des droits de vote rattachés aux parts du Fonds et principaux porteurs de celles-ci

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts du Fonds, duquel 29 404 276 sont actuellement émises et en circulation.

L'unique porteur de parts du Fonds inscrit est CDS & Co. À la connaissance du Fonds, le 16 février 2010, personne ne détenait à titre de propriétaire véritable ni ne contrôlait, directement ou indirectement, des parts du Fonds comportant 10 % ou plus des droits de vote rattachés à toutes les parts du Fonds, à l'exception des personnes suivantes (collectivement les « **principaux porteurs de parts du Fonds** ») :

Personne	Parts du Fonds détenues en propriété véritable ou contrôlées	Pourcentage approximatif des parts du Fonds émises et en circulation détenues en propriété véritable ou contrôlées
IER	4 724 409	16,07 %
Goodman & Company	5 151 700	17,52 %

Facteurs de risque

Un placement dans les parts du Fonds est exposé à certains risques. Les investisseurs devraient examiner attentivement les facteurs de risque décrits à la rubrique « *Facteurs de risque* » de la notice annuelle du Fonds intégrée par renvoi dans la présente circulaire, ainsi que les facteurs de risque décrits sous les rubriques « *L'arrangement – Facteurs de risque propres à l'arrangement* » et « *Information concernant IER – Facteurs de risque* ».

Politique en matière de distributions

Sauf les distributions décrites ci-après, le Fonds n'a versé aucune autre distribution aux porteurs de parts du Fonds au cours de la période de deux ans qui précède la date de la présente circulaire.

Mois	Montant versé par part du Fonds	Date de paiement
Janvier 2008	0,0833 $	25 février 2008

Mois	Montant versé par part du Fonds	Date de paiement
Février 2008	0,0833 $	25 mars 2008
Mars 2008	0,0833 $	25 avril 2008
Avril 2008	0,0833 $	23 mai 2008
Mai 2008	0,0833 $	25 juin 2008
Juin 2008	0,0833 $	25 juillet 2008
Juillet 2008	0,0833 $	25 août 2008
Août 2008	0,0833 $	25 septembre 2008
Septembre 2008	0,0833 $	24 octobre 2008
Octobre 2008	0,0833 $	25 novembre 2008
Novembre 2008	0,0833 $	19 décembre 2008
Décembre 2008	0,0833 $	23 janvier 2009
Janvier 2009	0,0833 $	25 février 2009
Février 2009	0,0833 $	25 mars 2009
Mars 2009	0,08334 $	24 avril 2009
Avril 2009	0,08334 $	25 mai 2009
Mai 2009	0,08334 $	25 juin 2009
Juin 2009	0,08334 $	24 juillet 2009
Juillet 2009	0,08334 $	25 août 2009
Août 2009	0,08334 $	25 septembre 2009
Septembre 2009	0,08334 $	23 octobre 2009
Octobre 2009	0,08334 $	25 novembre 2009
Novembre 2009	0,08334 $	18 décembre 2009
Décembre 2009	0,08334 $	25 janvier 2010
Janvier 2010	0,08334 $	25 février 2010

Le Fonds maintiendra sa distribution actuelle pour les mois de février et de mars (au prorata pour le mois de mars si l'arrangement survient avant le 31 mars 2010).

Engagements d'acquérir des titres du Fonds

Sauf indication contraire dans la présente circulaire, ni le Fonds, ni les fiduciaires d'IEFE, ni les dirigeants d'IER, ni, à la connaissance du Fonds, aucune personne ayant des liens avec eux, ni aucun membre de leur groupe, ni aucun autre initié du Fonds ou les personnes ayant des liens avec eux ou des membres de leur groupe, ni aucune personne agissant conjointement ou de concert avec le Fonds, n'ont conclu quelque convention, engagement ou entente en vue d'acquérir des titres du Fonds.

Achats et ventes antérieurs

Depuis le 31 décembre 2008, le Fonds n'a acheté ni vendu aucune part du Fonds ni aucun autre titre du Fonds.

Placements antérieurs de titres

Sauf tel que décrit ci-après, le Fonds n'a placé aucune part du Fonds au cours de la période de cinq ans qui précède la date de la présente circulaire.

- Le 28 septembre 2005, le Fonds a réalisé le placement de 4 033 000 reçus de souscription au prix de 13,85 $ le reçu de souscription, pour un produit brut de 55 857 050 $, pour le financement de la tranche au comptant de l'acquisition de la centrale Rutherford Creek. Le 15 décembre 2005, les porteurs des reçus de

souscription ont reçu une part du Fonds pour chaque reçu de souscription qu'ils détenaient sans contrepartie additionnelle.

- Le 6 décembre 2007, le Fonds a émis 4 724 409 parts du Fonds, au prix de 13,06 $ par part du Fonds pour une contrepartie globale de 61 700 782 $ dans le cadre de l'acquisition de la participation d'IER dans les parcs éoliens de l'Anse-à-Valleau et de Baie-des-Sables.

Cours des parts du Fonds et volume des opérations sur celles-ci

Les parts du Fonds sont inscrites et se négocient à la TSX. Le symbole boursier des parts du Fonds est « IEF.UN ». Le tableau ci-après présente l'historique des cours des parts du Fonds pour chaque mois au cours de la période de 12 mois terminée le 31 janvier 2010 et pour la période de 16 jours terminée le 16 février 2010.

	Variations du cours		
	Haut ($)	**Bas ($)**	**Volume**
2009			
Février	9,66	8,92	402 061
Mars	9,25	8,60	662 426
Avril	9,33	8,80	549 325
Mai	9,80	9,20	336 661
Juin	10,30	9,56	740 838
Juillet	10,19	9,87	645 845
Août	10,34	9,90	947 015
Septembre	10,25	9,83	588 474
Octobre	10,69	9,90	1 003 269
Novembre	10,25	9,82	957 731
Décembre	10,40	9,79	1 935 991
2010			
Janvier	10,75	10,15	838 539
Février (du 1er au 16)	12,03	10,37	2 288 400

Le 29 janvier 2010, soit le dernier jour de Bourse où les parts du Fonds ont fait l'objet de négociation avant l'annonce de l'arrangement, le cours de clôture des parts du Fonds à la TSX s'établissait à 10,480 $. Le 16 février 2010, le cours de clôture des parts du Fonds à la TSX s'établissait à 12,00 $.

Fiduciaires d'IEFE et dirigeants d'IER propriétaires de parts du Fonds

En date des présentes, les fiduciaires d'IEFE et les dirigeants d'IER détiennent à titre de propriétaires véritables ou contrôlent, directement ou indirectement, les nombres et pourcentages suivants de parts du Fonds :

	Nombre de parts du Fonds détenues	**Pourcentage approximatif de parts du Fonds détenues**
Fiduciaires d'IEFE		
John A. Hanna	30 000	0,10 %
Lise Lachapelle	9 000	0,03 %
Jean La Couture	9 000	0,03 %
Daniel L. Lafrance	10 000	0,03 %
Richard Laflamme	3 500	0,01 %
Gilles Lefrançois	200 000	0,68 %
Michel Letellier	134 600	0,46 %

	Nombre de parts du Fonds détenues	Pourcentage approximatif de parts du Fonds détenues
Membres de la haute direction[1)]		
Jean Perron	5 250	0,02 %
Michèle Beauchamp	5 500	0,02 %
Jean Trudel	14 100	0,05 %
François Hébert	15 000	0,05 %
Normand Bouchard	1 000	0,00 %
Guy Dufort	500	0,00 %
Renaud de Batz	Néant	0,00 %
Peter Grover	1 870	0,01 %
Richard Blanchet	2 400	0,01 %

Nota :

1) À l'exception de MM. Michel Letellier et Gilles Lefrançois mais qui agissent également en qualité de fiduciaires au sein du conseil d'IEFE et dont les titres détenus sont indiqués sous le titre « Fiduciaires d'IEFE » du présent tableau.

Évaluations antérieures

À la connaissance du Fonds, après enquête raisonnable, si ce n'est de l'évaluation officielle, aucune évaluation antérieure (au sens du Règlement 61-101) n'a été préparée à l'égard du Fonds dans la période de 24 mois qui précède la date de la présente circulaire.

Changements importants dans les affaires du Fonds

Sauf tel qu'il a été publiquement divulgué ou par ailleurs décrit dans la présente circulaire, le Fonds n'a pas connaissance de quelque plan ou proposition visant des changements importants dans les affaires du Fonds.

Vérificateurs, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres

Les vérificateurs du Fonds sont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés, Montréal (Québec).

Société de fiducie Computershare du Canada, à ses bureaux situés à Montréal (Québec) et à Toronto (Ontario), est l'agent des transferts et l'agent chargé de la tenue des registres pour les parts du Fonds.

Renseignements supplémentaires

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires se rapportant au Fonds sur le site Web de SEDAR au *www.sedar.com*. L'information financière concernant le Fonds est fournie dans ses états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et dans le rapport de gestion qui s'y rapporte, qui sont accessibles sur le site Web de SEDAR.

Toutes les demandes visant les documents susmentionnés doivent être adressées à la vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'Innergex énergie renouvelable inc. au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4 ou par télécopieur au 450-928-2544.

INFORMATION CONCERNANT IER

Renseignements généraux

IER a été constituée au Canada sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* en vertu de statuts constitutifs datés du 25 octobre 2002. Le 25 octobre 2007, les statuts constitutifs d'IER ont été modifiés afin de changer sa dénomination de Management Innergex Inc. à Innergex énergie renouvelable inc. Le siège social et principal établissement d'IER est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4. IER possède aussi un bureau à Vancouver, en Colombie-Britannique.

IER est un promoteur, propriétaire et exploitant de centrales hydroélectriques au fil de l'eau et de projets d'énergie éolienne en Amérique du Nord. IER développe et exploite, pour son propre compte ou pour le compte du Fonds, diverses installations de production d'électricité dans les provinces de Québec, d'Ontario et de Colombie-Britannique ainsi que dans l'État de l'Idaho.

Documents intégrés par renvoi

L'information concernant IER qui est intégrée par renvoi dans la présente circulaire provient de documents déposés auprès de commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues du Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans les présentes en adressant une demande à la vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'IER, au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4, au numéro de téléphone 450-928-2550. Il est également possible d'obtenir des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans les présentes sur le site Web de SEDAR au *www.sedar.com.*

Les documents suivants d'IER, déposés auprès des diverses commissions de valeurs mobilières ou autorités analogues de chacune des provinces du Canada où IER est un émetteur assujetti, sont expressément intégrés par renvoi dans la présente circulaire et en font partie intégrante :

a) la notice annuelle d'IER;

b) les bilans consolidés vérifiés d'IER aux 31 décembre 2008 et 2007 et les états consolidés des résultats, le résultat étendu et le déficit et les flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007, avec les notes y afférentes, le rapport des vérificateurs sur ceux-ci et le rapport de gestion s'y rapportant;

c) le bilan consolidé non vérifié d'IER au 30 septembre 2009 et les états des résultats, le résultat étendu et les flux de trésorerie pour les périodes de trois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008, et les états consolidés du déficit pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008 avec les notes y afférentes et le rapport de gestion s'y rapportant;

d) la circulaire d'information de la direction - sollicitation de procurations d'IER se rapportant à l'assemblée générale annuelle des actionnaires d'IER tenue le 27 mai 2009; et

e) la déclaration de changement important datée du 10 décembre 2009 concernant la mise en service commerciale de la centrale hydroélectrique au fil de l'eau d'Ashlu Creek;

f) la déclaration de changement important datée du 2 février 2010 concernant la conclusion de la convention relative à l'arrangement et le départ à la retraite de M. Gilles Lefrançois;

g) la déclaration de changement important datée du 8 février 2010 concernant la mise en service commerciale de la centrale hydroélectrique au fil de l'eau Fitzsimmons Creek; et

h) la déclaration de changement important datée du 16 février 2010 concernant le placement de débentures.

Tous les documents du type décrit au paragraphe 11.1 de l'Annexe 44-101A1 – *Prospectus simplifié* déposés par IER auprès des commissions de valeurs mobilières ou autorités analogues des provinces du Canada après la date de la présente circulaire et avant la date d'effet ainsi que le prospectus simplifié qui sera déposé à l'égard du placement de débentures sont réputés intégrés par renvoi dans la présente circulaire.

Toute déclaration contenue dans un document qui est intégré ou qui est réputé être intégré par renvoi dans les présentes est réputée modifiée ou remplacée aux fins de la présente circulaire dans la mesure où une déclaration contenue dans les présentes ou dans un autre document ultérieurement déposé qui est ou est réputé également intégré aux présentes par renvoi, modifie ou remplace cette déclaration. Il n'est pas nécessaire que la déclaration de modification indique qu'elle a modifié ou remplacé une déclaration antérieure ou comporte d'autres renseignements indiqués dans le document qu'elle modifie ou remplace. La formulation d'une déclaration de modification ou de remplacement n'est pas réputée constituer une admission à quelque fin que ce soit selon laquelle la déclaration modifiée ou remplacée constituait, au moment où elle a été faite, une information fausse ou trompeuse, une déclaration fausse d'un fait important ou une omission d'énoncer un fait important dont la mention est requise ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle été faite. Toute déclaration ainsi modifiée ou remplacée n'est pas réputée faire partie de la présente circulaire, sauf dans la mesure où elle est ainsi modifiée ou remplacée.

Faits nouveaux

Tel qu'il a été annoncé dans son communiqué de presse daté du 12 février 2010 (voir « *Documents intégrés par renvoi* », ci-dessus), IER a conclu une entente avec un syndicat de preneurs fermes dont les co-chefs de file sont BMO Marchés des capitaux et Valeurs Mobilières TD, aux termes de laquelle ces preneurs fermes ont convenu de souscrire, par voie de prise ferme, les débentures d'un capital global de 70 millions de dollars (80,5 millions de dollars si l'option de surallocation est exercée) (le « **placement de débentures** »). Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt – Placement de débentures* ».

Acquisitions significatives

IER n'a réalisé, dans les 75 jours qui ont précédé la date de la présente circulaire, aucune acquisition considérée comme une acquisition significative au sens de la Partie 8 du Règlement 51-102 et pour laquelle IER n'a pas encore déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise en vertu du Règlement 51-102. De plus, exception faite de l'arrangement, il n'y aucune acquisition projetée ayant progressé au point où une personne raisonnable estimerait que la probabilité que l'acquisition soit réalisée est élevée et qui constituerait une acquisition significative aux fins de la Partie 8 du Règlement 51-102 si elle était réalisée à la date de la présente circulaire.

Exercice des droits de vote rattachés aux actions d'IER et principaux porteurs de celles-ci

Le capital-actions autorisé d'IER est constitué d'un nombre illimité d'actions d'IER, dont 23 500 000 sont actuellement émises et en circulation, et d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. Aucune action privilégiée n'est émise et en circulation.

Le seul actionnaire inscrit d'IER est CDS & Co. À la connaissance des administrateurs et dirigeants d'IER, le 16 février 2010, personne ne détenait à titre de propriétaire véritable ni ne contrôlait, directement ou indirectement, des actions d'IER comportant 10 % ou plus des droits de vote rattachés à toutes les actions d'IER, à l'exception des personnes suivantes (collectivement les « **principaux porteurs d'actions d'IER** ») :

Personne	Actions d'IER détenues en propriété véritable ou contrôlées	Pourcentage approximatif des actions d'IER émises et en circulation détenues en propriété véritable ou contrôlées
Caisse de dépôt et placement du Québec	2 426 379	10,33 %
Kruger Inc. Master Trust	2 900 000	12,34 %

Personne	Actions d'IER détenues en propriété véritable ou contrôlées	Pourcentage approximatif des actions d'IER émises et en circulation détenues en propriété véritable ou contrôlées
Régime de rentes du Mouvement Desjardins	2 426 379	10,33 %
Groupe TD Capital Limitée	2 426 379	10,33 %

Facteurs de risque

Un placement dans les actions d'IER est exposé à certains risques. Les investisseurs devraient examiner attentivement les facteurs de risque décrits à la rubrique « *Facteurs de risque* » de la notice annuelle d'IER intégrée par renvoi dans la présente circulaire, ainsi que les facteurs de risque décrits sous les rubriques « *L'arrangement – Facteurs de risque propres à l'arrangement* » et « *Information concernant le Fonds – Facteurs de risque* ».

Ventes antérieurs

Sauf dans le cadre du placement de débentures et conformément à la convention relative à l'arrangement, depuis le 31 décembre 2008, IER n'a vendu ni émis aucune action d'IER ou titre convertible en actions d'IER ni convenu de le faire. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Financement par emprunt – Placement de débentures* ».

Cours des actions d'IER et volume des opérations sur celles-ci

Les actions d'IER sont inscrites et se négocient à la TSX. Le symbole boursier des actions d'IER est « INE ». Le tableau ci-après présente l'historique des cours des actions d'IER pour chaque mois au cours de la période de 12 mois terminée le 31 janvier 2010 et pour la période de 16 jours terminée le 16 février 2010.

	Variations du cours		
	Haut ($)	Bas ($)	Volume
2009			
Février	4,10	3,55	55 342
Mars	4,08	3,70	32 481
Avril	3,99	2,75	201 762
Mai	3,95	3,00	520 712
Juin	4,50	3,20	400 768
Juillet	4,45	3,12	272 815
Août	5,25	3,76	355 895
Septembre	5,15	4,50	686 317
Octobre	5,75	4,91	516 958
Novembre	5,35	5,00	199 485
Décembre	5,50	5,01	220 134
2010			
Janvier	5,70	5,30	275 038
Février (du 1er au 16)	8,05	6,30	2 558 100

Le 29 janvier 2010, soit le dernier jour de Bourse où les actions d'IER ont fait l'objet de négociation avant l'annonce de l'arrangement, le cours de clôture des actions d'IER à la TSX s'établissait à 5,43 $. Le 16 février 2010, le cours de clôture des actions d'IER à la TSX s'établissait à 8,00 $.

Administrateurs et dirigeants propriétaires d'actions d'IER

En date des présentes, les administrateurs et dirigeants d'IER détiennent à titre de propriétaires véritables ou contrôlent, directement ou indirectement, les nombres et pourcentages suivants des actions d'IER :

	Nombre d'actions d'IER détenues	Pourcentage des actions d'IER détenues	Nombre d'options d'IER
Administrateurs			
Pierre Brodeur	2 000	0,01 %	Néant
William A. Lambert	Néant	0,00 %	Néant
Raymond Laurin	600	0,00 %	Néant
Gilles Lefrançois	582 769	2,48 %	282 000
Michel Letellier	407 292	1,73 %	282 000
Susan M. Smith	1 000	0,00 %	Néant
Cyrille Vittecoq	Néant	0,00 %	Néant
Dirigeants[1)]			
Jean Perron	104 133	0,44 %	94 000
Michèle Beauchamp	99 288	0,42 %	94 000
Jean Trudel	103 000	0,44 %	94 000
François Hébert	194 176	0,83 %	94 000
Normand Bouchard	77 622	0,33 %	94 000
Guy Dufort	78 622	0,33 %	94 000
Renaud de Batz	69 910	0,30 %	94 000
Peter Grover	70 960	0,30 %	94 000
Richard Blanchet	194 176	0,83 %	94 000

Nota :

1) À l'exception de MM. Michel Letellier et Gilles Lefrançois mais qui agissent également en qualité d'administrateurs d'IER dont les titres détenus sont indiqués sous le titre « Administrateurs » du présent tableau.

Vérificateurs, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres

Les vérificateurs d'IER sont Samson Bélair/Deloitte & Touche, s.e.n.c.r.l., comptables agréés, Montréal (Québec).

Société de fiducie Computershare du Canada, à ses bureaux situés à Montréal (Québec) et à Toronto (Ontario), est l'agent des transferts et l'agent chargé de la tenue des registres pour les actions d'IER.

Renseignements supplémentaires

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires se rapportant à IER sur le site Web de SEDAR au *www.sedar.com*. L'information financière concernant IER est fournie dans ses états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et dans le rapport de gestion qui s'y rapporte, qui sont accessibles sur le site Web de SEDAR.

Toutes les demandes visant les documents susmentionnés doivent être adressées à la vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'Innergex énergie renouvelable inc. au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4 ou par télécopieur au 450-928-2544.

AUTRE POINT À L'ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLÉE D'IER

Réduction du compte capital déclaré des actions d'IER

À l'assemblée d'IER, si la résolution relative à l'arrangement est adoptée, les actionnaires d'IER seront priés d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, une résolution spéciale (la « **résolution relative à la réduction du capital d'IER** ») approuvant la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'IER, de 80 000 000 $, avec prise d'effet immédiatement après l'assemblée d'IER (la « **réduction du capital d'IER** »). Le texte intégral de la résolution relative à la réduction du capital d'IER est reproduit en annexe I à la présente circulaire.

Aux termes de l'article 192 de la LCSA, la cour ne peut approuver l'arrangement et rendre l'ordonnance définitive que si les conditions qui y sont prévues sont respectées, notamment la condition que la valeur de réalisation de l'actif d'IER ne soit pas inférieure à la somme de son passif et de son capital déclaré. La réduction du capital d'IER sera effectuée afin de respecter cette condition.

Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu qu'IER établira une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action d'IER (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds, selon le ratio d'échange) payable trimestriellement. Voir « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement* »). Aux termes de la LCSA, une société ne peut déclarer ni verser de dividende s'il existe des motifs raisonnables de croire que la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré. La réduction du capital d'IER, et l'autre réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER envisagée par le plan d'arrangement, permettront à l'entité issue du regroupement de respecter cette exigence et, ainsi, de mettre en œuvre cette politique en matière de dividendes pour les années à venir.

Pour les motifs précités, le conseil d'IER estime que la réduction du capital d'IER est dans l'intérêt véritable d'IER et des actionnaires d'IER, et recommande donc aux actionnaires d'IER de voter en faveur de la résolution relative à la réduction du capital d'IER. La résolution relative à la réduction du capital d'IER doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'IER présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'IER.

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou dans un formulaire d'instructions de vote exerceront les droits de vote rattachés aux actions d'IER à l'égard desquelles elles ont été nommées fondés de pouvoir conformément aux directives qui y sont indiquées par l'actionnaire d'IER. **Faute d'instructions, les droits de vote rattachés aux actions d'IER seront exercés EN FAVEUR de la résolution relative à la réduction du capital d'IER.**

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX RELATIF AUX PROCURATIONS – LE FONDS

Sollicitation de procurations

La présente circulaire est fournie dans le cadre de la sollicitation par le conseil d'IEFE et pour son compte de procurations devant servir à l'assemblée du Fonds. La procuration ci-jointe pour les porteurs de parts du Fonds est sollicitée par le conseil d'IEFE. La sollicitation est essentiellement faite par la poste, des procurations pouvant toutefois être sollicitées par téléphone, par télécopieur, par Internet, par une annonce ou par une autre communication personnelle de la part d'un membre du conseil d'IEFE ou du conseil d'IER et des dirigeants et autres employés d'IER. Le Fonds a retenu les services de Georgeson pour la sollicitation de procurations et peut également retenir les services d'autres personnes s'il le juge nécessaire pour la sollicitation de procurations aux fins des assemblées. Georgeson touchera des honoraires de 20 000 $, ainsi que des honoraires pour chaque appel téléphonique des porteurs de parts à Georgeson ou de Georgeson aux porteurs de parts, et sera également remboursée de ses frais remboursables raisonnables engagés dans le cadre de la sollicitation de procurations. Les autres frais relatifs à la sollicitation de procurations dans le cadre de l'assemblée du Fonds, lesquels devraient être minimes, seront aussi à la charge du Fonds.

Vote par les porteurs de parts du Fonds non inscrits

Le seul porteur de parts du Fonds inscrit est CDS & Co., prête-nom de CDS qui fait office de chambre de compensation pour des intermédiaires (individuellement, un « **intermédiaire** »), notamment des banques, des sociétés de fiducie, des courtiers en valeurs et des fiduciaires, des administrateurs ou des gestionnaires de régimes autogérés, notamment des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite et des régimes enregistrés d'épargne-études.

Conformément au Règlement 54-101, le Fonds a fait distribuer l'avis de convocation à l'assemblée et la présente circulaire à CDS et aux intermédiaires pour qu'ils les acheminent aux porteurs de parts du Fonds non inscrits. Les intermédiaires sont tenus d'acheminer ces documents aux porteurs de parts du Fonds non inscrits, à moins que le porteur de parts du Fonds non inscrit n'ait renoncé à son droit de les recevoir. En général, les intermédiaires retiendront les services d'entreprises pour l'acheminement des documents aux porteurs de parts du Fonds non inscrits.

Les porteurs de parts du Fonds non inscrits recevront soit des formulaires d'instructions de vote, soit, moins fréquemment, des formulaires de procuration. Ces formulaires visent à permettre à ces porteurs de parts du Fonds de donner des directives quant à l'exercice des droits de vote rattachés aux parts du Fonds dont ils sont propriétaires véritables. Les porteurs de parts du Fonds non inscrits doivent suivre les procédures indiquées ci-après, selon le type de formulaire qu'ils reçoivent.

Dans la plupart des cas, un porteur de parts du Fonds non inscrit recevra, avec la documentation aux fins de l'assemblée du Fonds, un formulaire d'instructions de vote. Si le porteur de parts du Fonds non inscrit ne souhaite pas assister ni voter à l'assemblée du Fonds en personne (ou désigner une autre personne pour y assister et y voter en son nom), le formulaire d'instructions de vote doit être rempli conformément aux directives qui y figurent. Si le porteur de parts du Fonds non inscrit souhaite assister et voter à l'assemblée du Fonds en personne (ou désigner une autre personne pour y assister et y voter en son nom), le porteur de parts du Fonds non inscrit doit remplir le formulaire d'instructions de vote conformément aux directives qui y figurent, et une procuration conférant le droit d'assister et de voter à l'assemblée sera envoyée au porteur de parts du Fonds non inscrit.

Moins fréquemment, le porteur de parts du Fonds non inscrit recevra, avec la documentation aux fins de l'assemblée du Fonds, un formulaire de procuration qui a déjà été signé par l'intermédiaire (en général un facsimilé, signature estampillée) qui ne vise que le nombre de parts du Fonds dont le porteur de parts du Fonds non inscrit est propriétaire véritable, mais qui n'est par ailleurs pas rempli. Si le porteur de parts du Fonds non inscrit ne souhaite pas assister et voter à l'assemblée du Fonds en personne (ou nommer une autre personne pour y assister et y voter en son nom), le porteur de parts du Fonds non inscrit doit remplir une procuration à l'aide de l'une des méthodes qui y est décrite. Si le porteur de parts du Fonds non inscrit souhaite assister et voter à l'assemblée du Fonds en personne (ou nommer une autre personne pour y assister et y voter en son nom), le porteur de parts du Fonds non inscrit doit

biffer les noms des personnes nommées dans le formulaire de procuration et inscrire son nom (ou celui de cette autre personne) dans l'espace prévu et renvoyer la procuration conformément aux directives fournies par l'intermédiaire.

Les porteurs de parts de Fonds non inscrits doivent suivre les directives inscrites sur les formulaires qu'ils reçoivent de leurs intermédiaires et, au besoin, communiquer sans tarder avec eux.

Nomination des fondés de pouvoir

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote sont des membres du conseil d'IEFE. **Chaque porteur de parts du Fonds a le droit de nommer une personne, autre qu'une personne désignée dans le formulaire de procuration ci-joint pour les porteurs de parts du Fonds, qui n'est pas tenue d'être un porteur de parts du Fonds, pour assister à l'assemblée du Fonds et y agir pour le compte du porteur de parts du Fonds. Pour se prévaloir de ce droit, le porteur de parts du Fonds peut soit inscrire le nom de cette autre personne dans l'espace réservé à cette fin dans le formulaire de procuration ci-joint et biffer les noms qui y sont indiqués, soit remplir un autre formulaire de procuration en bonne et due forme.**

Les porteurs de parts du Fonds qui ne sont pas en mesure d'assister en personne à l'assemblée du Fonds sont priés de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou un formulaire d'instructions de vote à l'aide de l'une des méthodes qui y sont décrites. Une procuration ne sera valide que si elle parvient à Société de fiducie Computershare du Canada, Service de procurations, 100 University Avenue, 9th Floor, Toronto (Ontario) M5J 2Y1 au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le 22 mars 2010 ou, en cas d'ajournement ou de report de l'assemblée du Fonds, au plus tard 48 heures, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour fixé pour la reprise de l'assemblée.

Révocation des procurations

Le porteur de parts du Fonds peut révoquer sa procuration en tout temps avant de l'avoir exercée. Si le porteur de parts du Fonds qui a remis une procuration assiste en personne à l'assemblée du Fonds au cours de laquelle cette procuration doit être exercée, ce porteur de parts du Fonds peut révoquer la procuration et voter en personne. En plus de la révocation de toute autre manière permise par la loi, une procuration peut être révoquée au moyen d'un écrit signé par le porteur de parts du Fonds ou son mandataire autorisé par écrit, et déposé i) aux bureaux de Société de fiducie Computershare du Canada, à l'adresse indiquée plus haut en tout temps jusqu'à 24 heures, inclusivement, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour de l'assemblée du Fonds ou de toute reprise de l'assemblée en cas d'ajournement, ou ii) avec le consentement du président de cette assemblée du Fonds, le jour de l'assemblée du Fonds ou de toute reprise de cette assemblée en cas d'ajournement.

Exercice des droits de vote par procuration

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou dans le formulaire d'instructions de vote exerceront les droits de vote rattachés aux parts du Fonds à l'égard desquelles elles sont nommées fondés de pouvoir conformément aux instructions qui y sont données par le porteur de parts du Fonds. **Faute d'instructions, les droits de vote rattachés aux parts du Fonds seront exercés EN FAVEUR des questions indiquées dans l'avis de convocation.**

Le formulaire de procuration ci-joint ou le formulaire d'instructions de vote confère un pouvoir discrétionnaire quant aux modifications pouvant être apportées aux questions se rapportant à l'arrangement et quant à toute autre question pouvant être dûment soumise à l'assemblée du Fonds. À la date de la présente circulaire, le conseil d'IEFE (auquel le fiduciaire du Fonds a délégué le pouvoir d'agir pour le compte du Fonds à l'égard de l'arrangement) n'a connaissance d'aucune modification ni d'autres questions proposées ou susceptibles d'être soumises à l'assemblée du Fonds, sauf celles indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable. Si des questions qui ne sont pas connues en date des présentes étaient dûment soumises à l'assemblée du Fonds, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou le formulaire d'instructions de vote voteront à l'égard de ces questions avec discernement.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX RELATIFS AUX PROCURATIONS – IER

Sollicitation de procurations

La présente circulaire est fournie dans le cadre de la sollicitation par la direction d'IER et pour son compte de procurations devant servir à l'assemblée d'IER. Le formulaire de procuration ci-joint pour les actionnaires d'IER est sollicité par la direction. La sollicitation est essentiellement faite par la poste, des procurations pouvant toutefois être sollicitées par téléphone, par télécopieur, par Internet, par une annonce ou par quelque communication personnelle de la part d'administrateurs, de dirigeants ou d'autres employés d'IER. IER a retenu les services de Georgeson pour la sollicitation de procurations et peut également retenir les services d'autres personnes si elle le juge nécessaire pour la sollicitation de procurations aux fins des assemblées. Georgeson touchera des honoraires de 16 000 $, plus des honoraires pour chaque appel d'actionnaires d'IER à Georgeson ou de Georgeson à des actionnaires d'IER, et sera remboursée de ses frais remboursables raisonnables engagés dans le cadre de la sollicitation de procurations. Les autres frais relatifs à la sollicitation de procurations dans le cadre de l'assemblée d'IER, lesquels devraient être minimes, seront aussi à la charge d'IER.

Vote par les actionnaires d'IER non inscrits

Le seul actionnaire d'IER inscrit est CDS & Co., prête-nom de CDS qui fait office de chambre de compensation pour des intermédiaires (individuellement, un « **intermédiaire** »), notamment des banques, des sociétés de fiducie, des courtiers en valeurs et des fiduciaires, des administrateurs ou des gestionnaires de régimes autogérés, notamment des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite et des régimes enregistrés d'épargne-études.

Conformément au Règlement 54-101, IER a fait distribuer l'avis de convocation à l'assemblée et la présente circulaire à CDS et aux intermédiaires pour qu'ils les acheminent aux actionnaires d'IER non inscrits. Les intermédiaires sont tenus d'acheminer ces documents aux actionnaires d'IER non inscrits, à moins que l'actionnaire d'IER non inscrit n'ait renoncé à son droit de les recevoir. En général, les intermédiaires retiendront les services d'entreprises pour l'acheminement des documents aux actionnaires d'IER non inscrits.

Les actionnaires d'IER non inscrits recevront soit des formulaires d'instructions de vote, soit, moins fréquemment, des formulaires de procuration. Ces formulaires visent à permettre à ces actionnaires d'IER de donner des directives quant à l'exercice des droits de vote rattachés aux actions d'IER dont ils sont propriétaires véritables. Les actionnaires d'IER non inscrits doivent suivre les procédures indiquées ci-après, selon le type de formulaire qu'ils reçoivent.

Dans la plupart des cas, un actionnaire d'IER non inscrit recevra, avec la documentation aux fins de l'assemblée d'IER, un formulaire d'instructions de vote. Si l'actionnaire d'IER non inscrit ne souhaite pas assister ni voter à l'assemblée d'IER en personne (ou désigner une autre personne pour y assister et y voter en son nom), le formulaire d'instructions de vote doit être rempli conformément aux directives qui y figurent. Si l'actionnaire d'IER non inscrit souhaite assister et voter à l'assemblée d'IER en personne (ou désigner une autre personne pour y assister et y voter en son nom), l'actionnaire d'IER non inscrit doit remplir le formulaire d'instructions de vote conformément aux directives qui y figurent, et une procuration conférant le droit d'assister et de voter à l'assemblée sera envoyée à l'actionnaire d'IER non inscrit.

Moins fréquemment, l'actionnaire d'IER non inscrit recevra, avec la documentation aux fins de l'assemblée d'IER, un formulaire de procuration qui a déjà été signé par l'intermédiaire (en général un facsimilé, signature estampillée) qui ne vise que le nombre d'actions d'IER dont l'actionnaire d'IER non inscrit est propriétaire véritable, mais qui n'est par ailleurs pas rempli. Si l'actionnaire d'IER non inscrit ne souhaite pas assister et voter à l'assemblée d'IER en personne (ou nommer une autre personne pour y assister et y voter en son nom), l'actionnaire d'IER non inscrit doit remplir une procuration à l'aide de l'une des méthodes qui y est décrite. Si l'actionnaire d'IER non inscrit souhaite assister et voter à l'assemblée d'IER en personne (ou nommer une autre personne pour y assister et y voter en son nom), l'actionnaire d'IER non inscrit doit biffer les noms des personnes nommées dans le formulaire de procuration et inscrire son nom (ou celui de cette autre personne) dans l'espace prévu et renvoyer la procuration conformément aux directives fournies par l'intermédiaire.

Les actionnaires d'IER non inscrits doivent suivre les directives inscrites sur les formulaires qu'ils reçoivent de leurs intermédiaires et, au besoin, communiquer sans tarder avec eux.

Nomination des fondés de pouvoir

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint pour les actionnaires d'IER sont des dirigeants d'IER. **Chaque actionnaire d'IER inscrit a le droit de nommer une personne, autre qu'une personne désignée dans le formulaire de procuration ci-joint, qui n'est pas tenue d'être un actionnaire d'IER, pour assister à l'assemblée d'IER et y agir pour le compte de l'actionnaire d'IER. Pour se prévaloir de ce droit, l'actionnaire d'IER peut soit inscrire le nom de cette autre personne dans l'espace réservé à cette fin dans le formulaire de procuration ci-joint et biffer les noms qui y sont indiqués, soit remplir un autre formulaire de procuration en bonne et due forme.**

Les actionnaires d'IER qui ne sont pas en mesure d'assister à l'assemblée d'IER sont priés de remplir le formulaire de procuration ci-joint ou le formulaire d'instructions de vote à l'aide de l'une des méthodes qui y sont décrites. Une procuration ne sera valide que si elle parvient à Société de fiducie Computershare du Canada, Service de procurations, 100 University Avenue, 9th Floor, Toronto, Ontario, M5J 2Y1 au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le 22 mars 2010 ou, en cas d'ajournement ou de report de l'assemblée d'IER, au plus tard 48 heures, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour fixé pour la reprise de l'assemblée.

Révocation des procurations

L'actionnaire d'IER peut révoquer sa procuration en tout temps avant de l'avoir exercée. Si l'actionnaire d'IER qui a remis une procuration assiste en personne à l'assemblée d'IER au cours de laquelle cette procuration doit être exercée, cet actionnaire d'IER peut révoquer la procuration et voter en personne. En plus de la révocation de toute autre manière permise par la loi, une procuration peut être révoquée au moyen d'un écrit signé par l'actionnaire d'IER ou son mandataire autorisé par écrit, et déposé i) aux bureaux d'IER, à l'attention de la vice-présidente – Affaires juridiques et secrétaire corporatif d'IER, au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4; ou ii) aux bureaux de Société de fiducie Computershare du Canada, à l'adresse indiquée plus haut en tout temps jusqu'à 24 heures, inclusivement, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant le jour de l'assemblée d'IER ou de toute reprise de l'assemblée en cas d'ajournement, ou iii) avec le consentement du président de cette assemblée d'IER, le jour de l'assemblée d'IER ou de toute reprise de cette assemblée en cas d'ajournement.

Exercice des droits de vote par procuration

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou dans le formulaire d'instructions de vote exerceront les droits de vote rattachés aux actions d'IER à l'égard desquelles elles sont nommées fondés de pouvoir conformément aux instructions qui y sont données par l'actionnaire d'IER. **Faute d'instructions, les droits de vote rattachés aux actions d'IER seront exercés EN FAVEUR des questions indiquées dans l'avis de convocation.**

Le formulaire de procuration ci-joint ou le formulaire d'instructions de vote confère un pouvoir discrétionnaire quant aux modifications pouvant être apportées aux questions indiquées dans l'avis de convocation et quant à toute autre question pouvant être dûment soumise à l'assemblée d'IER. À la date de la présente circulaire, IER n'a connaissance d'aucune modification ni d'autres questions proposées ou susceptibles d'être soumises à l'assemblée d'IER, sauf celles indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée applicable. Si des questions qui ne sont pas connues en date des présentes étaient dûment soumises à l'assemblée d'IER, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint ou le formulaire d'instructions de vote voteront à l'égard de ces questions avec discernement

PERSONNES INFORMÉES INTÉRESSÉES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

À la connaissance du Fonds et d'IER, les principaux porteurs de parts du Fonds, principaux porteurs d'actions d'IER, IER, administrateurs et dirigeants d'IER, fiduciaires d'IEFE et personnes ayant des liens avec eux ou membres du groupe de l'une des personnes susmentionnées n'ont pas ni n'ont eu depuis le 1er janvier 2009 d'intérêt

important dans une opération ou une opération projetée qui a eu ou aurait une incidence importante sur le Fonds, sur IER ou sur l'une de leurs filiales, sauf tel qu'il est précisé plus haut ou ailleurs dans la présente circulaire ou dans les documents intégrés par renvoi dans les présentes.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions d'ordre juridique relatives à l'arrangement seront examinées par Fasken Martineau pour le compte du comité spécial d'IEFE, et par McCarthy Tétrault pour le compte d'IER. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP a agi en qualité de conseillers juridiques aux États-Unis du Fonds et d'IER quant aux questions de droit des valeurs mobilières aux États-Unis.

APPROBATION DU CONSEIL D'IEFE

Le conseil d'IEFE, pour le compte du fiduciaire du Fonds, a approuvé le contenu et a autorisé l'envoi de la présente circulaire.

Fait le 17 février 2010.

PAR ORDRE DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES D'INNERGEX ÉNERGIE, FIDUCIE D'EXPLOITATION, POUR LE COMPTE DU FIDUCIAIRE DU FONDS

Le président du conseil,

(Signé) *« Jean La Couture »*
Jean La Couture

APPROBATION DU CONSEIL D'IER

Le conseil d'IER a approuvé le contenu et a autorisé l'envoi de la présente circulaire.

Fait le 17 février 2010.

PAR ORDRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le président et chef de la direction,

(Signé) *« Michel Letellier »*
Michel Letellier

CONSENTEMENT DE KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Au : Conseil des fiduciaires de Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation

Nous avons lu la circulaire d'information conjointe de Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») et Innergex énergie renouvelable inc. « **IER** » datée du 17 février 2010 à l'égard d'un plan d'arrangement visant le Fonds, les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placements.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans la circulaire d'information conjointe susmentionnée notre rapport aux porteurs de parts du Fonds portant sur les bilans consolidés du Fonds au 31 décembre 2008 et 2007, et les états consolidés des résultats, des résultats étendus, de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 23 février 2009.

(Signé) « KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. »
Comptables agréés

Montréal, Canada
17 février 2010

CONSENTEMENT DE SAMSON BÉLAIR/DELOITTE & TOUCHE S.E.N.C.R.L.

Nous avons lu la circulaire d'information conjointe d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») et d'Innergex énergie renouvelable Inc. (« **Innergex énergie renouvelable** ») datée du 17 février 2010 relativement au plan d'arrangement auquel sont notamment parties le Fonds, les détenteurs de parts du Fonds, Innergex énergie renouvelable ainsi que les détenteurs d'actions ordinaires d'Innergex énergie renouvelable. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit intégré par renvoi dans la circulaire d'information ci-dessus notre rapport aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable sur les bilans consolidés de la Société aux 31 décembre 2008 et 2007, ainsi que les états consolidés des résultats, du résultat étendu, du déficit et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. Notre rapport est daté du 24 mars 2009.

Montréal (Québec)
Le 17 février 2010

(signé) « *Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.* »[1]
[1]Comptables agréés, n° de permis 15452

CONSENTEMENT DE FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE

Dest. : Le comité spécial du conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation

Nous faisons référence à l'évaluation officielle et avis quant au caractère équitable daté du 31 janvier 2010, que nous avons préparé pour le comité spécial du conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation dans le cadre du plan d'arrangement visant, notamment, Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** »), les porteurs de parts du Fonds, Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») et les actionnaires d'IER. Nous consentons au dépôt de l'évaluation officielle et avis quant au caractère équitable susmentionné auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et à son inclusion, ainsi qu'à l'inclusion d'un résumé de celui-ci, dans la circulaire d'information conjointe du Fonds et d'IER datée du 17 février 2010.

Montréal, Canada (Signé) « *Financière Banque Nationale Inc.* »
Le 17 février 2010

CONSENTEMENT DE VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Dest. : Le conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable inc.
Le comité spécial du conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable inc.

Nous faisons référence à l'avis quant au caractère équitable daté du 31 janvier 2010, que nous avons préparé pour le conseil d'administration et le comité spécial du conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») relativement au caractère équitable, d'un point de vue financier, de la contrepartie que doivent recevoir les actionnaires d'IER dans le cadre du plan d'arrangement visant, notamment, Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** »), les porteurs de parts du Fonds, IER et les actionnaires d'IER. Nous consentons au dépôt de l'avis quant au caractère équitable susmentionné auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et à l'inclusion de l'avis quant au caractère équitable, ainsi que d'un résumé de celui-ci, dans la circulaire d'information conjointe du Fonds et d'IER datée du 17 février 2010.

Montréal, Canada (Signé) « *Valeurs Mobilières TD Inc.* »
Le 17 février 2010

ANNEXE A

RÉSOLUTIONS RELATIVES À L'ARRANGEMENT

RÉSOLUTION RELATIVE À L'ARRANGEMENT – INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

« IL EST RÉSOLU CE QUI SUIT :

1. l'arrangement (l'« **arrangement** ») aux termes de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « **LCSA** »), lequel correspond essentiellement à la description qui en est faite dans le plan d'arrangement joint à l'annexe B de la circulaire d'information conjointe d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») et d'Innergex énergie renouvelable inc. datée du 17 février 2010 est par les présentes autorisé et approuvé;

2. même si la présente résolution a été dûment adoptée et/ou a été approuvée par la Cour supérieure du Québec, le conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (« **IEFE** ») peut, au nom du fiduciaire du Fonds, sans autre avis aux porteurs de parts du Fonds ni approbation de ceux-ci, sous réserve des modalités de l'arrangement, modifier ou résilier l'arrangement ou révoquer la présente résolution en tout temps avant la prise d'effet de l'arrangement conformément aux modalités de la LCSA; et

3. tout fiduciaire d'IEFE est par les présentes autorisé, pour le compte et au nom du Fonds, à signer et à remettre les statuts d'arrangement et à signer et, s'il y a lieu, à remettre tous les autres documents et actes et à prendre toutes les autres mesures qui, de l'avis de ce fiduciaire ou dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables pour mettre en œuvre la présente résolution et les questions autorisées par les présentes, cette décision devant être attestée de façon concluante par la signature et la remise d'un tel document ou acte, ainsi que par la prise d'une telle mesure. »

RÉSOLUTION RELATIVE À L'ARRANGEMENT – INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

« IL EST RÉSOLU CE QUI SUIT :

1. l'arrangement (l'« **arrangement** ») aux termes de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « **LCSA** »), lequel correspond essentiellement à la description qui en est faite dans le plan d'arrangement (le « **plan d'arrangement** ») joint à l'annexe B de la circulaire d'information conjointe d'Innergex Énergie, Fonds de revenu et d'Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») datée du 17 février 2010, visant, notamment, l'émission d'un maximum de 36 032 606 actions ordinaires d'IER (les « **actions d'IER** »), soit environ 153 % du nombre d'actions d'IER actuellement émises et en circulation, aux porteurs de parts d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») en échange de la totalité des parts du Fonds émises et en circulation (sauf celles que détient déjà IER), est par les présentes autorisé et approuvé;

2. malgré l'adoption de la présente résolution, le conseil d'administration d'IER peut, sans autre avis aux actionnaires d'IER ni approbation de ceux-ci, sous réserve des modalités de l'arrangement, modifier ou résilier l'arrangement ou révoquer la présente résolution en tout temps avant la prise d'effet de l'arrangement conformément aux modalités de la LCSA; et

3. tout administrateur ou dirigeant d'IER est par les présentes autorisé, au nom d'IER, à signer et à remettre les statuts d'arrangement et à signer et, s'il y a lieu, à remettre tous les autres documents et actes et à prendre toutes les autres mesures qui, de l'avis de cet administrateur ou dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables pour mettre en œuvre la présente résolution et les questions autorisées par les présentes, cette décision devant être attestée de façon concluante par la signature et la remise d'un tel document ou acte, ainsi que par la prise d'une telle mesure. »

ANNEXE B

PLAN D'ARRANGEMENT

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.
INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

PLAN D'ARRANGEMENT
EN VERTU DE L'ARTICLE 192
DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*

ARTICLE 1
INTERPRÉTATION

Clause 1.01 Définitions.

Les définitions qui suivent s'appliquent au présent plan d'arrangement et les variations grammaticales des termes définis ont un sens correspondant.

« **actionnaire d'IER dissident** » Un actionnaire d'IER inscrit qui a valablement fait valoir son droit à la dissidence prévu aux présentes et dans l'ordonnance provisoire.

« **actionnaires d'IER** » Les porteurs d'actions d'IER.

« **actions d'IER** » Les actions ordinaires du capital-actions d'IER.

« **agent chargé de l'échange** » Services aux investisseurs Computershare inc. à ses bureaux de Toronto et de Montréal.

« **arrangement** » Un arrangement en vertu de l'article 192 de la LCSA aux termes et sous réserve des conditions prévues dans le plan d'arrangement, sous réserve des modifications qui y sont apportées, le cas échéant, conformément à l'article 5 des présentes ou par ordre de la cour dans l'ordonnance définitive.

« **assemblée d'IER** » L'assemblée extraordinaire des actionnaires d'IER, y compris toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement ou de report, convoquée aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'approuver l'arrangement et d'élire certains nouveaux membres du conseil d'administration d'IER conformément à la clause 2.8 de la convention relative à l'arrangement (avec prise d'effet à la clôture de l'arrangement).

« **assemblée du Fonds** » L'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du Fonds, y compris toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement ou de report, convoquée aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'approuver l'arrangement.

« **CDS** » Services de dépôt et de compensation CDS inc.

« **certificat d'arrangement** » Le certificat donnant effet à l'arrangement et délivré par le directeur conformément au paragraphe 192(7) de la LCSA à l'égard des clauses d'arrangement.

« **clauses d'arrangement** » Les clauses d'arrangement à l'égard de l'arrangement prévues par la LCSA et qui doivent être transmises au directeur après le prononcé de l'ordonnance définitive, et dont la forme et le contenu conviennent raisonnablement au Fonds à IER.

« **convention de fiducie du Fonds** » La convention de fiducie du Fonds modifiée et reformulée intervenue en date du 25 juin 2003, en sa version modifiée par la première modification datée du 14 mars 2007.

« **convention relative à l'arrangement** » La convention relative à l'arrangement intervenue en date du 31 janvier 2010 entre IER et le Fonds, en sa version modifiée ou complétée, le cas échéant, conformément à ses conditions.

« **cour** » La Cour supérieure du Québec.

« **date d'effet** » La date indiquée sur le certificat d'arrangement et qui doit être fixée conformément à la clause 2.7 de la convention relative à l'arrangement.

« **dernière distribution du Fonds** » La dernière distribution du Fonds au sens attribué à cette expression à la clause 2.03 ii).

« **directeur** » Le directeur nommé en vertu de l'article 260 de la LCSA.

« **Fonds** » Innergex Énergie, Fonds de revenu, fiducie créée sous le régime de la législation de la province de Québec.

« **heure d'effet** » 00 h 01 à la date d'effet.

« **IER** » Innergex énergie renouvelable inc., société constituée sous le régime de la législation du Canada.

« **jour ouvrable** » Un jour sauf un samedi, un dimanche ou un jour férié dans la province de Québec.

« **LCSA** » La *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et son règlement d'application.

« **ordonnance définitive** » L'ordonnance définitive de la cour, que le Fonds et IER jugent raisonnablement acceptable quant à la forme, portant approbation de l'arrangement, en sa version modifiée, le cas échéant, par la cour (avec le consentement raisonnable du Fonds et d'IER) à quelque moment avant la date d'effet ou, si elle est portée en appel, à moins que cet appel ne soit retiré ou refusé, en sa version confirmée ou modifiée (étant entendu que cette modification doit être raisonnablement acceptable pour le Fonds et IER) en appel.

« **ordonnance provisoire** » L'ordonnance provisoire de la cour, que le Fonds et IER jugent raisonnablement acceptable quant à la forme, à l'égard de l'arrangement, en sa version modifiée, le cas échéant, par la cour (avec le consentement raisonnable du Fonds et d'IER).

« **parts du Fonds** » Les parts du capital du Fonds.

« **personne** » Notamment, un particulier, une société en commandite, une société de personnes, une société à responsabilité limitée, une fiducie, une coentreprise, une association, une personne morale, un organisme non constitué en société, un fiduciaire, un liquidateur, un administrateur, un représentant légal, un gouvernement ou quelque autre entité, ayant ou non une personnalité juridique.

« **porteurs de parts du Fonds** » Les porteurs de parts du Fonds.

« **ratio d'échange** » 1,460 action d'IER pour chaque part du Fonds.

Clause 1.02 Interprétation indépendante des rubriques, etc.

Les divisions du présent plan d'arrangement en articles, en clauses et en autres parties et l'inclusion de rubriques ne servent qu'à en faciliter la consultation et n'ont pas d'incidence sur l'interprétation du présent plan d'arrangement. À moins d'indication contraire, tout renvoi dans le présent plan d'arrangement à « article » ou à « clause » suivi d'un nombre renvoie à l'article ou à la clause spécifique du présent plan d'arrangement. Les termes et expressions « le présent plan d'arrangement », « des présentes », « aux présentes », « en vertu des présentes » et autres expressions similaires renvoient au présent plan d'arrangement, en sa version modifiée ou complétée conformément à l'article 5 des présentes ou encore par ordre de la cour dans l'ordonnance définitive, et ne renvoient pas à un article, à une clause ou à une autre partie en particulier du présent plan d'arrangement.

Clause 1.03 Règles d'interprétation.

Dans le présent plan d'arrangement, à moins que le contexte ne s'y oppose, a) le singulier s'entend également du pluriel et vice versa, b) le masculin s'entend également du féminin, et c) les termes « comprend » et « y compris » sont réputés être suivis du terme « notamment ».

Clause 1.04 Délais de rigueur.

Les délais sont de rigueur pour chaque question ou mesure envisagée en vertu des présentes.

Clause 1.05 Monnaie.

Dans le présent plan d'arrangement, le numéraire et les paiements à effectuer sont exprimés en monnaie légale du Canada.

Clause 1.06 Lois.

Un renvoi à une loi comprend l'ensemble des règles et des règlements promulgués en vertu de cette loi et, sauf indication contraire, les dispositions de quelque loi, règlement ou règle qui modifie, complète ou remplace cette loi, ce règlement ou cette règle.

ARTICLE 2
L'ARRANGEMENT

Clause 2.01 La convention relative à l'arrangement.

Le présent plan d'arrangement est fait conformément et sous réserve des dispositions de la convention relative à l'arrangement, en fait partie intégrante et constitue un arrangement au sens de l'article 192 de la LCSA.

Clause 2.02 Force exécutoire.

Le présent plan d'arrangement prend effet à l'heure d'effet et est dès lors opposable à IER, aux actionnaires d'IER (y compris les actionnaires d'IER dissidents), au Fonds et aux porteurs de parts du Fonds.

Clause 2.03 L'arrangement.

À la date d'effet, à compter de l'heure d'effet, les événements suivants indiqués à la présente clause 2.03 se produiront et seront réputés s'être produits consécutivement dans l'ordre indiqué à la présente clause 2.03 sans autre autorisation, mesure ni formalité :

i) la convention de fiducie du Fonds est modifiée dans la mesure nécessaire pour faciliter l'arrangement et la mise en œuvre des étapes et des opérations décrites aux présentes ou par ailleurs envisagées dans la convention relative à l'arrangement, de la manière qui peut être indiquée dans une convention de fiducie modifiée et reformulée devant intervenir à la date d'effet;

ii) le Fonds déclare une distribution et paie cette distribution, dans les meilleurs délais à compter de la date d'effet, à chaque porteur de parts du Fonds (y compris IER) correspondant à 0,00274 $ par part du Fonds multiplié par le nombre de jours écoulés depuis le 1er mars 2010 jusqu'à la date d'effet, inclusivement (la « **dernière distribution du Fonds** »);

iii) les parts du Fonds que détiennent les porteurs de parts du Fonds, sauf IER, sont transférées et sont réputées avoir été transférées à IER et, en échange de ces parts du Fonds, IER émet des actions d'IER aux porteurs de parts du Fonds en fonction du ratio d'échange;

iv) les actions d'IER que détiennent les actionnaires d'IER dissidents sont et sont réputées être annulées et les actionnaires d'IER dissidents cessent de jouir de quelque droit en tant qu'actionnaires d'IER, si ce n'est du droit de se faire payer par IER, conformément à la clause 3.01, un montant correspondant à la juste valeur des actions d'IER qu'ils détenaient et calculée conformément à la clause 3.01;

v) dans les 30 jours qui suivent la date d'effet, le conseil d'IER réduit le compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'IER, sans autre formalité ni approbation, et sans paiement aux actionnaires d'IER, du montant nécessaire pour réduire ce compte capital déclaré à 500 000 $ et le montant de cette réduction est ajouté au surplus d'apport d'IER; et

vi) le nombre d'administrateurs composant le conseil d'IER sera porté de sept à neuf, et MM. Jean La Couture et Daniel L. Lafrance seront nommés administrateurs d'IER pour un mandat se terminant à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires d'IER ou jusqu'à la nomination de leur successeur.

ARTICLE 3
DROITS À LA DISSIDENCE

Clause 3.01 Droits à la dissidence.

Chaque actionnaire d'IER inscrit a le droit de faire valoir sa dissidence à l'égard de l'arrangement tel que le prévoit l'article 190 de la LCSA, en sa version modifiée par le présent plan d'arrangement et l'ordonnance provisoire ou l'ordonnance définitive. Par dérogation au paragraphe 190(5) de la LCSA, l'opposition écrite à l'arrangement prévue au paragraphe 190(5) de la LCSA doit parvenir à IER au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable qui précède la date fixée pour l'assemblée d'IER. En plus des autres restrictions prévues à l'article 190 de la LCSA, et pour plus de précision, les actionnaires d'IER qui votent en faveur de l'arrangement, ou qui ont donné des directives en ce sens à un fondé de pouvoir et qui n'ont pas révoqué ces directives, n'ont pas le droit de faire valoir leurs droits à la dissidence. La juste valeur des actions d'IER est calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé par les actionnaires d'IER à l'assemblée d'IER.

Clause 3.02 Reconnaissance des actionnaires d'IER dissidents.

IER, le Fonds ou toute autre personne ne sauraient en aucun cas être tenus de reconnaître un actionnaire d'IER dissident comme un actionnaire d'IER après l'heure d'effet, et les noms de ces porteurs sont retirés du registre des actionnaires d'IER à l'heure d'effet. Les actionnaires d'IER dissidents qui ont remis une demande de paiement toujours en vigueur à l'heure d'effet conformément aux droits à la dissidence à l'égard du présent plan d'arrangement et qui n'ont pas, à terme, le droit de se faire payer par IER la juste valeur des actions d'IER sur lesquelles ils fondent leur dissidence, sont traités comme s'ils avaient participé au présent arrangement au même titre que les actionnaires d'IER non dissidents.

ARTICLE 4
CERTIFICATS ET REMISE

Clause 4.01 Échange des certificats du Fonds et dernière distribution du Fonds

a) À la date d'effet, le Fonds verse à CDS, pour le bénéfice des porteurs de parts du Fonds, un montant suffisant conformément à la clause 2.03 ii). À la date d'effet, IER dépose auprès de l'agent chargé de l'échange, pour le bénéfice des porteurs de parts du Fonds, suffisamment d'actions d'IER conformément à la clause 2.03 iii). Sur remise à l'agent chargé de l'échange à des fins d'annulation d'un certificat qui, immédiatement avant l'heure d'effet, attestait des parts du Fonds en circulation devant être échangées contre des actions d'IER, accompagné des autres documents et actes que l'agent chargé de l'échange peut raisonnablement demander, le porteur de parts du Fonds de ce certificat remis a le droit de recevoir de l'agent chargé de l'échange et l'agent chargé de l'échange doit remettre dès que possible à ce porteur de

parts du Fonds, les actions d'IER que ce porteur de parts du Fonds a le droit de recevoir dans le cadre de l'arrangement.

b) Jusqu'à sa remise conformément à la présente clause 4.01, chaque certificat qui immédiatement avant l'heure d'effet attestait des parts du Fonds est réputé après l'heure d'effet n'attester que le droit d'échange contre des actions d'IER et le droit de recevoir la dernière distribution du Fonds payable à l'égard de ces parts du Fonds.

c) Aucun certificat attestant une fraction d'action d'IER ne sera émis dans le cadre du présent arrangement. Au lieu d'une fraction d'action, chaque porteur de parts du Fonds inscrit qui a par ailleurs droit à une participation fractionnaire dans une action d'IER recevra le nombre entier le plus près d'actions d'IER (les fractions égales ou supérieures à exactement 0,5 étant arrondies au nombre entier supérieur et les fractions inférieures à 0,5 étant arrondies au nombre entier inférieur).

ARTICLE 5
MODIFICATIONS

Clause 5.01 Modifications au plan d'arrangement.

a) IER et le Fonds peuvent modifier et/ou compléter le présent plan d'arrangement à quelque moment avant l'heure d'effet, étant entendu qu'une telle modification et/ou un tel ajout doit i) être fait par écrit; ii) être raisonnablement accepté par écrit par IER et le Fonds, iii) être déposé auprès de la cour et, s'il est postérieur à l'assemblée d'IER ou à l'assemblée du Fonds, approuvé par la cour, et iv) être communiqué aux actionnaires d'IER et aux porteurs de parts du Fonds si la cour l'exige.

b) IER ou le Fonds peut proposer des modifications ou des ajouts au présent plan d'arrangement à quelque moment avant l'assemblée d'IER ou l'assemblée du Fonds (étant entendu que l'autre partie doit y avoir consenti par écrit), avec ou sans autre préavis ou communication, et si une telle proposition ou un tel ajout est proposé et accepté par les personnes qui votent à l'assemblée d'IER ou l'assemblée du Fonds (sous réserve de ce que l'ordonnance provisoire peut exiger), il fait à toutes fins partie intégrante du présent plan d'arrangement.

c) Les modifications ou les ajouts au présent plan d'arrangement qui sont approuvés ou ordonnés par la cour après l'assemblée d'IER ou l'assemblée du Fonds ne prennent effet que i) si IER et le Fonds (dans chaque cas agissant raisonnablement) y consentent, et ii) si la cour l'exige, si les actionnaires d'IER et/ou les porteurs de parts du Fonds y consentent en votant de la manière indiquée par la cour.

d) IER peut unilatéralement modifier ou compléter le présent plan d'arrangement après l'heure d'effet si la modification ou le complément vise une question qui, de l'avis raisonnable d'IER, est de nature administrative et nécessaire à la mise en œuvre du présent plan d'arrangement et ne porte pas atteinte à l'intérêt économique de quelque ancien porteur de parts du Fonds.

e) Le présent plan d'arrangement peut être retiré avant l'heure d'effet conformément aux conditions de la convention relative à l'arrangement.

ARTICLE 6
GARANTIES SUPPLÉMENTAIRES

Clause 6.01 Garanties supplémentaires.

Même si les opérations et événements prévus aux présentes se produisent et sont réputés s'être produits dans l'ordre indiqué dans le présent plan d'arrangement sans autre mesure, ni formalité, chacune des parties à la convention relative à l'arrangement doit accomplir, faire et signer ou faire accomplir, faire faire et faire signer l'ensemble des autres mesures, actes, conventions, transferts, garanties, instruments ou documents que l'une d'elles peut

raisonnablement demander afin de mieux documenter ou attester les opérations ou événements dont il est question aux présentes.

ANNEXE C

DOCUMENTS DE LA COUR

COUR SUPÉRIEURE
(Chambre commerciale)

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

N° 500-11-

DANS L'AFFAIRE D'UN ARRANGEMENT PROPOSÉ PAR INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. ET INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, EN VERTU DE L'ARTICLE 192 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*, L.R.C., ch. C-44, EN SA VERSION MODIFIÉE (LA « **LCSA** ») :

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC., personne morale dûment constituée en société sous le régime de la LCSA, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour de l'Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

et

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, fiducie à vocation limitée, à capital variable, non constituée en société, régie par la législation de la province de Québec, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour de l'Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

Demandeurs

et

LE DIRECTEUR NOMMÉ EN VERTU DE LA LCSA, dont le bureau principal est situé au Complexe Jean-Edmonds Sud, 9e étage, 365, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, K1A 0C8;

Mis en cause

DEMANDE D'ORDONNANCES PROVISOIRE ET DÉFINITIVE
VISANT UN ARRANGEMENT
(ARTICLE 192 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*)

À L'INTENTION DE L'UN DES JUGES DE LA COUR SUPÉRIEURE DU QUÉBEC, DISTRICT DE MONTRÉAL, LES DEMANDEURS SOUMETTENT RESPECTUEUSEMENT CE QUI SUIT :

A. *APERÇU DE LA DEMANDE*

1. Innergex énergie renouvelable inc. (« **Innergex énergie renouvelable** ») est une personne morale dûment constituée en société sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions,* L.R.C. (1985), ch. C-44 (la « **LCSA** »);

2. Innergex énergie renouvelable est une société ouverte dont le capital-actions autorisé consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires (les « **actions ordinaires d'Innergex énergie renouvelable** »), dont 23 500 000 sont actuellement émises et en circulation, et en un nombre illimité d'actions privilégiées, pouvant être émises en série, dont aucune n'est actuellement émise ou en circulation;

3. Innergex énergie renouvelable est un émetteur assujetti et les actions d'Innergex énergie renouvelable sont actuellement inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») sous le symbole « INE »;

4. Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « **Fonds** ») est une fiducie à vocation limitée, à capital variable, non constituée en société, créée sous le régime de la législation de la province de Québec conformément à une convention de fiducie datée du 25 octobre 2002, en sa version modifiée et reformulée le 25 juin 2003 et en sa version modifiée le 14 mars 2007 (la « **convention de fiducie du Fonds** »);

5. Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité d'une catégorie de parts (les « **parts du Fonds** »);

6. Le Fonds est un émetteur assujetti et les parts du Fonds sont actuellement inscrites à la cote de la TSX sous le symbole « IEF.UN »;

7. Les demandeurs proposent de réaliser un arrangement (l'« **arrangement** ») en vertu de l'article 192 de la LCSA;

8. L'arrangement sera réalisé conformément à un plan d'arrangement (le « **plan d'arrangement** »), dont une copie est jointe aux présentes en tant que pièce **R-1** et dont les étapes sont décrites au paragraphe 48 des présentes;

9. Conformément à l'arrangement, les événements suivants seront réputés s'être produits à la date inscrite sur le certificat que le directeur doit délivrer conformément à l'article 262 de la LCSA et donnant effet à l'arrangement (la « **date d'effet** ») dans l'ordre prévu dans le plan d'arrangement :

   i) La convention de fiducie du Fonds est modifiée dans la mesure nécessaire pour faciliter l'arrangement et la mise en œuvre des étapes et des opérations qui y sont décrites ou par ailleurs envisagées dans la convention relative à l'arrangement;

   ii) Le Fonds déclare une distribution et verse cette distribution, dans les meilleurs délais après la date d'effet, à chaque porteur de parts du Fonds (y compris Innergex énergie renouvelable), correspondant au produit obtenu de la multiplication de 0,00274 $ par part du Fonds par le nombre de jours écoulés

depuis le 1er mars 2010 jusqu'à la date d'effet, inclusivement (la « **distribution finale du Fonds** »);

iii) Les parts du Fonds que détiennent les porteurs de parts du Fonds, sauf celles que détient Innergex énergie renouvelable, sont transférées ou réputées avoir été transférées à Innergex énergie renouvelable et, en échange de ces parts du Fonds, Innergex énergie renouvelable émet des actions d'Innergex énergie renouvelable aux porteurs de parts du Fonds à raison de 1,460 action d'Innergex énergie renouvelable pour chaque part du Fonds détenue (le « **ratio d'échange** »);

iv) Les actions d'Innergex énergie renouvelable que détiennent des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable dissidents sont annulées et les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable dissidents cessent de jouir de quelque droit en tant qu'actionnaire d'Innergex énergie renouvelable, si ce n'est du droit de se faire payer par Innergex énergie renouvelable un montant correspondant à la juste valeur des actions d'Innergex énergie renouvelable qu'il détenait à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé;

v) Dans les 30 jours de la date d'effet, le conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable réduit le capital déclaré des actions d'Innergex énergie renouvelable, sans autre formalité ni approbation, et sans paiement aux porteurs d'actions d'Innergex énergie renouvelable, d'un montant suffisant pour réduire ce capital déclaré des actions d'Innergex énergie renouvelable à un montant de 500 000,00 $, et le montant de cette réduction est ajouté au surplus d'apport d'Innergex énergie renouvelable; et

vi) Le nombre d'administrateurs composant le conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable est porté de sept à neuf et MM. Jean La Couture et Daniel. L. Lafrance sont nommés administrateurs d'Innergex énergie renouvelable pour un mandat se terminant à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ou jusqu'à la nomination d'un successeur;

10. Si l'arrangement est mis en œuvre, les porteurs de parts du Fonds actuels détiendraient environ 61 % des actions d'Innergex énergie renouvelable (en supposant qu'aucun droit à la dissidence (au sens des présentes) n'a été exercé par les porteurs d'actions d'Innergex énergie renouvelable (les « **actionnaires d'Innergex énergie renouvelable** »));

11. Si l'arrangement est mis en œuvre, Innergex énergie renouvelable détiendrait la totalité des parts du Fonds;

12. Tel qu'il est plus amplement décrit ci-après, il est prévu que, après l'arrangement, Innergex énergie renouvelable procédera à une restructuration d'entreprise aux termes de laquelle il est prévu que le Fonds distribuera la totalité de son actif et transférera la totalité de son passif à Innergex énergie renouvelable et sera dissous conformément à la convention de fiducie du Fonds;

13. Les demandeurs saisissent la cour d'une demande d'ordonnance provisoire conformément à l'article 192 de la LCSA (l'« **ordonnance provisoire** ») portant approbation de ce qui suit :

    i) L'avis de convocation à l'assemblée qui doit être transmis aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable (l'« **avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable** ») et à l'assemblée des porteurs de parts du Fonds (l'« **avis de convocation à l'assemblée du Fonds** »);

    ii) Le droit de convoquer, de tenir et de mener une assemblée extraordinaire des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable (l'« **assemblée d'Innergex énergie renouvelable** ») et des porteurs de parts du Fonds (l'« **assemblée du Fonds** ») et la manière dont Innergex énergie renouvelable et le Fonds peuvent le faire (collectivement, les « **assemblées** »), aux fins, respectivement, d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter une résolution spéciale autorisant et approuvant l'arrangement (la « **résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable** » et la « **résolution relative à l'arrangement du Fonds** »);

    iii) Le droit à la dissidence et la manière dont les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable peuvent l'exercer; et

    iv) Les autres questions dont les assemblées ou toute reprise de celles-ci, le cas échéant, peuvent être saisies;

14. Sous réserve de l'approbation de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds, les demandeurs saisiront la cour d'une demande d'ordonnance définitive conformément au paragraphe 192(4) de la LCSA (l'« **ordonnance définitive** ») approuvant et sanctionnant l'arrangement;

15. Les demandeurs déposent avec les présentes les documents suivants :

    i) Quant à Innergex énergie renouvelable :

        A. Une lettre à l'intention des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, l'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et la circulaire d'information conjointe préparés dans le cadre de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et de l'assemblée du Fonds (la « **circulaire d'information conjointe** »), dont une copie est jointe aux présentes en liasse en tant que pièce **R-2**, y compris ses annexes :

            - Annexe A : Résolutions relatives à l'arrangement
            - Annexe B : Plan d'arrangement
            - Annexe C : Documents de cour
            - Annexe D : Évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds
            - Annexe E : Avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable

- Annexe F : États financiers pro forma d'Innergex énergie renouvelable
- Annexe G : Article 190 de la LCSA
- Annexe H : Comparaison des droits en tant que porteurs de parts du Fonds et en tant qu'actionnaires d'Innergex énergie renouvelable
- Annexe I : Résolution relative à la réduction du capital d'Innergex énergie renouvelable; et

B. Un formulaire de procuration devant servir aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, dont une copie est jointe aux présentes en tant que pièce **R-3** (les pièces **R-2** et **R-3** étant collectivement appelées aux présentes la « **documentation d'assemblée d'Innergex** »);

ii) Quant au Fonds :

A. En plus de la circulaire d'information conjointe, une lettre à l'intention des porteurs de parts du Fonds et l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds, dont une copie est jointe en tant que pièce **R-2**;

B. Un formulaire de procuration devant servir aux porteurs de parts du Fonds pour l'assemblée du Fonds, dont une copie est jointe en tant que pièce **R-4** (les pièces **R-2** et **R-4** étant collectivement appelées aux présentes la « **documentation d'assemblée du Fonds** »);

16. Aux fins de la présente demande d'ordonnances provisoire et définitive (la « **demande** »), les termes et expressions clés qui y sont utilisés, mais qui n'y sont par ailleurs pas définis, s'entendent au sens qui leur est attribué dans le glossaire dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2** aux pages 5 à 11);

B. *DESCRIPTION D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE*

17. Innergex énergie renouvelable est un promoteur, propriétaire et exploitant de centrales hydroélectriques au fil de l'eau et de projets d'énergie éolienne en Amérique du Nord;

18. Innergex énergie renouvelable exploite, pour son propre compte et pour le compte du Fonds, différentes centrales électriques dans les provinces de Québec, d'Ontario et de la Colombie-Britannique et dans l'État de l'Idaho;

19. Innergex énergie renouvelable est propriétaire, collectivement avec ses partenaires, d'un parc éolien et de quatre centrales hydroélectriques actuellement en exploitation et d'une puissance installée globale de 116 MW et de quatre projets en cours de développement à l'égard desquels des conventions d'achat d'énergie à long terme (« **CAÉ** ») ont été conclues ou sont admissibles au BC Hydro Standard Offer Program;

20. Innergex énergie renouvelable détient également des participations dans des projets d'énergie prometteurs de plus de 1 600 MW qui en sont au stade préliminaire de développement;

21. L'équipe de direction d'Innergex énergie renouvelable a créé le Fonds aux fins d'acquérir des centrales productives d'énergie renouvelable en exploitation;

22. En date des présentes, Innergex énergie renouvelable détient une participation d'environ 16,1 % dans le Fonds;

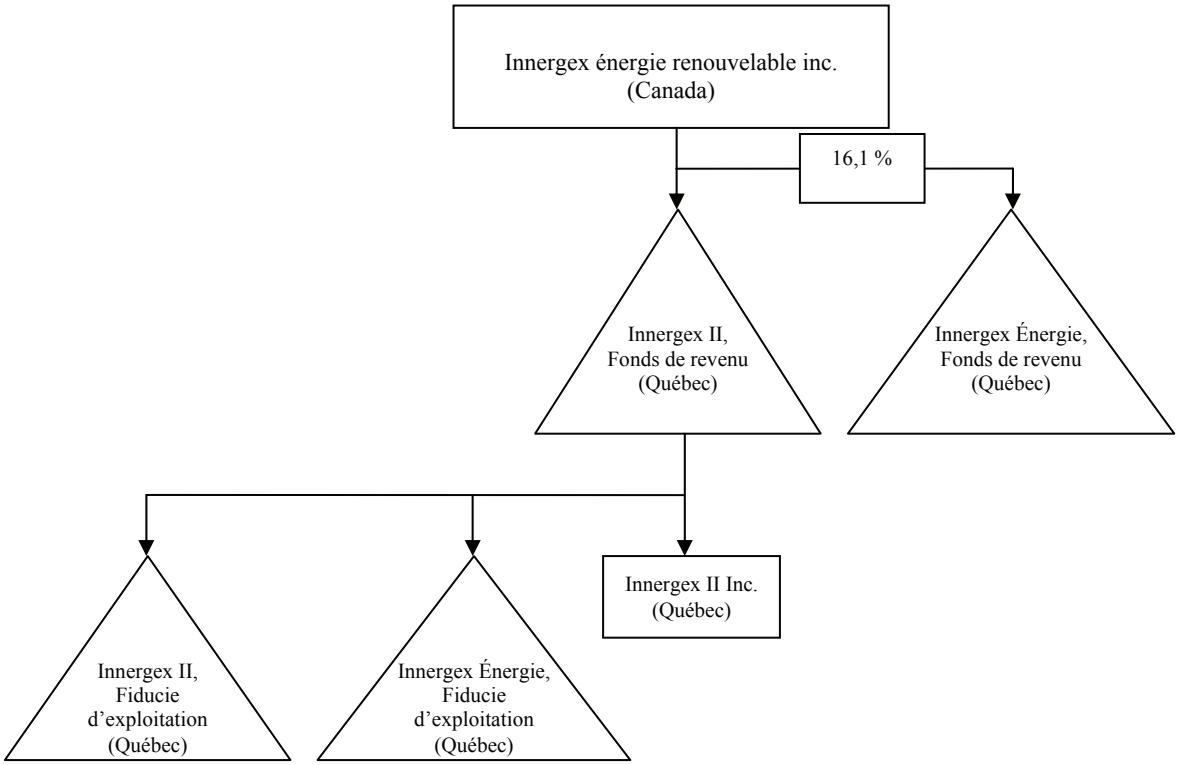
23. En date du 6 décembre 2007, Innergex énergie renouvelable a acquis la totalité des parts émises et en circulation d'Innergex II, Fonds de revenu (le « **Fonds II** »);

24. Le Fonds II est une fiducie créée sous le régime de la législation de la province de Québec en décembre 2001 aux fins de développer, de construire, de gérer et de détenir en propriété des éléments d'actif et des biens dans le cadre de la production, de la transmission et de la vente d'électricité;

25. Innergex II Inc. (« **Innergex II** ») est une compagnie constituée en vertu de la Partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (Québec), L.R.Q., ch. C-38;

26. Le Fonds II détient la totalité des actions émises et en circulation d'Innergex II (les « **actions d'Innergex II** »);

27. L'organigramme suivant illustre la structure actuelle d'Innergex énergie renouvelable :



28. Sous réserve des droits prioritaires des porteurs d'actions privilégiées (dont aucune n'est actuellement émise et en circulation), les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ont le droit de recevoir les dividendes que le conseil d'Innergex énergie renouvelable peut déclarer sur les fonds d'Innergex énergie renouvelable applicables au versement des dividendes, d'un montant payable au moment que le conseil d'Innergex énergie renouvelable peut fixer;

29. Les actions d'Innergex énergie renouvelable confèrent à leur porteur une voix par action aux assemblées des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable;

30. Les actions d'Innergex énergie renouvelable ne sont assorties d'aucun droit préférentiel de souscription, droit de rachat ou droit de conversion;

C. *DESCRIPTION DU FONDS*

31. Le Fonds est une fiducie à vocation limitée, à capital variable, non constituée en société, créée sous le régime de la législation de la province de Québec conformément à la convention de fiducie du Fonds, dont une copie est jointe aux présentes en tant que pièce **R-5**;

32. Le Fonds a réalisé son premier appel public à l'épargne en juillet 2003;

33. Le Fonds est admissible en tant que fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), le Fonds n'étant toutefois pas un organisme de placement collectif aux termes de la législation en valeurs mobilières applicables;

34. Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité d'une seule catégorie de parts, les parts du Fonds. En date des présentes, 29 404 276 parts du Fonds étaient émises;

35. Toutes les parts du Fonds sont de la même catégorie et assorties de droits et de privilèges égaux;

36. Les parts du Fonds sont entièrement libérées et confèrent à leur porteur une voix pour chaque part du Fonds qu'ils détiennent aux assemblées des porteurs de parts du Fonds;

37. Chaque part du Fonds est cessible et représente une participation véritable indivise proportionnelle du porteur de parts du Fonds dans les distributions du Fonds, notamment son bénéfice net et gain en capital net réalisé, et dans l'actif net du Fonds en cas de liquidation ou dissolution volontaire ou forcée du Fonds;

38. En date des présentes, Société de fiducie Computershare du Canada est l'unique fiduciaire du Fonds (le « **fiduciaire du Fonds** »);

39. Le Fonds a pour objectif d'assurer et de rehausser la stabilité et la viabilité de l'encaisse distribuable par part du Fonds aux porteurs de parts et, dans la mesure du possible, d'accroître le montant de l'encaisse distribuable par part du Fonds en surveillant et en

améliorant les pratiques d'exploitation actuelles des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens et en faisant des investissements additionnels dans des centrales électriques, conformément aux lignes directrices que le Fonds a établies à cet égard;

40. Innergex énergie renouvelable assure actuellement la gestion, l'administration et la supervision des activités du Fonds conformément à certaines conventions de gestion, d'administration et de services intervenues entre Innergex énergie renouvelable et le Fonds et/ou certaines filiales du Fonds;

41. Les activités du Fonds se limitent à ce qui suit : a) l'acquisition, la détention directe ou indirecte, le transfert, l'aliénation et la négociation de titres de créance ou de participation de sociétés par actions, de sociétés de personnes, de fiducies ou d'autres personnes exerçant des activités de production d'électricité ou des activités connexes; b) l'emprunt de fonds aux fins qui précèdent; c) la détention provisoire d'espèces et d'autres placements à court terme dans le cadre et aux fins des activités du Fonds; d) l'émission de parts du Fonds et d'autres titres du Fonds aux fins de réunir des fonds pour les activités décrites à l'alinéa a) ci-dessus; et e) le rachat ou le remboursement des parts du Fonds ou d'autres titres du Fonds;

42. Le Fonds exerce ses activités par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive, Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (« **IEFE** »);

43. Le Fonds détient des participations, par l'intermédiaire d'IEFE, dans dix centrales hydroélectriques et dans deux parcs éoliens d'une puissance installée globale de 340 MW (puissance nette 210 MW);

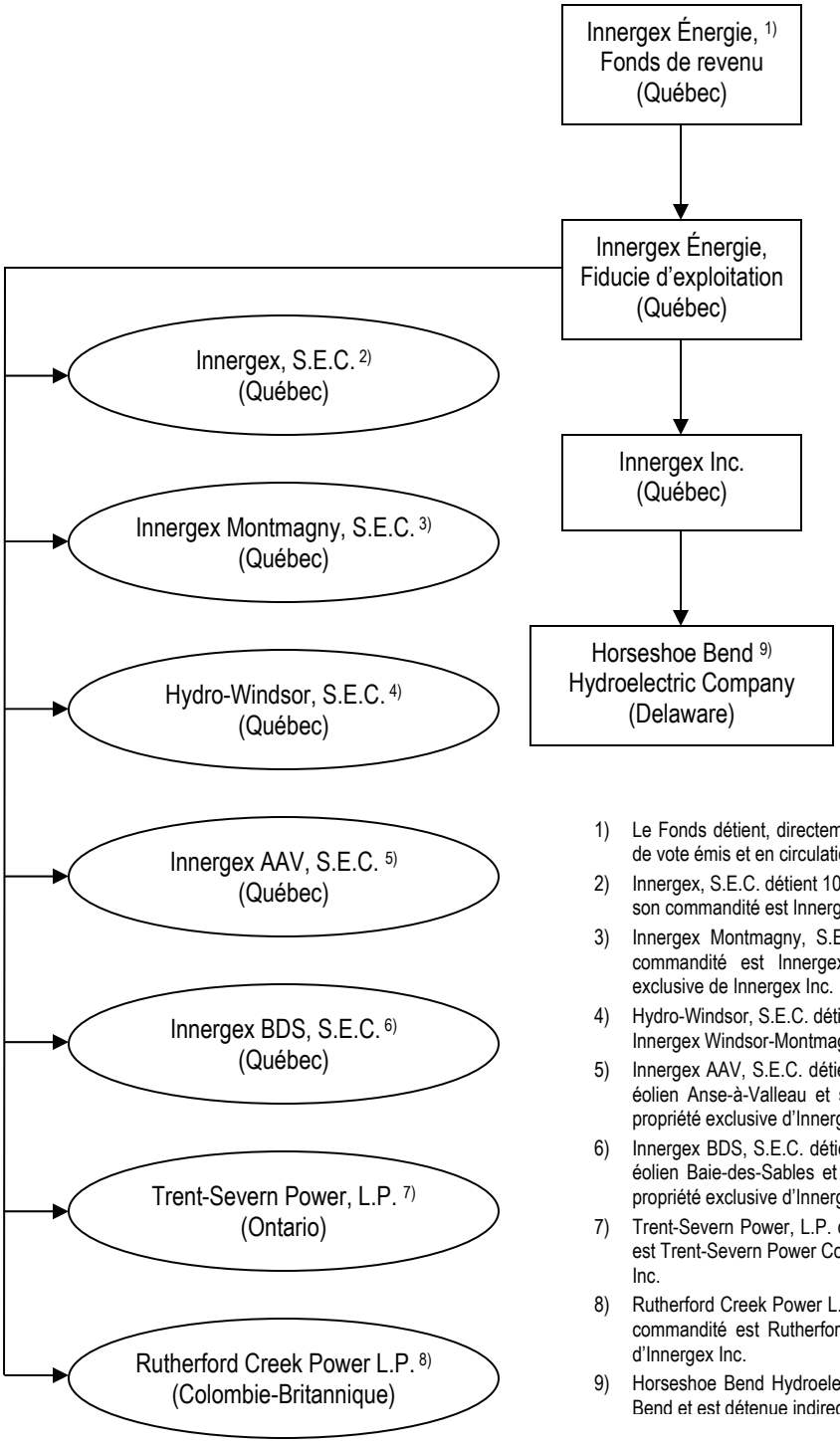
44. IEFE est une fiducie à capital fermé non constituée en société, créée sous le régime de la législation de la province de Québec conformément à une convention de fiducie datée du 25 juin 2003 (la « **convention de fiducie d'IEFE** »);

45. IEFE est une fiducie à vocation limitée dont les activités se limitent à ce qui suit : i) l'exercice de l'activité de production, d'accumulation, de transport, de distribution, d'achat et de vente d'électricité et la propriété, l'exploitation et la location d'éléments d'actif et de biens utilisés dans le cadre de l'exercice de cette activité; ii) la détention d'investissements et d'autres droits directs et indirects dans des sociétés ou autres entités exerçant des activités de production, d'accumulation, de transport, de distribution, d'achat et de vente d'électricité; et iii) l'exercice d'autres activités accessoires ou connexes;

46. IEFE est autorisée à émettre un nombre illimité d'une seule catégorie de parts (les « **parts de fiducie** »). Le Fonds est propriétaire de la totalité des parts de fiducie actuellement émises et en circulation;

47. L'organigramme suivant illustre la structure actuelle du Fonds :

Organigramme de la structure et des liens opérationnels du Fonds



1) Le Fonds détient, directement ou indirectement, 100 % des titres comportant droit de vote émis et en circulation des entités.
2) Innergex, S.E.C. détient 100 % des centrales Chaudière, Portneuf et Saint-Paulin et son commandité est Innergex Inc.
3) Innergex Montmagny, S.E.C. détient 100 % de la centrale Montmagny et son commandité est Innergex Windsor-Montmagny Inc., une filiale en propriété exclusive de Innergex Inc.
4) Hydro-Windsor, S.E.C. détient 100 % de la centrale Windsor et son commandité est Innergex Windsor-Montmagny Inc., une filiale en propriété exclusive d'Innergex Inc.
5) Innergex AAV, S.E.C. détient 38 % des droits en copropriété indivise dans le parc éolien Anse-à-Valleau et son commandité est Innergex AAV Inc., une filiale en propriété exclusive d'Innergex Inc.
6) Innergex BDS, S.E.C. détient 38 % des droits en copropriété indivise dans le parc éolien Baie-des-Sables et son commandité est Innergex BDS Inc., une filiale en propriété exclusive d'Innergex Inc.
7) Trent-Severn Power, L.P. détient 100 % de la centrale Batawa et son commandité est Trent-Severn Power Corporation, une entité détenue indirectement par Innergex Inc.
8) Rutherford Creek Power L.P. détient 100 % de la centrale Rutherford Creek et son commandité est Rutherford Creek Power Ltd., une filiale en propriété exclusive d'Innergex Inc.
9) Horseshoe Bend Hydroelectric Company détient 100 % de la centrale Horseshoe Bend et est détenue indirectement par Innergex Inc.

D. *LE PLAN D'ARRANGEMENT*

48. À la date d'effet, à compter de l'heure d'effet, les événements suivants se produisent et sont réputés s'être produits consécutivement dans l'ordre indiqué ci-après sans autre autorisation, mesure ni formalité :

i) La convention de fiducie du Fonds est modifiée dans la mesure nécessaire pour faciliter l'arrangement et la mise en œuvre des étapes et des opérations qui y sont décrites ou par ailleurs envisagées dans la convention relative à l'arrangement, le tout, tel que peut le prévoir une convention de fiducie modifiée et reformulée devant intervenir à la date d'effet;

ii) Le Fonds déclare une distribution et verse cette distribution, dans les meilleurs délais après la date d'effet, à chaque porteur de parts du Fonds (y compris Innergex énergie renouvelable), correspondant au produit obtenu de la multiplication de 0,00274 $ par part du Fonds par le nombre de jours écoulés depuis le 1er mars 2010 jusqu'à la date d'effet, inclusivement (la « **distribution finale du Fonds** »);

iii) Les parts du Fonds que détiennent les porteurs de parts du Fonds, sauf celles que détient Innergex énergie renouvelable, sont transférées ou réputées avoir été transférées à Innergex énergie renouvelable et, en échange de ces parts du Fonds, Innergex énergie renouvelable émet des actions d'Innergex énergie renouvelable aux porteurs de parts du Fonds en fonction du ratio d'échange;

iv) Les actions d'Innergex énergie renouvelable que détiennent des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable dissidents sont annulées et les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable dissidents cessent de jouir de quelque droit en tant qu'actionnaire d'Innergex énergie renouvelable, si ce n'est du droit de se faire payer par Innergex énergie renouvelable, conformément à la clause 3.01 du plan d'arrangement, un montant correspondant à la juste valeur des actions d'Innergex énergie renouvelable qu'il détenait à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé;

v) Dans les 30 jours de la date d'effet, le conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable réduit le capital déclaré des actions d'Innergex énergie renouvelable, sans autre formalité ni approbation, et sans paiement aux porteurs d'actions d'Innergex énergie renouvelable, d'un montant suffisant pour réduire ce capital déclaré des actions d'Innergex énergie renouvelable à un montant de 500 000,00 $, et le montant de cette réduction est ajouté au surplus d'apport d'Innergex énergie renouvelable; et

vi) Le nombre d'administrateurs composant le conseil d'administration d'Innergex énergie renouvelable (le « **conseil d'Innergex énergie renouvelable** ») est porté de sept à neuf et MM. Jean La Couture et Daniel. L. Lafrance sont nommés administrateurs d'Innergex énergie renouvelable pour un mandat se terminant à la

prochaine assemblée annuelle des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ou jusqu'à la nomination d'un successeur;

49. Immédiatement après l'heure d'effet, MM. Gilles Lefrançois, Raymond Laurin et Cyrille Vittecoq démissionneront respectivement de leur poste d'administrateur d'Innergex énergie renouvelable et les vacances ainsi créées seront comblées par M. John A. Hanna, M. Richard Laflamme et Mme Lise Lachapelle;

50. S'il est approuvé par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, les porteurs de parts du Fonds et cette cour, et que toutes les autres conditions prévues dans la convention relative à l'arrangement qui n'ont pas fait l'objet d'une renonciation ont été respectées, au prononcé de l'ordonnance définitive, l'arrangement sera mis en œuvre à compter de la date à laquelle le directeur nommé en vertu de la LCSA (le « **directeur** ») délivre un certificat d'arrangement donnant effet au plan d'arrangement, soit la date d'effet;

51. Il est prévu que, après l'arrangement, Innergex énergie renouvelable procédera à une restructuration d'entreprise aux termes de laquelle, notamment i) IEFE distribuera la totalité de son actif et transférera la totalité de son passif au Fonds et sera dissoute conformément à la convention de fiducie d'IEFE; ii) le Fonds distribuera ensuite la totalité de son actif et transférera la totalité de son passif à Innergex énergie renouvelable et sera dissous conformément à la convention de fiducie du Fonds; et iii) Innergex et Innergex II fusionneront le 31 décembre 2010 conformément aux dispositions de la Partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (Québec);

52. Le capital-actions autorisé d'Innergex énergie renouvelable immédiatement après l'arrangement continuera de se composer d'un nombre illimité d'actions d'Innergex énergie renouvelable et d'un nombre illimité d'actions privilégiées;

E. *EFFET DE L'ARRANGEMENT SUR LES DEMANDEURS*

53. Conformément à l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds, sauf Innergex énergie renouvelable, recevront 1,460 action d'Innergex énergie renouvelable pour chaque part du Fonds qu'ils détiennent. Après la prise d'effet de l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds (sauf Innergex énergie renouvelable) échangeront la totalité de leurs parts du Fonds contre des actions d'Innergex énergie renouvelable;

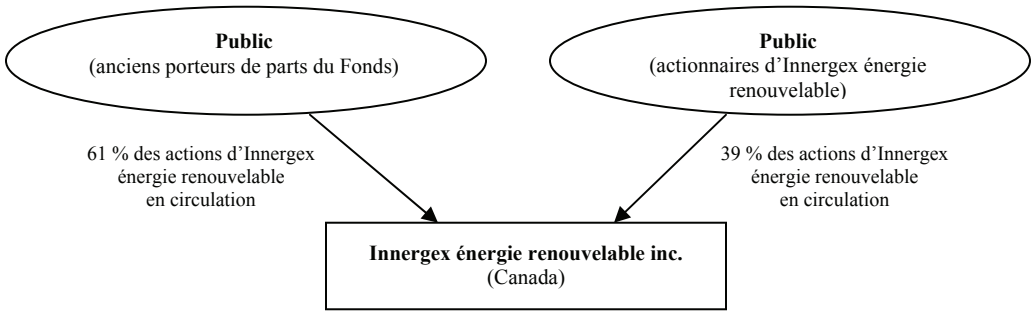
54. Par suite de l'échange de parts du Fonds contre des actions d'Innergex énergie renouvelable dans le cadre de l'arrangement, la nature de l'investissement du porteur de parts du Fonds sera modifiée et le Fonds sera effectivement converti d'une société de fiducie régie par la convention de fiducie du Fonds et le *Code civil du Québec* en une société par actions régie par la LCSA;

55. Après la réalisation de l'arrangement, les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable continueront de détenir des actions d'Innergex énergie renouvelable;

56. Il est prévu que les porteurs de parts du Fonds détiendront environ 61 % des actions d'Innergex énergie renouvelable immédiatement après l'arrangement et les actionnaires

d'Innergex énergie renouvelable participant à l'arrangement détiendront 39 % des actions d'Innergex énergie renouvelable en circulation (en supposant qu'aucun droit à la dissidence n'a été exercé);

57. Le diagramme suivant illustre la structure organisationnelle d'Innergex énergie renouvelable après la réalisation de l'arrangement, en supposant i) qu'aucun droit à la dissidence n'a été exercé et ii) que le nombre de parts du Fonds et d'actions d'Innergex énergie renouvelable en circulation est le même qu'en date des présentes :



F. *TRAITEMENT DES OPTIONS ET DES BONS DE SOUSCRIPTION*

58. Il existe actuellement 1 410 000 options permettant d'acquérir des actions d'Innergex énergie renouvelable (les « **options d'Innergex énergie renouvelable** ») émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions adopté le 3 décembre 2007 (le « **régime d'option d'Innergex énergie renouvelable** »);

59. L'arrangement ne donnera pas lieu à quelque forme d'acquisition par anticipation pour l'application du régime d'options d'Innergex énergie renouvelable, ni à un « changement de contrôle », ni à quelque autre forme de paiement par anticipation pour l'application de quelque contrat de travail ou convention en cas de changement de contrôle ou régime d'intéressement ou de prime applicable à un employé, à un consultant ou à un administrateur d'Innergex énergie renouvelable ou de ses filiales;

60. Ni les conditions de l'arrangement ni la restructuration d'entreprise ultérieure, plus amplement décrite au paragraphe 50 des présentes, qui devrait avoir lieu si l'arrangement est approuvé, n'auront quelque incidence sur les porteurs d'options d'Innergex énergie renouvelable;

61. Il n'existe actuellement en circulation aucun autre titre d'emprunt ni autre droit permettant d'acquérir des actions d'Innergex énergie renouvelable que les options d'Innergex énergie renouvelable et 200 000 bons de souscription permettant d'acquérir des actions d'Innergex énergie renouvelable qui ont été émis à un partenaire de coentreprise d'Innergex énergie renouvelable et sur lesquels les conditions de l'arrangement n'auront aucune incidence;

G. *L'ASSEMBLÉE D'INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE*

62. Innergex énergie renouvelable propose de convoquer, de tenir et de mener l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à compter du 24 mars 2010, aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable (Annexe A à la pièce **R-2**);

63. Dans le cadre de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, Innergex énergie renouvelable propose donc ce qui suit :

    i) La documentation d'assemblée d'Innergex, reproduite en substance en tant que pièces **R-2** et **R-3**, est envoyée par la poste à tous les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable à l'adresse de chaque actionnaire d'Innergex énergie renouvelable inscrite aux registres d'Innergex énergie renouvelable le 15 février 2010 (la « **date de référence d'Innergex énergie renouvelable** »);

    ii) La majorité requise pour l'approbation de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable est d'au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable présents en personne ou par procuration à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

    iii) Le quorum pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable est fixé à au moins deux personnes présentes en personne ou par quelque autre moyen de communication, notamment téléphonique ou électronique qui permet à tous les participants de communiquer ensemble adéquatement au cours de l'assemblée, habiles à voter à l'assemblée et détenant ou représentant par procuration au moins 20 % des voix pouvant être exercées à l'assemblée;

    iv) l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable est par ailleurs convoquée, tenue et menée conformément à l'avis de convocation d'Innergex énergie renouvelable, aux dispositions de la LCSA, aux statuts et règlements d'Innergex énergie renouvelable, aux décisions et directives du président de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à l'ordonnance provisoire demandée aux présentes;

64. À l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable seront également priés d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, une résolution spéciale approuvant la réduction du capital déclaré d'Innergex énergie renouvelable, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, de 80 000 000 $, prenant effet immédiatement après l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable (la « **réduction du capital d'Innergex énergie renouvelable** »);

65. La réduction du capital d'Innergex énergie renouvelable ne doit pas être assimilée à la réduction du capital par les administrateurs d'Innergex énergie renouvelable dont il est question aux paragraphes 9 et 48 de la demande, qui constitue l'étape v) de l'arrangement et devant être effectuée dans les 30 jours qui suivent la date d'effet;

H. *L'ASSEMBLÉE DU FONDS*

66. Le Fonds propose de convoquer, de tenir et de mener l'assemblée du Fonds à compter du 24 mars 2010 aux fins d'examiner et, s'il jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement du Fonds (Annexe A à la pièce **R-2**);

67. Les porteurs de parts du Fonds assujettis et Innergex énergie renouvelable, qui détiennent, globalement, environ 44 % des parts du Fonds en circulation, ont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs parts du Fonds en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds, tel qu'il est plus amplement décrit à la page 55 de la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**);

68. Dans le cadre de l'assemblée du Fonds, le Fonds propose ce qui suit :

    i) Deux personnes présentes en personne ou représentées par procuration ou représentant globalement au moins 20 % des voix rattachées à toutes les parts du Fonds en circulation constituent le quorum;

    ii) La documentation d'assemblée du Fonds, reproduite en substance en tant que pièce **R-2** et pièce **R-4**, est envoyée par la poste à tous les porteurs de parts du Fonds à l'adresse de chaque porteur de parts du Fonds inscrite aux registres du Fonds le 15 février 2010 (la « **date de référence du Fonds** »);

    iii) L'assemblée du Fonds est par ailleurs convoquée, tenue et menée conformément à l'avis de convocation à l'assemblée, à la déclaration de fiducie du Fonds, aux décisions et directives du président de l'assemblée du Fonds et à l'ordonnance provisoire demandée aux présentes; et

    iv) La résolution relative à l'arrangement du Fonds ne prend effet que si elle est adoptée à au moins les 66 ⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds, et est approuvée à la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds, compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix doivent être exclues aux fins d'établir l'approbation des porteurs minoritaires conformément au *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « **Règlement 61-101** »);

69. À la connaissance du Fonds et d'Innergex énergie renouvelable, les porteurs de parts du Fonds dont les voix doivent être exclues aux fins d'établir l'approbation des porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 sont Innergex énergie renouvelable et les administrateurs et dirigeants d'Innergex énergie renouvelable et les entités membres de leur groupe qui exercent un droit de propriété ou un contrôle ou une emprise, directement ou indirectement, sur un total d'environ 5 104 629 parts du Fonds, soit environ 17,36 % des parts du Fonds en circulation;

I. *DROITS À LA DISSIDENCE*

70. Les demandeurs proposent d'accorder aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable inscrits un droit à la dissidence à l'égard de leurs actions d'Innergex énergie renouvelable conformément et de la manière prescrite à l'article 190 de la LCSA, en sa version modifiée par le plan d'arrangement et, le cas échéant, par l'ordonnance provisoire ou l'ordonnance définitive (les « **droits à la dissidence** »);

71. Le plan d'arrangement prévoit, notamment, que, par dérogation au paragraphe 190(5) de la LCSA, l'opposition écrite à l'arrangement dont il est question au paragraphe 190(5) de la LCSA doit parvenir à Innergex énergie renouvelable au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable qui précède la date de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

72. Les actions d'Innergex énergie renouvelable que détiennent des actionnaires dissidents devraient, conformément au plan d'arrangement, être réputées annulées et ne plus être émises et en circulation à l'heure d'effet;

73. L'actionnaire dissident devrait, à l'heure d'effet, cesser de jouir de quelque droit en tant qu'actionnaire d'Innergex énergie renouvelable et n'avoir que le droit de se faire verser par Innergex énergie renouvelable la juste valeur des actions d'Innergex énergie renouvelable qu'il détenait à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé;

74. La juste valeur des actions d'Innergex énergie renouvelable devrait être calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

75. Il est de plus proposé que les actionnaires dissidents doivent remettre une opposition écrite à la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable à Innergex énergie renouvelable, **a/s McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2 à l'attention de Me Frédéric Cotnoir**, au plus tard à 17 h le deuxième jour ouvrable qui précède la date de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

76. Les droits à la dissidence des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable sont plus amplement décrits à la rubrique « *Droits à la dissidence* » dans la circulaire d'information conjointe, pièce **R-2**;

J. *CARACTÈRE ÉQUITABLE DE L'ARRANGEMENT ET RECOMMANDATION DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES*

77. Le Fonds a retenu les services de BMO Marchés des capitaux Inc. en qualité de conseiller financier dans le cadre de l'arrangement et les services de Financière Banque Nationale (« **FBN** ») pour la remise au comité spécial du Fonds : i) d'une évaluation officielle pour l'application du Règlement 61-101 des parts du Fonds et de la juste valeur marchande des

actions d'Innergex énergie renouvelable, qui représente la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds; et ii) un avis quant au caractère équitable, d'un point de vue financier, du ratio d'échange dans le cadre de l'arrangement pour les porteurs de parts du Fonds (l'« **évaluation et avis quant au caractère équitable du Fonds** »);

78. FBN est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur des parts du Fonds se situe dans la fourchette de 9,85 % à 10,85 $ par part du Fonds;

79. FBN est également d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la juste valeur marchande des actions d'Innergex énergie renouvelable, soit la contrepartie autre qu'en espèces que doivent recevoir les porteurs de parts du Fonds, se situe dans la fourchette de 6,40 $ à 7,40 $ par action d'Innergex énergie renouvelable;

80. Dans l'évaluation et avis quant au caractère équitable du Fonds, FBN déclare que, en date de cet avis quant au caractère équitable et sous réserve des facteurs, des hypothèses et des réserves qui y sont énoncés, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds autres qu'Innergex énergie renouvelable;

81. Un exemplaire de l'évaluation et avis quant au caractère équitable du Fonds est joint en Annexe D à la pièce **R-2**;

82. Le 28 janvier 2010, le fiduciaire du Fonds a ratifié et confirmé les étapes entreprises par le conseil d'IEFE et le comité spécial de fiduciaires indépendants mis sur pied par le conseil d'IEFE relativement à l'arrangement (le « **comité spécial d'IEFE** ») dans le cadre de l'arrangement et a délégué certains pouvoirs au conseil d'IEFE, notamment le pouvoir d'approuver et de signer, pour le compte du Fonds, quelque convention à l'égard de l'arrangement, y compris une convention définitive avec Innergex énergie renouvelable et des conventions de soutien et de vote avec les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, et de faire une recommandation aux porteurs de parts du Fonds à l'égard de l'arrangement;

83. Le conseil d'IEFE a conclu à l'unanimité (MM. Richard Laflamme, Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en tant que candidats d'Innergex énergie renouvelable au conseil d'IEFE, s'étant abstenus) que, compte tenu, notamment, de la recommandation unanime du comité spécial d'IEFE et de l'évaluation officielle et avis quant au caractère équitable du Fonds, l'arrangement est équitable pour les porteurs de parts du Fonds, est dans l'intérêt véritable du Fonds et des porteurs de parts du Fonds et recommande à l'unanimité aux porteurs de parts du Fonds de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds;

84. Le comité spécial d'IEFE et le conseil d'IEFE en sont venus à leur conclusion respective après avoir pris en considération, notamment, ce qui suit :

i) L'évaluation et avis quant au caractère équitable du Fonds;

ii) Les porteurs de parts du Fonds assujettis au sens de la circulaire d'information conjointe, qui détiennent globalement environ 28 % des parts du Fonds en

circulation ou exercent globalement un contrôle sur environ 28 % des parts du Fonds en circulation, ont conclu des conventions de soutien et de vote d'Innergex énergie renouvelable aux termes desquelles ils ont convenu d'appuyer la résolution relative à l'arrangement du Fonds et de voter en faveur de celle-ci;

iii) Innergex énergie renouvelable, qui détient environ 16,1 % des parts du Fonds en circulation, a convenu de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement du Fonds conformément à la convention relative à l'arrangement;

iv) La Caisse de dépôt et placement du Québec, qui détient environ 10 % des actions d'Innergex énergie renouvelable en circulation, s'est également prononcée en faveur de l'arrangement;

v) L'entité issue du regroupement d'Innergex énergie renouvelable et du Fonds (l'« **entité issue du regroupement** ») sera plus à même de générer des flux de trésorerie et de maintenir des dividendes à un niveau équivalent à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre des règles relatives aux EIPD, en 2011, du fait qu'elle pourra bénéficier des comptes fiscaux de DPA totalisant globalement environ 750 millions de dollars, en supposant que tous les projets en développement assortis de CAÉ seront construits;

vi) L'arrangement devrait avoir un effet relutif moyen d'environ 20 % sur les dix prochaines années, compte tenu de tous les projets en exploitation et projets en développement assortis de CAÉ;

vii) Après la réalisation de l'arrangement, il est prévu que l'entité issue du regroupement adoptera une politique en matière de dividendes procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds d'après le ratio d'échange), soit une distribution correspondant à la politique de la direction pour les distributions du Fonds après la mise en œuvre du régime fiscal applicable aux EIPD en 2011;

viii) Compte tenu des récentes tendances dans le secteur des fiducies de revenu énergétiques, l'arrangement permet au Fonds d'internaliser avec succès et sans heurts une équipe de direction chevronnée;

ix) L'entité issue du regroupement bénéficiera d'une meilleure diversification de l'actif, soit une participation nette dans 326 MW, répartis dans 14 centrales hydroélectriques en exploitation (204,1 MW) et trois parcs éoliens en exploitation (121,4 MW). Elle comptera également quatre projets en développement assortis de CAÉ (103 MW d'énergie éolienne et 25 MW d'énergie hydroélectrique) et plus de 1 600 MW (puissance nette) de différents projets potentiels. Ce portefeuille bien garni est diversifié par région, par acheteur d'énergie et par étape de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % du total de la production d'électricité, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service. La durée résiduelle moyenne pondérée des CAÉ

de l'entité issue du regroupement sera de 17 années, soit une durée plus longue que ses concurrents canadiens;

x) L'arrangement doit être approuvé i) à au moins les deux tiers des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration à l'assemblée du Fonds et ii) à au moins la majorité des voix exprimées sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou par procuration, compte non tenu des voix exprimées par les personnes dont les voix doivent être exclues conformément au Règlement 61-101. Une fois l'arrangement approuvé par les porteurs de parts du Fonds, la réalisation de l'arrangement devra être approuvée quant à son caractère équitable par la Cour supérieure du Québec;

xi) Les conditions de la convention relative à l'arrangement qui ont été examinées par les membres du comité spécial d'IEFE en consultation avec les conseillers juridiques du comité spécial d'IEFE, ont été jugées équitables et raisonnables et résultent de négociations de bonne foi entre le comité spécial d'IEFE et ses conseillers juridiques et financiers et le comité spécial d'Innergex énergie renouvelable et ses conseillers juridiques et financiers;

xii) Aux termes de la convention relative à l'arrangement, le conseil d'IEFE conserve la faculté d'examiner une proposition d'acquisition concurrente qu'il n'a pas sollicitée et qui, de l'avis du conseil d'IEFE, dans l'exercice de ses obligations fiduciaires, constitue une proposition supérieure ou peut raisonnablement mener à une proposition supérieure, et de résilier la convention relative à l'arrangement en pareil cas, sous réserve du droit d'Innergex énergie renouvelable de présenter une proposition équivalente ou de se faire payer une indemnité de résiliation de 7,5 millions de dollars. Les conventions de soutien et de vote seront en outre automatiquement résiliées en cas de résiliation de la convention relative à l'arrangement;

K. *CARACTÈRE ÉQUITABLE DE L'ARRANGEMENT ET RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION*

85. Innergex énergie renouvelable a retenu les services de Valeurs Mobilières TD Inc. (« **TD** ») en qualité de conseiller financier relativement à l'arrangement;

86. Innergex énergie renouvelable a demandé à TD d'évaluer le caractère équitable de l'arrangement, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable (l'« **avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable** »);

87. TD a confirmé à Innergex énergie renouvelable qu'elle est d'avis que, en date du 31 janvier 2010 et sous réserve des hypothèses, des facteurs et des réserves décrits dans l'avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable, la contrepartie que doivent recevoir les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable (soit le pourcentage des actions d'Innergex énergie renouvelable émises et en circulation que détiendront

immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'Innergex énergie renouvelable immédiatement avant l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable. Un exemplaire de l'avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable est joint en Annexe E à la pièce **R-2**;

88. Un comité spécial d'administrateurs indépendants d'Innergex énergie renouvelable mis sur pied aux fins d'examiner l'arrangement (le « **comité spécial d'Innergex énergie renouvelable** ») a conclu à l'unanimité que l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et est dans l'intérêt véritable d'Innergex énergie renouvelable, et a recommandé à l'unanimité au conseil d'Innergex énergie renouvelable qu'il recommande aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions d'Innergex énergie renouvelable en faveur de l'arrangement à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

89. Le comité spécial d'Innergex énergie renouvelable en est arrivé à cette conclusion après avoir pris en considération, notamment, ce qui suit :

i) La contrepartie que doivent recevoir les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable dans le cadre de l'arrangement se situe dans la fourchette présentée par FBN dans son évaluation officielle et procure une prime de 29 %, d'après le cours de clôture le dernier jour de séance qui précède l'annonce;

ii) La perspective que l'entité issue du regroupement aura de plus grandes ressources financières et commerciales dans une industrie dans laquelle les économies d'échelle sont de plus importantes;

iii) Les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable bénéficieront de la politique en matière de dividendes de l'entité issue du regroupement;

iv) L'entité issue du regroupement devrait être davantage exposée et bénéficier plus rapidement d'un accès aux éléments d'actif axés sur la croissance d'Innergex énergie renouvelable qui pourront être développés plus tôt grâce aux flux de trésorerie générés au moyen de ces éléments d'actif mieux développés du Fonds;

v) L'historique des cours des actions d'Innergex énergie renouvelable et des parts du Fonds;

vi) L'avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable à l'intention du conseil d'Innergex énergie renouvelable et du comité spécial d'Innergex énergie renouvelable selon lequel, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie dans le cadre de l'offre (soit le pourcentage des actions d'Innergex énergie renouvelable émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'arrangement les actionnaires qui détenaient des actions d'Innergex énergie renouvelable immédiatement avant la réalisation de l'arrangement) est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable;

vii) L'examen par la direction et les conseils à l'égard de la situation financière, de l'actif, des plans d'affaire et des perspectives d'avenir d'Innergex énergie renouvelable, du Fonds et de l'entité issue du regroupement;

viii) Les solutions de rechange potentielles offertes à d'Innergex énergie renouvelable dans le contexte économique, politique et sectoriel actuel;

ix) La résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable doit être approuvée à au moins les deux tiers des voix exprimées par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable votant ensemble comme une seule catégorie à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, et l'arrangement doit être approuvé par la cour; et

x) Les conditions de la convention relative à l'arrangement n'empêchent pas ni ne découragent déraisonnablement un tiers non sollicité de proposer, ni n'empêche d'Innergex énergie renouvelable d'accepter, une proposition supérieure, dans la mesure où Innergex énergie renouvelable et le Fonds respectent les conditions de la convention relative à l'arrangement;

90. Le conseil d'Innergex énergie renouvelable a conclu à l'unanimité (MM. Gilles Lefrançois et Michel Letellier, en qualité de fiduciaires d'IEFE, s'étant abstenus conformément à l'article 120 de la LCSA) que, compte tenu de la recommandation unanime du comité spécial d'Innergex énergie renouvelable et de l'avis quant au caractère équitable d'Innergex énergie renouvelable, l'arrangement est équitable pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, est dans l'intérêt véritable d'Innergex énergie renouvelable et des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, et recommande à l'unanimité aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable de voter en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable;

91. Les perspectives de croissance du Fonds seront améliorées à la faveur de son regroupement avec Innergex énergie renouvelable. Innergex énergie renouvelable et le Fonds estiment que l'entité issue du regroupement sera l'un des plus importants promoteurs et exploitants de projets d'énergie renouvelable du Canada;

92. Avec des éléments d'actif exclusivement dans le secteur de l'énergie renouvelable, une croissance rapide et un rendement intéressants, l'entité issue du regroupement représentera une occasion d'investissement exceptionnelle;

93. L'entité issue du regroupement bénéficiera :

i) d'une meilleure capitalisation boursière, d'une plus grande valeur d'entreprise et d'une liquidité des titres accrue;

ii) d'une politique en matière de dividendes initiale procurant un dividende annuel de 0,58 $ par action (l'équivalent de 0,85 $ par part du Fonds);

iii) d'un portefeuille bien garni d'éléments d'actif productifs de flux de trésorerie exclusivement dans le secteur de l'énergie renouvelable et d'excellentes occasions de croissance;

iv) d'une diversification intéressante de son actif, notamment par région géographique, par acheteur d'énergie ou par stade de développement, aucun projet en particulier ne comptant pour plus de 15 % de la production, une fois tous les projets en développement assortis de CAÉ mis en service;

v) d'une équipe de direction chevronnée ayant fait ses preuves désormais au service d'une seule entité;

vi) d'un solide bilan et profil de liquidité, et d'une meilleure capacité de financement de la croissance grâce à sa facilité de crédit majorée, à la production de flux de trésorerie à l'interne et à un meilleur accès aux marchés financiers; et

vii) d'une meilleure efficience fiscale résultant des synergies et de l'accès à un compte fiscal totalisant globalement environ 750 000 000 $, en supposant que tous les projets en développement assortis de CAÉ sont construits (voir le paragraphe 84 v) de la demande);

94. La transition de l'entité issue du regroupement sous une même direction devrait se faire sans difficulté et être exempte de risques d'intégration importants, étant donné qu'Innergex énergie renouvelable assure déjà la prestation de services techniques, financiers et administratifs pour le Fonds en vertu de conventions de gestion à long terme;

95. L'arrangement réduira le risque de concentration des flux de trésorerie et augmentera la diversification de l'actif et des flux de trésorerie, et permettra d'augmenter les flux de trésorerie;

96. Avec un solide bilan, une augmentation des flux de trésorerie et une meilleure capitalisation boursière, l'entité issue du regroupement devrait pouvoir accéder plus facilement à des capitaux à des conditions plus favorables et engranger davantage de liquidités et susciter davantage l'intérêt des investisseurs institutionnels dans les années à venir. La situation financière améliorée de l'entité issue du regroupement lui permettra de développer son portefeuille bien garni de projets énergétiques et de mieux se positionner pour saisir d'autres occasions de croissance et remporter d'éventuels appels d'offre;

97. Pour les porteurs de parts du Fonds, l'arrangement devrait avoir un effet relutif sur l'encaisse distribuable par part du Fonds. L'opération aura un effet relutif moyen d'environ 20 % sur les dix prochaines années compte tenu de tous les projets déjà en exploitation et de tous les projets en développement assortis de CAÉ;

98. Pour les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, en plus de détenir, à terme, des actions d'Innergex énergie renouvelable, le prix réputé de 7,00 $ par action d'Innergex énergie renouvelable représente une prime de 29 % par rapport au cours de clôture le dernier jour de séance qui précède l'annonce de la convention relative à l'arrangement;

L. *SOLVABILITÉ*

99. En date des présentes, Innergex énergie renouvelable peut acquitter son passif à échéance, et la valeur de réalisation de son actif est supérieure à la somme de son passif et du capital déclaré de toutes les catégories, tel qu'il ressort d'un exemplaire des états financiers trimestriels d'Innergex énergie renouvelable pour la période terminée le 30 septembre 2009 et des états financiers vérifiés annuels d'Innergex énergie renouvelable pour la période terminée le 30 décembre 2008 (les « **états financiers d'Innergex énergie renouvelable** »), produits avec les présentes *en liasse* en tant que pièce **R-6**;

100. À l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable seront priés d'examiner, si la résolution relative à l'arrangement est adoptée, et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la réduction du capital d'Innergex énergie renouvelable sans paiement ni distribution aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, de 80 000 000 $, avec prise d'effet immédiatement après l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

101. Si la réduction du capital d'Innergex énergie renouvelable est approuvée, la valeur de réalisation de l'actif d'Innergex énergie renouvelable ne serait pas inférieure à la somme de son passif et du capital déclaré de toutes les catégories à la date de l'audition de l'ordonnance définitive;

M. *IMPOSSIBILITÉ PRATIQUE*

102. Pour les motifs suivants, le meilleur moyen pratique pour effectuer l'arrangement aux conditions envisagées par la convention relative à l'arrangement en temps opportun est par voie d'un plan d'arrangement prévu à l'article 192 de la LCSA :

i) Le fait que l'arrangement est subordonné à la réalisation d'un certain nombre d'opérations interreliées et successives et qu'il est essentiel qu'aucun élément du plan d'arrangement ne se produise, à moins qu'il n'y ait certitude que tous les autres éléments de l'arrangement surviendront exactement dans les délais prévus et dans le bon ordre;

ii) L'obligation que la cour approuve :

1. Une modification à la convention de fiducie du Fonds dans la mesure nécessaire pour faciliter l'arrangement et la mise en œuvre des étapes et des opérations décrites dans le plan d'arrangement;

2. L'échange de la totalité des parts du Fonds contre des actions d'Innergex énergie renouvelable compte tenu du fait que, pour l'application des règles de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) facilitant la conversion des fiducies intermédiaires de placement déterminées, comme le Fonds, en société par actions, toutes les parts du Fonds émises et en circulation doivent être acquises par

Innergex énergie renouvelable dans un délai d'au plus 60 jours et qu'il peut être impossible d'en arriver à un tel résultat par voie d'une offre publique d'achat;

3. Une réduction du capital déclaré des actions d'Innergex énergie renouvelable, le montant de cette réduction devant être crédité au surplus d'apport d'Innergex énergie renouvelable; et

4. Les droits à la dissidence, tels qu'ils sont décrits aux présentes, qui ne peuvent être envisagés de quelque autre manière que par voie d'un plan d'arrangement et d'une ordonnance de la cour;

iii) Le fait que l'approbation par cette cour du caractère équitable de l'arrangement constituera le fondement d'une dispense des exigences d'inscription et de prospectus en vertu de l'article 3a)(10) de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée (la « **Loi de 1933** ») à l'égard des actions d'Innergex énergie renouvelable qui seront émises aux États-Unis aux porteurs de parts du Fonds;

N. *CONCLUSIONS*

103. Un juge de la Cour supérieure, siégeant en chambre, a compétence pour entendre la demande d'ordonnance provisoire *ex parte* et dispenser les demandeurs de leur obligation d'aviser toute autre personne que le directeur;

104. Le directeur a dûment reçu un avis de la présente demande et des documents qui l'accompagnent conformément au paragraphe 192(5) de la LCSA. Le directeur a fait savoir aux demandeurs qu'il n'avait pas l'intention de formuler quelque observation au stade de l'ordonnance provisoire. Un exemplaire de la lettre du directeur datée du 10 février 2010 est jointe aux présentes en tant que pièce **R-7**;

105. Si le plan d'arrangement est approuvé par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et par les porteurs de parts du Fonds à l'assemblée du Fonds, les demandeurs entendent présenter la demande d'ordonnance définitive au plus tard le 25 mars 2010;

106. Si cette honorable cour approuve le plan d'arrangement, les demandeurs entendent s'appuyer sur une dispense applicable de la Loi de 1933, de sorte que le placement d'actions d'Innergex énergie renouvelable auprès des porteurs de parts du Fonds des États-Unis dans le cadre des opérations envisagées par l'arrangement ne seront pas assujetties aux exigences d'inscription de la Loi de 1933;

PAR CONSÉQUENT, PLAISE À CETTE HONORABLE COUR :

A) <u>CONCERNANT LA DEMANDE D'ORDONNANCE PROVISOIRE</u> :

107. **ACCORDER** la présente demande d'ordonnance provisoire;

108. **DÉCLARER** que les termes et expressions clés utilisés aux présentes, mais qui n'y sont par ailleurs définis, s'entendent au sens qui leur est attribué dans le glossaire dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2** aux pages 5 à 11);

109. **DISPENSER** les demandeurs de signifier la présente demande d'ordonnance provisoire, sauf au directeur;

110. **ORDONNER** l'exécution provisoire de l'ordonnance provisoire, malgré quelque appel et sans qu'il soit nécessaire de fournir un cautionnement;

Assemblées

111. **AUTORISER INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à convoquer, à tenir et à mener l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable reproduite en substance en Annexe A à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) portant, notamment, autorisation, approbation et adoption de l'arrangement et du plan d'arrangement décrit en Annexe B à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) et de traiter de quelque autre affaire dont l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable peut être dûment saisie, le tout conformément aux modalités, restrictions et conditions des règlements et des statuts d'Innergex énergie renouvelable, à la LCSA et à l'ordonnance provisoire demandée, étant entendu qu'en cas d'incompatibilité entre l'ordonnance provisoire demandée et les modalités, restrictions et conditions des règlements et des statuts d'Innergex énergie renouvelable, l'ordonnance provisoire demandée, ainsi que les décisions et directions du président de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ont préséance;

112. **AUTORISER LE FONDS** à convoquer, à tenir et à mener l'assemblée du Fonds aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement du Fonds, reproduite en substance en Annexe A à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) portant, notamment, autorisation, approbation et adoption de l'arrangement et du plan d'arrangement, et de traiter de quelque autre affaire dont l'assemblée du Fonds peut être dûment saisie, le tout conformément aux modalités, restrictions et conditions de la convention de fiducie du Fonds et de l'ordonnance provisoire demandée, étant entendu qu'en cas d'incompatibilité entre l'ordonnance provisoire demandée et les modalités, restrictions et conditions de la convention de fiducie du Fonds, l'ordonnance provisoire demandée et les décisions et directives du président de l'assemblée du Fonds ont préséance;

113. **AUTORISER INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE ET LE FONDS**, selon le cas, à apporter les modifications, révisions ou ajouts à la circulaire d'information conjointe (y compris ses annexes) qu'ils peuvent décider jusqu'à la remise de l'avis de convocation à l'assemblée pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et l'assemblée du Fonds, selon le cas, sans autre avis aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ou aux porteurs de parts du Fonds et **DÉCLARER** que la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement

du Fonds et le plan d'arrangement, en sa version modifiée, révisée ou complétée, sont ceux soumis à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à l'assemblée du Fonds;

114. **AUTORISER** Innergex énergie renouvelable et le Fonds à modifier et/ou à compléter la convention relative à l'arrangement et le plan d'arrangement à quelque moment (avant et après l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et l'assemblée du Fonds et la date d'effet) conformément à la clause 5 du plan d'arrangement décrit en Annexe B à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) et sous réserve des autres conditions que la cour peut juger appropriées et requises dans les circonstances;

115. **AUTORISER INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à tenir l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à compter du 24 mars 2010, à l'Hôtel Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec) Canada) H3B 4C9, salle Viger, Niveau A à 14 h;

116. **AUTORISER INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à ajourner ou à reporter l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à une ou plusieurs reprises, sans qu'il soit nécessaire d'abord de convoquer l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou d'obtenir un vote des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable quant à l'ajournement ou au report; et **ORDONNER** en outre que l'avis d'ajournement ou de report est donné par voie de communiqué de presse, d'annonce dans les journaux ou de courriel, selon ce qu'Innergex énergie renouvelable estime être le meilleur moyen de communication; et **ORDONNER** en outre qu'à toute reprise de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, les droits de vote représentés par la totalité des procurations seront exercés de la même manière que les fondés de pouvoir les auraient exercés à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable initialement convoquée, sauf pour les procurations qui ont été valablement révoquées ou retirées avant la reprise de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

117. **ORDONNER** que les seules personnes habiles à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à assister, à être entendues ou à voter à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable (et à toute reprise de celle-ci) sont les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable inscrits à la fermeture des bureaux à la date de référence d'Innergex énergie renouvelable, les fondés de pouvoir, représentants du Fonds et administrateurs d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu toutefois, que ces autres personnes avec la permission du président de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable doivent aussi avoir le droit d'assister et d'être entendues à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

118. **ORDONNER** qu'Innergex énergie renouvelable est autorisée à utiliser les formulaires de procuration à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, en substance selon un modèle joint à la circulaire d'information conjointe, sauf qu'Innergex énergie renouvelable n'est pas autorisée à inscrire des dates ou quelque autre renseignement pertinent dans le formulaire de procuration définitif; qu'Innergex énergie renouvelable est autorisée, à ses frais, à solliciter des procurations pour le compte de la direction d'Innergex énergie renouvelable, directement ou par l'intermédiaire de ses dirigeants, administrateurs et employés, et par l'intermédiaire des mandataires ou représentants dont elle peut retenir

les services à cette fin, et par la poste ou par quelque autre moyen de communication personnel ou électronique qu'elle peut décider; et qu'Innergex énergie renouvelable peut renoncer, à sa seule appréciation, aux délais quant au dépôt des procurations par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable si elle le juge souhaitable;

119. **AUTORISER LE FONDS** à tenir l'assemblée du Fonds à compter du 24 mars 2010, à l'Hôtel Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec) Canada) H3B 4C9, salle Viger, Niveau A à 16 h;

120. **AUTORISER LE FONDS** à ajourner ou à reporter l'assemblée du Fonds à une ou plusieurs reprises, sans qu'il soit nécessaire d'abord de convoquer l'assemblée du Fonds ou d'obtenir un vote des porteurs de parts du Fonds quant à l'ajournement ou au report; et **ORDONNER** en outre que l'avis d'ajournement ou de report est donné par voie de communiqué de presse, d'annonce dans les journaux ou de courriel, selon ce que le Fonds estime être le meilleur moyen de communication; et **ORDONNER** en outre qu'à toute reprise de l'assemblée du Fonds, les droits de vote représentés par la totalité des procurations seront exercés de la même manière que les fondés de pouvoir les auraient exercés à l'assemblée du Fonds initialement convoquée, sauf pour les procurations qui ont été valablement révoquées ou retirées avant la reprise de l'assemblée du Fonds;

121. **ORDONNER** que les seules personnes habiles à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds et à assister, à être entendues ou à voter à l'assemblée du Fonds (et à toute reprise de celle-ci) sont les porteurs de parts du Fonds inscrits à la fermeture des bureaux à la date de référence du Fonds, les fondés de pouvoir, fiduciaires du Fonds et représentants d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu toutefois, que ces autres personnes avec la permission du président de l'assemblée du Fonds doivent aussi avoir le droit d'assister et d'être entendues à l'assemblée du Fonds;

122. **ORDONNER** que le Fonds est autorisé à utiliser les formulaires de procuration à l'assemblée du Fonds, en substance selon un modèle joint à la circulaire d'information conjointe, sauf que le Fonds n'est pas autorisé à inscrire des dates ou quelque autre renseignement pertinent dans le formulaire de procuration définitif; que le Fonds est autorisé, à ses frais, à solliciter des procurations pour le compte de la direction du Fonds, directement et par l'intermédiaire de ses dirigeants, fiduciaires et employés, et par l'intermédiaire des mandataires ou représentants dont il peut retenir les services à cette fin, et par la poste ou par quelque autre moyen de communication personnel ou électronique qu'il peut décider; et que le Fonds peut renoncer, à sa seule appréciation, aux délais quant au dépôt des procurations par les porteurs de parts du Fonds, s'il le juge souhaitable;

Avis de convocation à l'assemblée

123. **ORDONNER** qu'Innergex énergie renouvelable donne avis de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable de la manière décrite ci-après aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable inscrits et leur fournit les documents suivants (collectivement, la « **documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable** ») :

i) L'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

ii) La circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

iii) Un formulaire de procuration (pièce **R-3**), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

iv) une copie de l'ordonnance provisoire;

124. **ORDONNER** que le Fonds donne avis de l'assemblée du Fonds de la manière décrite ci-après aux porteurs de parts du Fonds inscrits et leur fournit les documents suivants (collectivement, la « **documentation relative à l'assemblée du Fonds** ») :

i) L'avis de convocation à l'assemblée du Fonds (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

ii) La circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

iii) Un formulaire de procuration (pièce **R-3**), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

iv) une copie de l'ordonnance provisoire;

125. **ORDONNER** qu'Innergex énergie renouvelable transmets la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable conformément aux dispositions de ses règlements, par la poste, courrier ordinaire affranchi, à l'adresse de chaque actionnaire d'Innergex énergie renouvelable inscrit figurant aux registres d'Innergex énergie renouvelable à la date de référence d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu qu'Innergex énergie renouvelable doit avoir terminé la mise à la poste de cette documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable au moins 21 jours avant la date de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

126. **ORDONNER** que le Fonds transmette la documentation relative à l'assemblée du Fonds conformément aux dispositions de ses règlements, par la poste, courrier ordinaire

affranchi, à l'adresse de chaque porteur de parts du Fonds inscrit figurant aux registres du Fonds à la date de référence du Fonds, étant entendu que le Fonds doit avoir terminé la mise à la poste de cette documentation relative à l'assemblée du Fonds au moins 21 jours avant la date de l'assemblée du Fonds;

127. **DÉCLARER** que la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et la documentation relative à l'assemblée du Fonds (collectivement, la « **documentation relative aux assemblées** »), selon le cas, sont réputées, aux fins de l'ordonnance provisoire, de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, de l'assemblée du Fonds et/ou de l'ordonnance définitive sont réputées être parvenues et/ou avoir été signifiées aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et aux porteurs de parts du Fonds, selon le cas, trois jours après leur remise au bureau de poste;

128. **ORDONNER** que par dérogation aux obligations de publication prévues au paragraphe 134(3) de la LCSA et au paragraphe 43(3) du *Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral*, 2001 DORS/2001-512 la date de référence aux fins de déterminer les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable habiles à recevoir la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à assister et à être entendus à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à voter sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable est la fermeture des bureaux (heure de Montréal) le 15 février 2010;

129. **ORDONNER** que la date de référence aux fins d'établir les porteurs de parts du Fonds habiles à recevoir la documentation relative à l'assemblée du Fonds et à assister et à être entendus à l'assemblée du Fonds et à voter sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds est la fermeture des bureaux le 15 février 2010;

130. **DÉCLARER** que la mise à la poste ou la livraison de la documentation relative aux assemblées et de quelque document additionnel conformément à l'ordonnance provisoire tel qu'il est indiqué ci-dessus constitue un avis valable et suffisant de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et de l'assemblée du Fonds à toutes les personnes et qu'aucune autre forme de signification de la documentation relative aux assemblées et de quelque document supplémentaire ou partie de ceux-ci, ou de la présente demande n'est nécessaire ou qu'aucun autre avis ni document ne doit être signifié à l'égard de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de l'assemblée du Fonds à quiconque;

131. **DÉCLARER** que le défaut ou l'omission de donner avis de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de transmettre quelque autre documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou document supplémentaire (pourvu que ce défaut ou cette omission, à la connaissance d'Innergex énergie renouvelable, ne fasse pas en sorte qu'un nombre important d'actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ne reçoivent pas cette documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou quelque document additionnel) en raison d'une erreur ou d'un événement indépendant de la volonté d'Innergex énergie renouvelable, ou que la non-réception de cet avis ou de la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de quelque document additionnel n'invalide pas les résolutions adoptées ou mesures prises à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et ne constitue pas un manquement à

l'ordonnance provisoire ou un défaut de convoquer l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu que si un tel défaut ou une telle omission est porté à l'attention d'Innergex énergie renouvelable, Innergex énergie renouvelable doit déployer des efforts raisonnables pour y remédier de la manière et dans les délais qu'elle estime les plus pratiques dans les circonstances;

132. **DÉCLARER** que le défaut ou l'omission de donner avis de l'assemblée du Fonds ou de transmettre quelque autre documentation relative à l'assemblée du Fonds ou document supplémentaire (pourvu que ce défaut ou cette omission, à la connaissance du Fonds, ne fasse pas en sorte qu'un nombre important de fiduciaires du Fonds ne reçoivent pas cette documentation relative à l'assemblée du Fonds ou quelque document additionnel) en raison d'une erreur ou d'un événement indépendant de la volonté du Fonds, ou que la non-réception de cet avis ou de la documentation relative à l'assemblée du Fonds ou de quelque document additionnel n'invalide pas les résolutions adoptées ou mesures prises à l'assemblée du Fonds et ne constitue pas un manquement à l'ordonnance provisoire ou un défaut de convoquer l'assemblée du Fonds, étant entendu que si un tel défaut ou une telle omission est porté à l'attention du Fonds, le Fonds doit déployer des efforts raisonnables pour y remédier de la manière et dans les délais qu'il estime les plus pratiques dans les circonstances;

133. **DÉCLARER** qu'un actionnaire d'Innergex énergie renouvelable, un porteur de parts du Fonds ou quelque autre personne intéressée peut comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive, pourvu que cette personne dépose auprès de la cour, avec preuve de sa signification, un avis de comparution (la « **comparution** »), signifié de la manière et aux adresses indiquées au paragraphe 145 des présentes;

Vote aux assemblées

134. **ORDONNER** qu'à l'égard du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement du Fonds ou quelque autre question que les présidents respectifs de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et de l'assemblée du Fonds jugent liées à l'arrangement :

i) Chaque porteur inscrit d'actions d'Innergex énergie renouvelable a le droit d'exprimer une voix pour chaque action d'Innergex énergie renouvelable qu'il détient;

ii) chaque porteur inscrit de parts du Fonds a le droit d'exprimer une voix pour chaque part du Fonds qu'il détient;

135. **ORDONNER** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu que chaque actionnaire d'Innergex énergie renouvelable a le droit d'exprimer une voix pour chaque action d'Innergex énergie renouvelable qu'il détient, le quorum pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable est fixé à au moins deux personnes présentes en personne ou par quelque autre moyen de communication téléphonique ou électronique permettant à tous les participants de communiquer ensemble adéquatement à l'assemblée, habiles à voter à l'assemblée et

détenant ou représentant par procuration au moins 20 % des voix pouvant être exprimées à l'assemblée;

136. **ORDONNER** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds, étant entendu que chaque porteur de parts du Fonds a le droit d'exprimer une voix pour chaque part du Fonds qu'il détient, le quorum pour l'assemblée du Fonds est fixé à au moins deux personnes présentes en personne ou par procuration et qui sont des porteurs de parts du Fonds détenant globalement au moins 20 % des voix rattachées à toutes les parts du Fonds en circulation;

137. **DÉCLARER** que les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable peuvent autoriser les opérations envisagées dans le plan d'arrangement par la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable adoptée à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à au moins 66 ⅔ % des voix exprimées par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable présents en personne ou représentés par procuration et habiles à voter à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et **ORDONNER** en outre que ce vote est suffisant pour donner à Innergex énergie renouvelable l'autorisation et la directive de prendre toutes les mesures qu'elle peut juger nécessaires ou souhaitables pour donner effet à l'arrangement et au plan d'arrangement conformément à l'information divulguée dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*);

138. **DÉCLARER** que les porteurs de parts du Fonds peuvent autoriser les opérations envisagées dans le plan d'arrangement par la résolution relative à l'arrangement du Fonds adoptée à l'assemblée du Fonds à au moins 66 ⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou représentés par procuration et habiles à voter à l'assemblée du Fonds et par une majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou représentés par procuration à l'assemblée du Fonds, compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix ne peuvent être incluses aux fins de déterminer l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 et **ORDONNER** en outre que ce vote est suffisant pour donner au Fonds l'autorisation et la directive de prendre toutes les mesures qu'il peut juger nécessaires ou souhaitables pour donner effet à l'arrangement et au plan d'arrangement conformément à l'information divulguée dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*);

139. **ORDONNER** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement du Fonds, ou de quelque autre vote pris à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à l'assemblée du Fonds, les bulletins de vote annulés, illisibles ou nuls sont réputés être des voix exprimées par des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et des porteurs de parts du Fonds, selon le cas, en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds, et **ORDONNER** en outre que les formulaires de procuration qui ont été dûment signés et datés, mais qui ne renferment aucune instruction de vote, sont exercés en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds;

Droits à la dissidence

140. **ORDONNER QUE :**

i) Les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ont le droit de faire valoir leur dissidence conformément et de la manière prescrite à l'article 190 de la LCSA, en sa version modifiée par le plan d'arrangement relativement à l'arrangement, et en sa version modifiée par l'ordonnance provisoire ou l'ordonnance définitive, étant entendu que, par dérogation au paragraphe 190(5) de la LCSA, l'opposition écrite à l'arrangement (l'« **avis de dissidence** ») dont il est question au paragraphe 190(5) de la LCSA doit parvenir à Innergex énergie renouvelable, **a/s McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2 à l'attention de Me Frédéric Cotnoir**, au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable qui précède l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

ii) Dans la mesure où les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable exercent dûment leur droit à la dissidence, leurs actions d'Innergex énergie renouvelable sont annulées et les actionnaires dissidents auront le droit de se faire verser par Innergex énergie renouvelable la juste valeur de leurs actions d'Innergex énergie renouvelable, calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé;

iii) Les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable qui exercent ou sont censés avoir exercé leur droit à la dissidence et qui retirent leur droit à la dissidence relativement à l'arrangement et à l'égard desquels il est ultérieurement établi, pour quelque motif, qu'ils n'ont pas le droit de se faire verser la juste valeur de leurs actions d'Innergex énergie renouvelable, selon le cas, sont réputés avoir participé à l'arrangement au même titre qu'un actionnaire non dissident à compter de la date d'effet;

Audition de l'ordonnance définitive

141. **ORDONNER** que, sous réserve de l'approbation de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds, respectivement, de la manière prévue dans l'ordonnance provisoire, les demandeurs peuvent demander à cette cour de sanctionner l'arrangement par voie d'une ordonnance définitive;

142. **ORDONNER** que la partie de la demande visant une ordonnance définitive (la « **demande d'ordonnance définitive** ») est présentée devant la Cour supérieure du Québec, chambre commerciale, district de Montréal, au Palais de justice de Montréal, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec) dans une salle à être déterminée et à la date et à l'heure que cette honorable cour fixera à la date de l'audition de la partie de la demande visant une ordonnance provisoire, étant entendu qu'Innergex énergie renouvelable doit annoncer la date et l'heure de la demande d'ordonnance définitive dans l'avis de

convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et que le Fonds doit annoncer la date et l'heure de la demande d'ordonnance définitive dans l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds;

143. **DÉCLARER** que la mise à la poste ou la livraison de la documentation relative aux assemblées conformément à l'ordonnance provisoire constitue la signification valable et suffisante et un avis de présentation suffisant de la demande d'ordonnance définitive par Innergex énergie renouvelable à tous les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, par le Fonds à tous les porteurs de parts du Fonds et à quelque autre personne, et qu'aucune autre forme de signification n'est nécessaire et qu'aucun autre document ne doit être envoyé ou signifié à ces personnes à l'égard de l'audition de l'ordonnance définitive, que ces personnes résident dans la province de Québec ou dans quelque autre territoire;

144. **DÉCLARER** qu'Innergex énergie renouvelable et le Fonds ont le droit de prouver la signification par voie d'un affidavit de l'un de leurs dirigeants respectifs selon lequel la documentation relative aux assemblées a été envoyée par la poste et livrée conformément à l'ordonnance provisoire;

145. **ORDONNER** qu'une personne intéressée, notamment les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et les porteurs de parts du Fonds qui souhaitent comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive doivent :

i) Déposer une comparution au greffe de la Cour supérieure du Québec, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec) H2Y 1B6, chambre commerciale, district de Montréal, et la signifier aux procureurs d'Innergex énergie renouvelable, McCarthy Tétrault (a/s : Me François Giroux, 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2) et aux procureurs du Fonds, Fasken Martineau (a/s : Me Stéphanie Lapierre, 800, Place Victoria, Montréal (Québec) Canada H4Z 1A1) accompagnée de son adresse aux fins de signification, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date d'audition de la demande d'ordonnance définitive, sans quoi cette personne ne sera pas autorisée à comparaître; et

ii) S'il s'agit d'une comparution en vue de contester la demande d'ordonnance définitive ou de présenter des observations s'y rapportant, déposer une opposition écrite ou des observations écrites, selon le cas, étayées, quant aux faits, par des affidavits et des pièces, le cas échéant, au greffe de la Cour supérieure du Québec, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec) H2Y 1B6, chambre commerciale, district de Montréal, et les signifier aux procureurs d'Innergex énergie renouvelable, McCarthy Tétrault (a/s : Me François Giroux), 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2, et aux procureurs du Fonds, Fasken Martineau (a/s : Me Stéphanie Lapierre, 800, Place Victoria, Montréal (Québec) Canada H4Z 1A1), accompagnées de son adresse aux fins de signification, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date d'audition de la l'ordonnance définitive, sans quoi cette personne ne sera pas autorisée à contester la demande d'ordonnance définitive;

146. **DÉCLARER** que les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et les porteurs de parts du Fonds (et quelques cessionnaires après la date de référence d'Innergex énergie renouvelable et la date de référence du Fonds, respectivement), et toutes les autres personnes avisées conformément à l'ordonnance provisoire seront dûment appelées parties à la demande d'ordonnance définitive et seront liées par les ordonnances et conclusions de cette cour dans le cadre de l'ordonnance définitive;

147. **ORDONNER** que les demandeurs présentent la demande d'ordonnance définitive accompagnée d'une copie certifiée conforme de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable dûment adoptée à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et d'une copie certifiée conforme de la résolution relative à l'arrangement du Fonds dûment adoptée à l'assemblée du Fonds;

148. **PERMETTRE** aux demandeurs de déposer quelque autre preuve qu'ils jugent appropriée, par voie d'un affidavit supplémentaire ou autrement, dans le cadre de la demande d'ordonnance définitive;

Dispositions diverses

149. **ORDONNER** que les demandeurs peuvent demander une autorisation de modifier la présente ordonnance provisoire aux conditions et moyennant le préavis que cette cour juge équitable;

150. **RENDRE** quelque autre ordonnance que cette cour juge appropriée dans les circonstances;

B) CONCERNANT LA DEMANDE D'ORDONNANCE DÉFINITIVE :

151. **ACCORDER** la présente demande d'ordonnance définitive;

152. **DÉCLARER** que l'arrangement tel qu'il est décrit dans le plan d'arrangement, en sa version modifiée conformément à l'ordonnance provisoire, est dûment adopté conformément à l'ordonnance provisoire, approuvé et ratifié et **ORDONNER** en outre que l'arrangement prend effet conformément aux conditions du plan d'arrangement à la date d'effet, au sens du plan d'arrangement;

153. **DÉCLARER** que le plan d'arrangement respecte les conditions de la LCSA;

154. **DÉCLARER** que le plan d'arrangement est équitable et raisonnable;

155. **ORDONNER** l'exécution provisoire de l'ordonnance définitive, malgré quelque appel et sans qu'il soit nécessaire de fournir un cautionnement;

156. **RENDRE** quelque autre ordonnance que cette cour juge appropriée dans les circonstances;

157. **LE TOUT** sans frais, à moins de contestation.

MONTRÉAL, le 11 février 2010

McCARTHY TÉTRAULT S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs d'Innergex énergie renouvelable

MONTRÉAL, le 11 février 2010

FASKEN MARTINEAU DUMOULIN S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs du Fonds

COUR SUPÉRIEURE
(Chambre commerciale)

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

N° 500-11-

DANS L'AFFAIRE D'UN ARRANGEMENT PROPOSÉ PAR INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. ET **INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU**, EN VERTU DE L'ARTICLE 192 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*, L.R.C., ch. C-44, EN SA VERSION MODIFIÉE (LA « **LCSA** ») :

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC., personne morale dûment constituée en société sous le régime de la LCSA, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

et

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, fiducie à vocation limitée, à capital variable, non constituée en société, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

Demandeurs

et

LE DIRECTEUR NOMMÉ EN VERTU DE LA LCSA, dont le bureau principal est situé au Complexe Jean-Edmonds Sud, 9e étage, 365, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, K1A 0C8;

Mis en cause

LISTE DES PIÈCES
Demande d'ordonnances provisoire et définitive visant un arrangement
(Article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*)

R-1 : Plan d'arrangement;

R-2 : Circulaire d'information conjointe;

R-3 : Formulaire de procuration devant servir aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

R-4 : Formulaire de procuration devant servir aux porteurs de parts du Fonds pour l'assemblée du Fonds;

R-5 : Convention de fiducie du Fonds;

R-6 : *En liasse*, états financiers d'Innergex énergie renouvelable;

R-7 : Copie de la lettre de la Direction de la conformité et des politiques, Corporations Canada, datée du 10 février 2010.

MONTRÉAL, le 11 février 2010

McCARTHY TÉTRAULT S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs d'Innergex énergie renouvelable

MONTRÉAL, le 11 février 2010

FASKEN MARTINEAU DUMOULIN S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs du Fonds

COUR SUPÉRIEURE
(Chambre commerciale)

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

N° 500-11-038391-104

Le 11 février 2010
En présence de l'honorable juge Martin Castonguay, J.C.S.

DANS L'AFFAIRE D'UN ARRANGEMENT PROPOSÉ PAR INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC. ET INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, EN VERTU DE L'ARTICLE 192 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*, L.R.C., ch. C-44, EN SA VERSION MODIFIÉE (LA « **LCSA** ») :

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC., personne morale dûment constituée en société sous le régime de la LCSA, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour de l'Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

et

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU, fiducie à vocation limitée, à capital variable, non constituée en société, régie par la législation de la province de Québec, dont le siège social est situé au 1111, rue St-Charles Ouest, Tour de l'Est, bureau 1255, Longueuil (Québec) J4K 5G4.

Demandeurs

et

LE DIRECTEUR NOMMÉ EN VERTU DE LA LCSA, dont le bureau principal est situé au Complexe Jean-Edmonds Sud, 9e étage, 365, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, K1A 0C8;

Mis en cause

ORDONNANCE PROVISOIRE
(ARTICLE 192 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*)

---

1. La cour est saisie, au stade provisoire, de la demande d'ordonnances provisoire et définitive visant un arrangement des demandeurs en vertu de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « **LCSA** »);

2. La cour souscrit par les présentes aux commentaires formulés par l'honorable juge Clément Gascon, J.C.S. dans ses motifs écrits à l'égard de l'ordonnance provisoire dans l'affaire *Re Thallion Pharmaceutiques Inc*., dossier de la cour 500-11-036676-092[1] et à ceux de l'honorable juge Pierre Journet, J.C.S. dans ses motifs écrits à l'égard de l'ordonnance provisoire dans l'affaire *Re Biotechnologies Conjuchem Inc*., dossier de la cour 500-036939-094[2] :

   i) Les demandeurs d'une ordonnance provisoire en vertu de l'article 192 de la LCSA peuvent légalement présenter leur demande d'ordonnance provisoire *ex parte*;

   ii) La présence d'une société non constituée en vertu de la LCSA, en l'occurrence Innergex Énergie, Fonds de revenu, à titre de demandeur n'empêche pas la délivrance de l'ordonnance provisoire;

3. De plus, en ce qui a trait à l'obligation de solvabilité, la cour souscrit aux commentaires de l'honorable juge Silcoff, J.C.S. dans ses motifs écrits à l'égard de l'ordonnance provisoire dans l'affaire *Re Corporation Cinar*, dossier de la cour 500-11-022143-040[3], selon lesquels l'obligation de solvabilité est respectée lorsque la société demanderesse remplit les conditions de solvabilité prévues au paragraphe 192(2) de la LCSA à la date de l'ordonnance définitive;

POUR CES MOTIFS, LA COUR :

4. **ACCORDE** la présente demande d'ordonnance provisoire;

5. **DÉCLARE** que les termes et expressions clés utilisés aux présentes, mais qui n'y sont par ailleurs pas définis, s'entendent au sens qui leur est attribué dans le glossaire dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2** aux pages 5 à 10);

6. **DISPENSE** les demandeurs de signifier la présente demande d'ordonnance provisoire, sauf au directeur;

7. **ORDONNE** l'exécution provisoire de l'ordonnance provisoire, malgré quelque appel et sans qu'il soit nécessaire de fournir un cautionnement;

Assemblées

8. **AUTORISE INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à convoquer, à tenir et à mener l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, aux fins d'examiner et, s'il est jugé

---

[1] *Re Pharmaceutiques Thallion et al*, Montréal, Cour supérieure du Québec, 500-11-036676-092 (11 juin 2009)
[2] *Re Biotechnologies Conjuchem Inc. et al*, Montréal, Cour supérieure du Québec, 500-036939-094 (10 juillet 2009)
[3] *Re Corporation Cinar et al*, Montréal, Cour supérieure du Québec, 500-11-022143-040 (12 janvier 2004)

souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable, reproduite en substance en annexe A à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*), visant, notamment, l'autorisation, l'approbation et l'adoption du plan d'arrangement décrit en annexe B à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*), et si cette résolution est adoptée, à autoriser, à approuver et à adopter une résolution spéciale visant la réduction du compte capital déclaré tenu à l'égard des actions d'Innergex énergie renouvelable, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, d'un montant au moins suffisant pour qu'Innergex énergie renouvelable respecte la condition prévue à l'alinéa 192(2)b) de la LCSA, le montant de cette réduction devant être ajouté au surplus d'apport d'Innergex énergie renouvelable, et à traiter de quelque autre affaire dont l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable peut être dûment saisie, le tout conformément aux modalités, restrictions et conditions des règlements et des statuts d'Innergex énergie renouvelable, à la LCSA et à l'ordonnance provisoire demandée, étant entendu qu'en cas d'incompatibilité entre l'ordonnance provisoire demandée et les modalités, restrictions et conditions des règlements et des statuts d'Innergex énergie renouvelable, l'ordonnance provisoire demandée et les décisions et directives du président de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ont préséance;

9. **AUTORISE LE FONDS** à convoquer, à tenir et à mener l'assemblée du Fonds, aux fins d'examiner et, s'il est jugé souhaitable, d'adopter, avec ou sans modification, la résolution relative à l'arrangement du Fonds, reproduite en substance en annexe A à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) visant, notamment, l'autorisation, l'approbation et l'adoption de l'arrangement et du plan d'arrangement, et à traiter de quelque autre affaire dont l'assemblée du Fonds peut être dûment saisie, le tout conformément aux modalités, restrictions et conditions de la convention de fiducie du Fonds et à l'ordonnance provisoire demandée, étant entendu qu'en cas d'incompatibilité entre l'ordonnance provisoire demandée et les modalités, restrictions et conditions de la convention de fiducie du Fonds, l'ordonnance provisoire demandée et les décisions et directives du président de l'assemblée du Fonds ont préséance;

10. **AUTORISE INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE ET LE FONDS**, selon le cas, à apporter les modifications, révisions ou ajouts à la circulaire d'information conjointe (y compris ses annexes) qu'ils peuvent décider jusqu'à la remise des avis de convocation à l'assemblée pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et l'assemblée du Fonds, selon le cas, sans autre avis aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ou aux porteurs de parts du Fonds et **DÉCLARE** que la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement du Fonds et le plan d'arrangement, en sa version modifiée, révisée ou complétée, sont ceux soumis à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à l'assemblée du Fonds;

11. **AUTORISE** Innergex énergie renouvelable et le Fonds à modifier et/ou à compléter la convention relative à l'arrangement et le plan d'arrangement à quelque moment (avant et après l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et l'assemblée du Fonds et la date d'effet) conformément à la clause 5 du plan d'arrangement décrit en annexe B à la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**; *en liasse*) et sous réserve des autres conditions que cette cour peut juger appropriées et demander dans les circonstances;

12. **AUTORISE INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à tenir l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à compter du 24 mars 2010, à l'Hôtel Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec) Canada, H3B 4C9, salle Viger, niveau A, à 14 h;

13. **AUTORISE INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE** à ajourner ou à reporter l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable à une ou plusieurs reprises, sans qu'il soit nécessaire d'abord de convoquer l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou d'obtenir un vote des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable quant à l'ajournement ou au report; et **ORDONNE** en outre que l'avis d'ajournement ou de report est donné par voie de communiqué de presse, d'annonce dans les journaux ou de courrier, selon ce qu'Innergex énergie renouvelable estime être le meilleur moyen de communication; et **ORDONNE** en outre qu'à toute reprise de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, les droits de vote représentés par la totalité des procurations seront exercés de la même manière qu'ils l'auraient été à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable initialement convoquée, sauf pour les procurations qui ont été valablement révoquées ou retirées avant la reprise de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

14. **ORDONNE** que les seules personnes habiles à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à assister, à être entendues ou à voter à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable (et à toute reprise de celle-ci) sont les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable inscrits à la fermeture des bureaux à la date de référence d'Innergex énergie renouvelable, les fondés de pouvoir, représentants du Fonds et administrateurs d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu toutefois, que ces autres personnes ayant la permission du président de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable doivent aussi avoir le droit d'assister et d'être entendues à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

15. **AUTORISE** Innergex énergie renouvelable à utiliser les formulaires de procuration à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, en substance selon le modèle joint à la circulaire d'information conjointe, sauf qu'Innergex énergie renouvelable n'est pas autorisée à inscrire des dates ou quelque autre renseignement pertinent dans le formulaire de procuration définitif; Innergex énergie renouvelable à solliciter, à ses frais, des procurations pour le compte de la direction d'Innergex énergie renouvelable, directement ou par l'intermédiaire de ses dirigeants, administrateurs et employés, et par l'intermédiaire des mandataires ou représentants dont elle peut retenir les services à cette fin, et par la poste ou par quelque autre moyen de communication personnel ou électronique qu'elle peut décider; et Innergex énergie renouvelable à renoncer, à sa seule appréciation, aux délais quant au dépôt des procurations par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable si elle le juge opportun;

16. **AUTORISE LE FONDS** à tenir l'assemblée du Fonds à compter du 24 mars 2010, à l'Hôtel Marriott Château Champlain, 1050, rue De La Gauchetière Ouest, Montréal (Québec) Canada, H3B 4C9, salle Viger, niveau A, à 16 h;

17. **AUTORISE LE FONDS** à ajourner ou à reporter l'assemblée du Fonds à une ou plusieurs reprises, sans qu'il soit nécessaire d'abord de convoquer l'assemblée du Fonds

ou d'obtenir un vote des porteurs de parts du Fonds quant à l'ajournement ou au report; et **ORDONNE** en outre que l'avis d'ajournement ou de report est donné par voie de communiqué de presse, d'annonce dans les journaux ou de courrier, selon ce que le Fonds estime être le meilleur moyen de communication; et **ORDONNE** en outre qu'à toute reprise de l'assemblée du Fonds, les droits de vote représentés par la totalité des procurations seront exercés de la même manière qu'ils l'auraient été à l'assemblée du Fonds initialement convoquée, sauf pour les procurations qui ont été valablement révoquées ou retirées avant la reprise de l'assemblée du Fonds;

18. **ORDONNE** que les seules personnes habiles à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds et à assister, à être entendues ou à voter à l'assemblée du Fonds (et à toute reprise de celle-ci) sont les porteurs de parts du Fonds inscrits à la fermeture des bureaux à la date de référence du Fonds, les fondés de pouvoir, fiduciaires du Fonds et représentants d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu toutefois, que ces autres personnes ayant la permission du président de l'assemblée du Fonds doivent aussi avoir le droit d'assister et d'être entendues à l'assemblée du Fonds;

19. **AUTORISE** le Fonds à utiliser les formulaires de procuration à l'assemblée du Fonds, en substance selon le modèle joint à la circulaire d'information conjointe, sauf que le Fonds n'est pas autorisé à inscrire des dates ou quelque autre renseignement pertinent dans le formulaire de procuration définitif; le Fonds à solliciter, à ses frais, des procurations pour le compte de la direction du Fonds, directement et par l'intermédiaire de ses dirigeants, fiduciaires et employés, et par l'intermédiaire des mandataires ou représentants dont il peut retenir les services à cette fin, et par la poste ou par quelque autre moyen de communication personnel ou électronique qu'il peut décider; et le Fonds à renoncer, à sa seule appréciation, aux délais quant au dépôt des procurations par les porteurs de parts du Fonds s'il le juge opportun;

Avis de convocation à l'assemblée

20. **ORDONNE** qu'Innergex énergie renouvelable donne avis de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable de la manière décrite ci-après aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable inscrits et leur fournit les documents suivants (collectivement, la « **documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable** ») :

    i) L'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

    ii) La circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

    iii) Un formulaire de procuration (pièce **R-3**), avec les modifications mineures qu'Innergex énergie renouvelable peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu

que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire; et

iv) Une copie de l'ordonnance provisoire;

21. **ORDONNE** que le Fonds donne avis de l'assemblée du Fonds de la manière décrite ci-après aux porteurs de parts du Fonds inscrits et leur fournit les documents suivants (collectivement, la « **documentation relative à l'assemblée du Fonds** ») :

i) L'avis de convocation à l'assemblée du Fonds (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

ii) La circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire;

iii) Un formulaire de procuration (pièce **R-3**), avec les modifications mineures que le Fonds peut juger nécessaires ou souhaitables, pourvu que ces modifications ne soient pas incompatibles avec les conditions de l'ordonnance provisoire; et

iv) Une copie de l'ordonnance provisoire;

22. **ORDONNE** qu'Innergex énergie renouvelable envoie la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable conformément aux dispositions de ses règlements, par la poste, courrier ordinaire affranchi, à l'adresse de chaque actionnaire d'Innergex énergie renouvelable inscrit figurant aux registres d'Innergex énergie renouvelable à la date de référence d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu qu'Innergex énergie renouvelable doit avoir terminé la mise à la poste de cette documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable au moins 21 jours avant la date de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

23. **ORDONNE** que le Fonds envoie la documentation relative à l'assemblée du Fonds conformément aux dispositions de la convention de fiducie du Fonds, par la poste, courrier ordinaire affranchi, à l'adresse de chaque porteur de parts du Fonds inscrit figurant aux registres du Fonds à la date de référence du Fonds, étant entendu que le Fonds doit avoir terminé la mise à la poste de cette documentation relative à l'assemblée du Fonds au moins 21 jours avant la date de l'assemblée du Fonds;

24. **DÉCLARE** que la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et la documentation relative à l'assemblée du Fonds (collectivement, la « **documentation d'avis** »), selon le cas, sont réputées, aux fins de l'ordonnance provisoire, de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, de l'assemblée du Fonds et/ou de l'ordonnance définitive être parvenues et/ou avoir été signifiées aux actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et aux porteurs de parts du Fonds, selon le cas, trois jours après leur remise au bureau de poste;

25. **ORDONNE** que par dérogation aux obligations de publication prévues au paragraphe 134(3) de la LCSA et au paragraphe 43(3) du *Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral*, 2001 DORS/2001-512, la date de référence aux fins d'établir les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable habiles à recevoir la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à assister et à être entendus à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à voter sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable est la fermeture des bureaux (heure de Montréal) le 15 février 2010;

26. **ORDONNE** que la date de référence aux fins d'établir les porteurs de parts du Fonds habiles à recevoir la documentation relative à l'assemblée du Fonds et à assister et à être entendus à l'assemblée du Fonds et à voter sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds est la fermeture des bureaux le 15 février 2010;

27. **DÉCLARE** que la mise à la poste ou la livraison de la documentation d'avis et de quelque document additionnel conformément à l'ordonnance provisoire de la manière indiquée ci-dessus constitue un avis valable et suffisant de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et de l'assemblée du Fonds à toutes les personnes et qu'aucune autre forme de signification de la documentation d'avis et de quelque document additionnel ou partie de ceux-ci, ou de la présente demande n'est nécessaire, ou qu'aucun autre avis ni document ne doit être signifié à l'égard de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de l'assemblée du Fonds à quiconque;

28. **DÉCLARE** que le défaut ou l'omission de donner avis de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de transmettre quelque autre documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou document additionnel (pourvu que ce défaut ou cette omission, à la connaissance d'Innergex énergie renouvelable, ne fasse pas en sorte qu'un nombre important d'actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ne reçoivent pas cette documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou quelque document additionnel) en raison d'une erreur ou d'un événement indépendant de la volonté d'Innergex énergie renouvelable, ou que la non-réception de cet avis ou de la documentation relative à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable ou de quelque document additionnel n'invalide pas les résolutions adoptées ou mesures prises à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et ne constitue pas un manquement à l'ordonnance provisoire ou un défaut quant à la convocation de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu que si un tel défaut ou une telle omission est porté à l'attention d'Innergex énergie renouvelable, Innergex énergie renouvelable doit déployer des efforts raisonnables pour y remédier de la manière et dans les délais qu'elle estime les plus pratiques dans les circonstances;

29. **DÉCLARE** que le défaut ou l'omission de donner avis de l'assemblée du Fonds ou de transmettre quelque autre documentation relative à l'assemblée du Fonds ou document additionnel (pourvu que ce défaut ou cette omission, à la connaissance du Fonds, ne fasse pas en sorte qu'un nombre important de porteurs de parts du Fonds ne reçoivent pas cette documentation relative à l'assemblée du Fonds ou quelque document additionnel) en raison d'une erreur ou d'un événement indépendant de la volonté du Fonds, ou que la non-réception de cet avis ou de la documentation relative à l'assemblée du Fonds ou de

quelque document additionnel n'invalide pas les résolutions adoptées ou mesures prises à l'assemblée du Fonds et ne constitue pas un manquement à l'ordonnance provisoire ou un défaut quant à la convocation de l'assemblée du Fonds, étant entendu que si un tel défaut ou une telle omission est porté à l'attention du Fonds, le Fonds doit déployer des efforts raisonnables pour y remédier de la manière et dans les délais qu'il estime les plus pratiques dans les circonstances;

30. **DÉCLARE** qu'un actionnaire d'Innergex énergie renouvelable, un porteur de parts du Fonds ou quelque autre personne intéressée peut comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive, pourvu que cette personne dépose auprès de la cour, avec preuve de sa signification, un avis de comparution (la « **comparution** »), signifié de la manière et aux adresses indiquées au paragraphe 42 des présentes;

Vote aux assemblées

31. **ORDONNE** qu'à l'égard du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement du Fonds ou quelque autre question que les présidents respectifs de l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et de l'assemblée du Fonds jugent liée à l'arrangement :

    i) chaque porteur inscrit d'actions d'Innergex énergie renouvelable a le droit d'exprimer une voix pour chaque action d'Innergex énergie renouvelable qu'il détient;

    ii) chaque porteur inscrit de parts du Fonds a le droit d'exprimer une voix pour chaque part du Fonds qu'il détient;

32. **ORDONNE** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable, étant entendu que chaque actionnaire d'Innergex énergie renouvelable a le droit d'exprimer une voix pour chaque action d'Innergex énergie renouvelable qu'il détient, le quorum pour l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable est fixé à au moins deux personnes présentes en personne ou par quelque autre moyen de communication, notamment téléphonique ou électronique, permettant à tous les participants de communiquer ensemble adéquatement à l'assemblée, habiles à voter à l'assemblée et détenant ou représentant par procuration au moins 20 % des voix pouvant être exprimées à l'assemblée;

33. **ORDONNE** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement du Fonds, étant entendu que chaque porteur de parts du Fonds a le droit d'exprimer une voix pour chaque part du Fonds qu'il détient, le quorum pour l'assemblée du Fonds est fixé à au moins deux personnes présentes en personne ou par procuration et qui sont des porteurs de parts du Fonds détenant globalement au moins 20 % des voix rattachées à toutes les parts du Fonds en circulation;

34. **DÉCLARE** que les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable peuvent autoriser les opérations envisagées dans le plan d'arrangement par l'adoption à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable à au moins 66 ⅔ % des voix exprimées par les actionnaires

d'Innergex énergie renouvelable présents en personne ou représentés par procuration et habiles à voter à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et **ORDONNE** en outre que ce vote est suffisant pour donner à Innergex énergie renouvelable l'autorisation et la directive de prendre toutes les mesures qu'elle peut juger nécessaires ou souhaitables pour donner effet à l'arrangement et au plan d'arrangement conformément à l'information divulguée dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*);

35. **DÉCLARE** que les porteurs de parts du Fonds peuvent autoriser les opérations envisagées dans le plan d'arrangement par l'adoption à l'assemblée du Fonds de la résolution relative à l'arrangement du Fonds à au moins 66 ⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou représentés par procuration et habiles à voter à l'assemblée du Fonds et à la majorité simple des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds présents en personne ou représentés par procuration à l'assemblée du Fonds, compte non tenu des parts du Fonds sur lesquelles exercent un droit de propriété véritable ou un contrôle ou une emprise les personnes dont les voix ne peuvent être incluses aux fins de déterminer l'approbation par les porteurs minoritaires conformément au Règlement 61-101 et **ORDONNE** en outre que ce vote est suffisant pour donner au Fonds l'autorisation et la directive de prendre toutes les mesures qu'il peut juger nécessaires ou souhaitables pour donner effet à l'arrangement et au plan d'arrangement conformément à l'information divulguée dans la circulaire d'information conjointe (pièce **R-2**, *en liasse*);

36. **ORDONNE** que, aux fins du vote sur la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et la résolution relative à l'arrangement du Fonds, ou de quelque autre vote pris à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et à l'assemblée du Fonds, les bulletins de vote annulés, illisibles ou nuls sont réputés être des voix exprimées par des actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et des porteurs de parts du Fonds, selon le cas, en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds, et **ORDONNE** en outre que les formulaires de procuration qui ont été dûment signés et datés, mais qui ne contiennent aucune instruction de vote, sont exercés en faveur de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds;

<u>Droits à la dissidence</u>

37. **ORDONNE QUE :**

i) Les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable ont le droit de faire valoir leur dissidence conformément et de la manière prescrite à l'article 190 de la LCSA, en sa version modifiée par le plan d'arrangement relativement à l'arrangement, et en sa version modifiée par l'ordonnance provisoire ou l'ordonnance définitive, étant entendu que, par dérogation au paragraphe 190(5) de la LCSA, l'opposition écrite à l'arrangement (l'« **avis de dissidence** ») dont il est question au paragraphe 190(5) de la LCSA doit parvenir à Innergex énergie renouvelable, **a/s McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) H3B 0A2 à l'attention de**

Me Frédéric Cotnoir, au plus tard à 17 h (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable qui précède l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable;

ii) Dans la mesure où les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable exercent dûment leur droit à la dissidence, leurs actions d'Innergex énergie renouvelable sont annulées et les actionnaires dissidents auront le droit de se faire verser par Innergex énergie renouvelable la juste valeur de leurs actions d'Innergex énergie renouvelable, calculée à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable qui précède la date à laquelle l'arrangement est approuvé;

iii) Les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable qui exercent ou sont censés avoir exercé leur droit à la dissidence et qui retirent leur droit à la dissidence relativement à l'arrangement ou à l'égard desquels il est établi en définitive qu'ils n'ont pas le droit pour quelque motif, de se faire verser la juste valeur de leurs actions d'Innergex énergie renouvelable, selon le cas, sont réputés avoir participé à l'arrangement au même titre qu'un actionnaire non dissident à compter de la date d'effet;

Audition de l'ordonnance définitive

38. **ORDONNE** que, sous réserve de l'approbation de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable par les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et de la résolution relative à l'arrangement du Fonds par les porteurs de parts du Fonds, respectivement, de la manière prévue dans l'ordonnance provisoire, les demandeurs peuvent demander à cette cour de sanctionner l'arrangement par voie d'une ordonnance définitive;

39. **ORDONNE** que la partie de la demande visant une ordonnance définitive (la « **demande d'ordonnance définitive** ») est présentée devant la Cour supérieure du Québec, chambre commerciale, district de Montréal, au Palais de justice de Montréal, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec), salle 16.12, à 9 h 15 le 26 mars 2010, étant entendu qu'Innergex énergie renouvelable doit annoncer la date et l'heure de l'audition de la demande d'ordonnance définitive dans l'avis de convocation à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et que le Fonds doit annoncer la date et l'heure de l'audition de la demande d'ordonnance définitive dans l'avis de convocation à l'assemblée du Fonds;

40. **DÉCLARE** que la mise à la poste ou la livraison de la documentation d'avis conformément à l'ordonnance provisoire constitue une signification valable et suffisante et un avis de présentation suffisant de la demande d'ordonnance définitive par Innergex énergie renouvelable à tous les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable, par le Fonds à tous les porteurs de parts du Fonds et à quelque autre personne, et qu'aucune autre forme de signification n'est nécessaire et qu'aucun autre document ne doit être envoyé ou signifié à ces personnes à l'égard de l'audition de l'ordonnance définitive, que ces personnes résident dans la province de Québec ou dans quelque autre territoire;

41. **DÉCLARE** qu'Innergex énergie renouvelable et le Fonds ont le droit de faire la preuve de la signification par voie d'un affidavit de l'un de leurs dirigeants respectifs selon

lequel la documentation d'avis a été envoyée par la poste et livrée conformément à l'ordonnance provisoire;

42. **ORDONNE** que les personnes intéressées, notamment les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et les porteurs de parts du Fonds, qui souhaitent comparaître à l'audition de l'ordonnance définitive doivent :

i) déposer une comparution au greffe de la Cour supérieure du Québec, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec) H2Y 1B6, chambre commerciale, district de Montréal, et la signifier aux procureurs d'Innergex énergie renouvelable, McCarthy Tétrault (a/s : Me François Giroux, 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) Canada H3B 0A2) et aux procureurs du Fonds, Fasken Martineau (a/s : Me Stéphanie Lapierre, 800, Place Victoria, Montréal (Québec) Canada H4Z 1A1) accompagnée de leur adresse aux fins de signification, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date d'audition de la demande d'ordonnance définitive, sans quoi ces personnes ne seront pas autorisées à comparaître; et

ii) s'il s'agit d'une comparution en vue de contester la demande d'ordonnance définitive ou de présenter des observations s'y rapportant, déposer une opposition écrite ou des observations écrites, selon le cas, étayées, quant aux faits, par des affidavits et des pièces, le cas échéant, au greffe de la Cour supérieure du Québec, 1, rue Notre-Dame Est, Montréal (Québec) H2Y 1B6, chambre commerciale, district de Montréal, et les signifier aux procureurs d'Innergex énergie renouvelable, McCarthy Tétrault (a/s : Me François Giroux, 1000, rue De La Gauchetière Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) Canada H3B 0A2), et aux procureurs du Fonds, Fasken Martineau (a/s : Me Stéphanie Lapierre, 800, Place Victoria, Montréal (Québec) Canada H4Z 1A1), accompagnées de leur adresse aux fins de signification, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date d'audition de la demande d'ordonnance définitive, sans quoi ces personnes ne seront pas autorisées à contester la demande d'ordonnance définitive;

43. **DÉCLARE** que les actionnaires d'Innergex énergie renouvelable et les porteurs de parts du Fonds (et quelque cessionnaire après la date de référence d'Innergex énergie renouvelable et la date de référence du Fonds, respectivement), et toutes les autres personnes avisées conformément à l'ordonnance provisoire seront des parties dûment désignées à la demande d'ordonnance définitive et seront liées par les ordonnances et conclusions de cette cour dans le cadre de l'ordonnance définitive;

44. **ORDONNE** que les demandeurs présentent la demande d'ordonnance définitive accompagnée d'une copie certifiée conforme de la résolution relative à l'arrangement d'Innergex énergie renouvelable dûment adoptée à l'assemblée d'Innergex énergie renouvelable et d'une copie certifiée conforme de la résolution relative à l'arrangement du Fonds dûment adoptée à l'assemblée du Fonds;

45. **PERMET** aux demandeurs de déposer quelque autre preuve qu'ils jugent appropriée, notamment par voie d'un affidavit supplémentaire, dans le cadre de la demande d'ordonnance définitive;

Dispositions diverses

46. **ORDONNE** que les demandeurs peuvent demander une autorisation de modifier la présente ordonnance provisoire aux conditions et moyennant le préavis que cette cour juge pertinents;

47. **REND** quelque autre ordonnance que cette cour juge appropriée dans les circonstances;

48. **LE TOUT** sans frais, à moins de contestation.

(Signé) **MARTIN CASTONGUAY, J.C.S.**

Me François Giroux
Me Marianna Ferraro
McCARTHY TÉTRAULT
Procureurs d'Innergex énergie renouvelable inc.

Me Stéphanie Lapierre
FASKEN MARTINEAU DUMOULIN
Procureurs d'Innergex Énergie, Fonds de revenu

ANNEXE D

ÉVALUATION OFFICIELLE ET AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE DU FONDS

Le 31 janvier 2010

Le comité spécial du conseil des fiduciaires de Innergex Énergie Fiducie d'exploitation
1111, rue St-Charles Ouest
Tour Est, bureau 1255
Longueuil (Québec) J4K 5G4

À l'attention du comité spécial :

Financière Banque Nationale Inc. (« FBN ») croit comprendre que Innergex Énergie Fonds de revenu (le « Fonds ») et Innergex Énergie renouvelable Inc. (« Énergie renouvelable ») ont conclu une convention définitive à l'égard du regroupement stratégique des deux entités aux termes de laquelle le Fonds fera l'acquisition de Énergie renouvelable au moyen d'une prise de contrôle inversée, convertissant ainsi le Fonds en société. Afin d'effectuer la conversion en société, les porteurs de parts du Fonds (« porteurs de parts ») échangeront chacune de leurs parts du Fonds (« parts ») contre 1,46 (le « ratio d'échange ») d'une action de Énergie renouvelable (« action »). La transaction a été initiée par le Fonds dans le cadre de l'acquisition de Énergie renouvelable, aux termes de laquelle le Fonds convient de verser une contrepartie évaluée à 7,00 $ par action (la « transaction »). La réalisation de la transaction est assujettie à l'obtention des approbations requises des porteurs de parts et des actionnaires de Énergie renouvelable ainsi que d'autres conditions habituelles.

FBN croit savoir qu'un comité indépendant (le « comité spécial ») du conseil des fiduciaires (le « conseil des fiduciaires ») de Innergex Énergie Fiducie d'exploitation a été créé afin d'évaluer la transaction et fournir un rapport à cet égard au conseil des fiduciaires.

Le comité spécial a avisé FBN que la transaction constitue un « regroupement d'entreprises » au sens du Multilateral Instrumental 61-101 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et du Règlement 61-101 de l'Autorité des marchés financiers du Québec (« Règlement 61-101 »). Le comité spécial a retenu les services de FBN pour préparer et remettre au comité spécial, pour le compte du comité des fiduciaires, une évaluation formelle des parts du Fonds (l'« évaluation ») conformément aux exigences du Règlement 61-101. En outre, le comité spécial a également retenu les services de FBN pour préparer et remettre au comité spécial, pour le compte du conseil des fiduciaires, un avis (l'« avis quant au caractère équitable ») qui détermine si le ratio d'échange aux termes de la transaction est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts du Fonds autres que Énergie renouvelable.

L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable ont été préparés conformément aux normes de divulgation à l'égard des évaluations et des avis quant au caractère équitable (*Disclosure Standards for Valuations and Fairness Opinions*) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières mais cette dernière n'a pas participé à la préparation ni à l'examen de l'évaluation ou de l'avis quant au caractère équitable.

Sauf indication contraire, tous les montants qui figurent aux présentes sont en dollars canadiens.

Mandat

Le comité spécial a communiqué avec FBN le 21 décembre 2009 à l'égard d'un mandat éventuel visant à préparer et à remettre une évaluation conformément aux exigences du Règlement 61-101 et un avis quant au caractère équitable, et les services de FBN ont été retenus par l'intermédiaire d'une convention datée du 22 décembre 2009 intervenue entre le comité spécial et FBN (le « mandat »). Les modalités du mandat prévoient le versement à FBN d'honoraires totalisant 500 000 $ sur remise de l'évaluation et de l'avis quant au caractère équitable au comité spécial du Fonds. Énergie renouvelable a convenu de verser la moitié des honoraires de 175 000 $ attribuables à l'évaluation. Les honoraires devant être versés à FBN aux termes du mandat ont été acceptés par FBN, le comité spécial du Fonds et le comité spécial de Énergie renouvelable. Les frais payables à FBN ne sont pas

sujets aux conclusions faites par FBN dans l'évaluation ou l'avis quant au caractère équitable ni à la réalisation de la transaction. Dans la lettre de mandat, le Fonds a convenu d'indemniser FBN à l'égard de certaines obligations pouvant survenir dans le cadre de son mandat et de lui rembourser ses dépenses raisonnables. FBN accepte que l'évaluation, dans son intégralité, ainsi qu'un résumé de l'évaluation, soient inclus dans la circulaire de sollicitation de procurations devant être déposée à l'égard de la transaction, au besoin, par le Fonds auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités de réglementations semblables dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada.

Lien avec les personnes intéressées

Ni FBN ni les membres de son groupe (i) ne sont un « initié visé », une « entité ayant des liens » ou une « entité du même groupe » (au sens du Règlement 61-101) du Fonds ou de Énergie renouvelable; (ii) ne sont un conseiller financier de Énergie renouvelable dans le cadre de la transaction; (iii) n'agissent comme gérant ou cogérant d'un groupe de démarchage créé aux fins de la transaction (ou n'exercera, en tant que membre de ce groupe, des services hors des fonctions habituelles des groupes de démarchage ou ne recevra une rémunération supérieure à la rémunération par titre ou par porteur de titre payable aux autres membres de ce groupe); ou (iv) n'ont une participation financière importante dans la réalisation de la transaction. Il n'existe aucun engagement, ni aucune convention ou entente à laquelle ont participé le Fonds, Énergie renouvelable ou leurs entités ayant des liens ou leurs entités du même groupe et aux termes desquelles FBN ou l'un des membres de son groupe a une participation financière importante dans des activités futures et ni FBN, ni les membres de son groupe ne participent à un consortium bancaire qui fournit un financement par emprunt à Énergie renouvelable dans le cadre de la transaction. FBN et les membres de son groupe peuvent, dans l'avenir, dans le cours normal de leurs activités respectives, fournir des conseils financiers ou des services bancaires d'investissement ou d'autres services à Énergie renouvelable, au Fonds ou à l'une de leurs entités ayant des liens ou entités du même groupe respectives.

FBN agit en qualité de courtier, à la fois comme contrepartiste et placeur pour compte, dans les principaux marchés financiers et, ainsi, il pourrait, dans l'avenir, détenir des positions dans des titres du Fonds, de Énergie renouvelable ou des personnes qui ont un lien avec elles ou des membres du même groupe qu'elles et, à l'occasion, pourrait avoir exécuté ou pourrait exécuter des transactions au nom de sociétés ou de clients en retour de quoi elle a reçu ou pourrait recevoir une rémunération. FBN, en qualité de courtier en valeurs mobilières, effectue des recherches sur des titres et pourrait, dans le cours normal de ses activités, fournir des rapports de recherche et des conseils en matière de placement à ses clients, y compris en ce qui concerne le Fonds, Énergie renouvelable ou la transaction.

Compétences de Financière Banque Nationale

FBN est un courtier en valeurs mobilières chef de file au Canada dont les activités comprennent le financement des entreprises, les fusions et les acquisitions, la vente et la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe et l'analyse financière. L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable sont les avis de FBN et le format et le contenu ont été examinés et approuvés à des fins de diffusion par un groupe de directeurs généraux de FBN, chacun ayant de l'expérience dans le domaine des fusions, des acquisitions, des ventes, des évaluations et des avis quant au caractère équitable.

Portée de l'examen

Dans le cadre de l'évaluation, nous avons étudié et exécuté, entre autres, ce qui suit ou nous y sommes fié :

1. les états financiers, du Fonds et de Énergie renouvelable, pour chacun des trois exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;

2. les états financiers non vérifiés et, s'ils étaient disponibles, les états financiers vérifiés des filiales du Fonds et de Énergie renouvelable;

3. les états financiers provisoires non vérifiés du Fonds et de Énergie renouvelable pour les trimestres terminés les 31 mars, 30 juin et 30 septembre 2008 et 2009;

4. les avis de convocation aux assemblées annuelles des porteurs de parts et les circulaires de sollicitations de procurations par la direction du Fonds datés du 11 mars 2008 et du 16 mars 2009, respectivement;

5. les avis de convocation aux assemblées générales annuelles des actionnaires et les circulaires de sollicitation de procurations par la direction de Énergie renouvelable datés du 22 avril 2008 et du 25 mars 2009;

6. les notices annuelles du Fonds datées du 11 mars 2008 et du 16 mars 2009 à l'égard des deux exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2008, respectivement;

7. les notices annuelles de Énergie renouvelable datées du 27 mars 2008 et du 25 mars 2009 à l'égard des deux exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2008, respectivement;

8. la convention de gestion modifiée et mise à jour intervenue entre Innergex Énergie Fiducie d'exploitation, datée du 6 décembre 2007 (la « convention de gestion »);

9. la convention administrative modifiée et mise à jour intervenue entre Innergex Énergie Fonds de revenu et Énergie renouvelable datée du 6 décembre 2007;

10. la convention de service modifiée et mise à jour intervenue entre Innergex GP Inc. et Innergex, Société en commandite, Innergex Montmagny, Société en commandite, Trent-Severn Power Corporation, Énergie renouvelable et toute autre personne pouvant devenir partie à celle-ci datée du 6 décembre 2007;

11. les conventions entre actionnaires et de sociétés pour les filiales du Fonds et de Énergie renouvelable;

12. les conventions d'achat d'énergie pour les actifs en exploitation du Fonds et de Énergie renouvelable et, dans le cas de Énergie renouvelable, chaque actif en construction et projet devant faire l'objet d'une convention d'achat d'énergie et dont la construction n'a pas encore commencé;

13. une convention de contribution ecoÉnergie intervenu avec Ressources naturelles Canada à l'égard des actifs en exploitation du Fonds et de Énergie renouvelable auxquels il s'applique;

14. des budgets et des contrats de construction pour chacun des actifs en construction de Énergie renouvelable;

15. des rapports d'ingénieurs indépendants portant sur la ressource hydrologiques et éolienne pour les actifs du Fonds et de Énergie renouvelable si ces rapports existent;

16. des ententes de maintenance et d'exploitation pour les actifs d'exploitation du Fonds et de Énergie renouvelable, si ces ententes existent;

17. des droits d'usage de l'eau, des baux immobiliers et des ententes de redevances du Fonds et de Énergie renouvelable, respectivement;

18. des conventions de financement des facilités d'exploitation respectives du Fonds et de Énergie renouvelable et, dans le cas de Énergie renouvelable, des actifs en construction;

19. des ententes d'achat de turbines pour les actifs en exploitation du Fonds et de Énergie renouvelable et, dans le cas de Énergie renouvelable, pour les actifs en construction;

20. les déclarations de revenu 2008 pour chaque personne morale du Fonds et de Énergie renouvelable, respectivement;

21. des modèles de flux de trésorerie du Fonds et de Énergie renouvelable, y compris les modèles de projets de développement préparés par la direction de Énergie renouvelable et par BMO Marchés des capitaux (conseillers financiers du comité spécial);

22. des discussions avec les membres de la haute direction de Énergie renouvelable en ce qui concerne Énergie renouvelable et en qualité de gérant du Fonds et des discussions avec le conseiller juridique du comité spécial;

23. des renseignements publics liés aux activités, à l'exploitation, au rendement financier et à l'historique de négociation du Fonds et de Énergie renouvelable et d'autres entités ouvertes choisies que nous considérons pertinents;

24. des renseignements publics sur d'autres transactions de nature comparable que nous avons considérés pertinents;

25. des renseignements publics en ce qui concerne l'industrie de la production d'énergie au Canada;

26. divers rapports de recherche indépendants et institutionnels sur le Fonds, Énergie renouvelable, d'autres entités ouvertes choisies et sur l'industrie de la production d'énergie au Canada que nous avons considérés pertinents;

27. des déclarations qui figurent dans des attestations qui nous sont adressées, en date des présentes, de membres de la haute direction de Énergie renouvelable pour Énergie renouvelable et en qualité de gérant du Fonds quant à l'exhaustivité et à l'exactitude des renseignements sur Énergie renouvelable et le Fonds et sur lesquels l'évaluation est fondée;

28. d'autres renseignements sur des entreprises, l'industrie et les marchés financiers, ainsi que des enquêtes et analyses que FBN a jugés nécessaires ou appropriés compte tenu des circonstances.

À la connaissance de FBN, le Fonds n'a pas refusé l'accès aux renseignements que FBN a demandé.

Évaluations antérieures

Le Fonds et Énergie renouvelable ont déclaré à FBN qu'aucune évaluation antérieure (au sens du Règlement 61-101) du Fonds ou de Énergie renouvelable, de leurs filiales respectives ou des leurs actifs ou passifs importants respectifs n'a été effectuée au cours des 24 derniers mois.

Hypothèses et restrictions

Avec l'approbation du comité spécial et comme il est prévu dans le mandat, FBN a présumé de l'exhaustivité, l'exactitude et la présentation fidèle de toute information financière et autre information, donnée, conseil, avis ou déclaration qu'elle a obtenu de sources publiques, du Fonds, de Énergie renouvelable et de leurs consultants et conseillers respectifs (collectivement, l'« information »). FBN n'a pas rencontré les vérificateurs du Fonds ou de Énergie renouvelable et elle a supposé que les états financiers consolidés provisoires vérifiés du Fonds et de Énergie renouvelable ainsi que les rapports applicables de leurs vérificateurs respectifs s'y rapportant étaient exacts et fidèles. L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable sont conditionnels à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de l'information. Sous réserve de l'exercice de notre jugement professionnel et sauf suivant ce qui est expressément décrit aux présentes, nous n'avons pas tenté de vérifier de manière indépendante l'exhaustivité, l'exactitude et la présentation fidèle de l'information.

Deux membres de la haute direction de Énergie renouvelable à l'égard de Énergie renouvelable et deux membres de la haute direction de Énergie renouvelable, en qualité de gérants du Fonds et à l'égard du Fonds, ont chacun déclaré à FBN, dans des attestations remises en date des présentes, entre autres, ce qui suit : (i) l'information a) contenu dans la salle des données virtuelle préparée par le Fonds et Énergie renouvelable, b) faisant partie du dossier d'information publique du Fonds et de Énergie renouvelable qui figure sur SEDAR, et c) fournie verbalement par un dirigeant ou un employé du Fonds et de Énergie renouvelable ou en présence de ceux-ci ou par écrit par le Fonds et Énergie renouvelable ou l'une de leurs entités filiales (au sens du Règlement 61-101) ou par leurs mandataires respectifs à FBN relativement au Fonds et à Énergie renouvelable, à l'une de leurs entités filiales respectives ou à la transaction en vue de préparer l'évaluation et l'avis quant au caractère équitable était, à la date à

laquelle l'information a été fournie à FBN, et est, complète, véridique et correcte à tous égards importants, et qu'elle ne contenait et ne contient pas de fausse déclaration d'un fait important à l'égard du Fonds ou de Énergie renouvelable, de leurs entités filiales respectives ou de la transaction, et qu'elle n'a pas omis et n'omet pas de déclarer un fait important à l'égard du Fonds ou de Énergie renouvelable, de leurs entités filiales respectives ou de la transaction et qui est nécessaire afin que l'information ne soit pas trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été fournie ou dans lesquelles une déclaration a été faite; et (ii) depuis les dates auxquelles l'information a été fournie à FBN, sauf tel que communiqué par écrit à FBN, aucun changement important, de nature financière ou autre, n'a été apporté à la situation financière, aux actifs ou passifs (éventuels ou autres), aux activités, à l'exploitation ou aux prévisions du Fonds, de Énergie renouvelable ou de leurs entités filiales respectives et aucun changement important n'a été apporté à l'information ou à toute partie de celle-ci qui aurait ou pourrait avoir une incidence importante sur l'évaluation ou l'avis quant au caractère équitable.

En ce qui concerne les prévisions opérationnelles et financières qui nous ont été fournies à l'égard du Fonds et de Énergie renouvelable et sur lesquelles nous nous sommes fondés dans le cadre de notre analyse, nous avons supposé (sous réserve de l'exercice de notre jugement professionnel) qu'elles ont été préparées selon des bases qui tiennent compte des hypothèses, des estimations et des jugements les plus raisonnables des membres de la direction (la « direction ») du Fonds et de Énergie renouvelable, selon le cas, quant aux plans d'affaires, à la situation financière et aux prévisions du Fonds et de Énergie renouvelable.

L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable sont transmis en fonction des conditions des marchés boursiers, de la situation économique et financière et de la conjoncture économique générale ayant cours à la date des présentes, ainsi que de la situation et des perspectives financières et autres du Fonds, de Énergie renouvelable et de leurs filiales et des membres de leur groupe respectifs, telles qu'elles figurent dans l'information et qu'elle a été présentée à FBN lors d'entretiens avec la direction et les employés du Fonds et de Énergie renouvelable. Dans ses analyses et dans le cadre de la préparation de l'évaluation et de l'avis quant au caractère équitable, FBN a fait de nombreuses hypothèses en ce qui concerne le rendement de l'industrie, la conjoncture en général et autres éléments, dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de FBN ou de toute partie qui participe à la transaction.

Nous ne sommes pas des experts en droit, en fiscalité ou en comptabilité et nous n'exprimons aucun avis quant à toute question juridique, fiscale ou comptable concernant la transaction.

L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable sont transmis à l'intention du comité spécial et, sauf tel qu'autorisé dans la lettre de mandat, toute personne autre que le comité spécial du Fonds qui souhaite les utiliser ou s'y fier doit obtenir le consentement écrit préalable de FBN. L'évaluation et l'avis quant au caractère équitable sont transmis en date des présentes et FBN décline tout engagement ou toute obligation d'informer quiconque de toute modification apportée à un fait ou une question ayant une incidence sur l'évaluation et l'avis quant au caractère équitable et dont FBN pourrait prendre connaissance ou qui pourrait lui être signalé après la date des présentes, sauf tel que requis dans le Règlement 61-101. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, si après la date des présentes, un changement important survenait quant à un fait ou une question ayant une incidence sur l'évaluation ou l'avis quant au caractère équitable, FBN se réserve le droit de modifier ou de retirer l'évaluation ou l'avis quant au caractère équitable.

FBN estime que ses analyses doivent être considérées dans leur ensemble et que le fait de sélectionner des parties de ses analyses ou des facteurs qu'elle a étudiés, sans tenir compte de toutes les analyses et de tous les facteurs dans leur ensemble, pourrait entraîner une vision faussée du procédé sous-jacent à l'évaluation ou à l'avis quant au caractère équitable. La préparation d'une évaluation et d'un avis quant au caractère équitable est un procédé complexe et il n'est pas nécessairement approprié d'en extraire des analyses partielles ou d'en faire une description sommaire. Toute tentative en ce sens pourrait mettre l'accent de façon inappropriée sur un facteur ou une analyse en particulier

Aperçu du Fonds

Le Fonds est une fiducie de revenu à capital variable qui détient, directement ou indirectement, des intérêts dans 10 installations hydroélectriques génératrices d'énergie situées principalement au Québec ainsi qu'en Ontario, en Colombie-Britannique et en Idaho, et de deux parcs éoliens situés au Québec. Les installations en exploitation du Fonds sont dotées d'une puissance installée combinée de 340 MW (puissance nette de 210 MW compte tenu de la

détention de 38 % du Fonds dans les deux parcs éoliens). Le Fonds compte deux secteurs d'exploitation : la production hydroélectrique et la production d'énergie éolienne. Ses parts sont négociées en bourse au Canada à la Bourse de Toronto (IEF.UN).

Les installations hydroélectriques sont des installations hydroélectriques au fil de l'eau conçues pour fonctionner continuellement et elles sont arrêtées périodiquement, uniquement pour les entretiens prévus. Afin de minimiser les pertes de revenus pendant les périodes d'arrêt, des horaires d'entretien sont prévus et coïncident avec les périodes de faible hydrologie.

Le parc éolien de l'Anse-à-Valleau et le parc éolien de Baie-des-Sables sont situés au Québec. Le Fonds détient 38 % des deux installations et TransCanada Corp. détient les 62 % restants.

L'électricité produite par toutes les installations du Fonds est vendue sur chacun des marchés respectifs des installations aux termes d'une convention d'achat d'énergie à long terme (« CAE »). Les installations hydroélectriques et les parcs éoliens sont gérés par Énergie renouvelable, le gérant, aux termes de conventions à long terme conclus avec le Fonds.

Information sur la négociation des parts

Le tableau qui suit présente, pour les périodes indiquées, les cours de clôture haut et bas et le volume des transactions sur le TSX.

	Cours de clôture ($ par part)		
	Haut	**Bas**	**Volume total**
2009			
Janvier	9,63	9,17	662 911
Février	9,45	9,10	402 570
Mars	9,19	8,70	665 226
Avril	9,29	8,83	549 325
Mai	9,64	9,31	340 061
Juin	10,28	9,65	746 138
Juillet	10,18	9,88	650 645
Août	10,28	9,90	970 115
Septembre	10,19	9,90	606 644
Octobre	10,50	9,93	1 073 618
Novembre	10,17	9,90	1 066 337
Décembre	10,36	9,80	1 966 706
2010			
Janvier	10,68	10,20	641 062

Définition de la juste valeur marchande

Aux fins de l'évaluation, « juste valeur marchande » représente la contrepartie monétaire qui, sur un marché ouvert et sans restriction, serait versée par un acheteur averti à un vendeur prudent et averti, les deux agissant sans lien de dépendance et sans contrainte. Conformément au Règlement 61-101, FBN n'a procédé à aucun rajustement à la baisse de la valeur des parts pour tenir compte de la liquidité des parts, de l'effet de la transaction sur les parts, ni du fait que les parts fassent partie ou non d'un bloc de contrôle ou du fait que le Fonds est géré par Énergie renouvelable. Par conséquent, l'évaluation présente une conclusion fondée sur une base par part en ce qui concerne la valeur « en bloc » du Fonds, soit le prix auquel toutes les parts pourraient être vendues à un ou plusieurs vendeurs en même temps.

Évaluation du Fonds

Méthodes d'évaluation et d'analyse

Pour déterminer la juste valeur marchande des parts, FBN s'est fondée sur quatre principales méthodes:

a) la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie (la « méthode de la VAFT »);

b) la méthode de la somme des parties en fonction des transactions antérieures d'actifs comparables (« VE/BAIIA des DDM »);

c) la méthode de la somme des parties en fonction des transactions antérieures d'actifs comparables (« VE/capacité en MW »);

d) la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables (« VE/BAIIA 2010E »).

De plus, FBN a examiné les données de négociation historiques pour le Fonds ainsi que les cours cibles des analystes en recherche. FBN a également considéré la méthode des transactions antérieures de sociétés/de fonds comparables « en bloc »; cependant, cette méthode a été rejetée par FBN en raison du manque de transactions de sociétés/de fonds comparables « en bloc » directement comparables.

FBN est au fait que certains acquéreurs éventuels de la totalité des parts pourraient réaliser des avantages uniques par suite d'une telle transaction. De plus, ces avantages ne sont pas nécessairement à la disposition de tous les acquéreurs et le montant de tout avantage pourrait différer en fonction de l'acquéreur. Comme l'évaluation par FBN du Fonds s'effectue sur une base « en bloc », la valeur des avantages, le cas échéant, ne peut être attribuée à la valeur « en bloc » du Fonds et, par conséquent, elle n'a pas été prise en compte dans notre conclusion d'évaluation.

Méthode de la VAFT

Les principaux actifs du Fonds consistent en des participations indirectes dans 12 installations de génération d'énergie en exploitation. FBN a préparé une analyse de la VAFT globale en fonction des projections financières pour chacune des installations pour établir la juste valeur marchande des parts du Fonds. FBN est d'avis que la méthode de la VAFT est la méthode la plus adéquate pour estimer la valeur « en bloc » du Fonds, et a comparé les résultats de cette méthode à ceux d'autres méthodes d'évaluation. Nous croyons en outre que la méthode de la VAFT est la méthode d'évaluation la plus répandue dans le secteur de la production d'énergie. La méthode de la VAFT reflète les perspectives de croissance anticipée ainsi que les risques inhérents au Fonds en tenant compte de la capacité de génération de flux de trésorerie disponibles future de chacune des installations.

La méthode de la VAFT nécessite de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement de chacune des installations du Fonds projetée prospectivement jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile prévue de chaque installation; et (ii) le moment où l'installation est transférée à un tiers par voie contractuelle; ou (iii) l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement ont été réduits annuellement du montant de dépenses en immobilisations requis pour conserver l'installation en bon état pendant la période des flux de trésorerie projetés et des besoins en fonds de roulement prévus. Les flux de trésorerie projetés ont été actualisés de manière à tirer une valeur actualisée au moyen d'une fourchette de taux d'actualisation. La période des flux de trésorerie projetés se prolonge jusqu'en 2054, soit la dernière année où il est prévu que les flux de trésorerie seront générés à partir de tout actif. Étant donné que nous avons projeté les flux de trésorerie sur la durée de vie utile complète de toutes les installations, FBN n'a pas eu le besoin d'évaluer une valeur terminale autrement attribuable à une installation.

FBN s'est fondée sur les projections de flux de trésorerie préparées par la direction du Fonds (les « projections de la direction »), y compris certains renseignements et certaines hypothèses, comme fondement pour l'établissement des flux de trésorerie projetés pour les installations. La méthode de la VAFT exige que plusieurs hypothèses soient formulées au sujet, notamment, du prix par MWh obtenu pendant la période suivant la CAE, de la durée de vie utile des installations de production d'énergie, des taux de change, de l'hydrologie et de la force des

vents, des volumes de production d'électricité, des coûts d'exploitation, des dépenses en immobilisations et de l'inflation. La faiblesse de la méthode de la VAFT réside dans le haut niveau de subjectivité nécessaire pour générer les projections financières sur une période de temps prolongée, bien que ceci soit partiellement compensé par la mise à l'essai des résultats selon différentes hypothèses et différents scénarios.

Pour préparer l'analyse de la VAFT, FBN a accepté, sans vérification indépendante, certaines des hypothèses avancées dans les projections de la direction. Ces hypothèses visent notamment les volumes de production d'électricité (autres qu'un examen des rapports d'ingénieurs indépendants et de rapports sur la production historique), la durée de vie utile des actifs en exploitation, les coûts d'exploitation et les dépenses en immobilisations.

(i) Durée de vie utile des actifs

Les installations de production d'électricité ont habituellement de longues durées de vie utile après la date de leur mise en service commerciale. Pour assembler ses projections financières pour les besoins de l'analyse de la VAFT, FBN a présumé que les installations hydroélectriques auront une durée de vie utile de 50 années après la date de leur mise en service commerciale, et que les installations éoliennes auront une durée de vie utile de 25 ans après la date de leur mise en service commerciale. Nous avons inclus dans nos prévisions les flux de trésorerie provenant de ces installations jusqu'à la première des dates suivantes :

i. la date de fin de service de chaque installation;
ii. la date à laquelle ces actifs devront retourner à un tiers pour une somme nominale, tel qu'il est conclu par contrat entre le Fonds et le tiers; ou
iii. la date d'expiration du permis d'exploitation.

En outre, FBN a utilisé les projections de la direction pour les dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir les installations en bon état de fonctionnement jusqu'à la fin de la période projetée.

(ii) Indice des prix à la consommation

L'hypothèse pour l'indice des prix à la consommation (l'« IPC ») a une incidence directe sur l'accroissement des prix par MWh obtenus pendant la période de la CAE, la période suivant la CAE et les coûts d'exploitation, d'administration et d'entretien des installations du Fonds à court, à moyen et à long terme. FBN a noté que les prévisions d'inflation à long terme de la Banque du Canada sont de 1 à 3 %. FBN a examiné cette hypothèse en fonction des prévisions économiques d'importantes institutions financières canadiennes et l'a jugée adéquate. FBN a tenu compte d'une fourchette d'estimations de l'IPC ainsi que de l'incidence d'une augmentation des coûts d'exploitation et d'administration à un rythme supérieur à l'IPC.

(iii) Prix de l'électricité – Période pendant la durée des conventions d'achat d'énergie

Le prix par MWh que le Fonds reçoit pour l'électricité que ses installations génèrent est régi par les CAE. Toutes les installations du Fonds sont actuellement visées par une CAE, qui sont à long terme et viendront à échéance entre 2014 et 2030. Les prix de vente de l'électricité aux termes de ces conventions sont rajustés annuellement en fonction d'une formule prédéterminée définie dans chaque contrat. De façon générale, le prix obtenu par MWh aux termes de chaque CAE est fonction de l'IPC.

FBN a examiné chaque CAE et a projeté le prix par MWh pour chaque année de la CAE en fonction des modalités de chacune des CAE. Lorsqu'une estimation de l'IPC était nécessaire, FBN a examiné une fourchette d'estimés de l'IPC.

(iv) Prix de l'électricité – Période suivant les conventions d'achat d'énergie

Chacune des installations du Fonds comporte des actifs dont la durée de vie utile prévue se prolonge au-delà de la durée des CAE. Par conséquent, il était nécessaire d'établir une hypothèse en matière de prix de l'électricité pour modéliser les flux de trésorerie des actifs après l'expiration de leurs CAE respectives. Pour en

arriver à un prix pour la période suivant la CAE, FBN a utilisé le prix de la première année aux termes de chaque convention et l'a rajusté en fonction de l'inflation tout au long de la durée de la CAE au moyen d'une fourchette d'estimés de l'IPC.

Afin de confirmer la validité de ses hypothèses de prix, FBN a également modélisé les flux de trésorerie après la CAE de chacun des actifs en fonction de prix du marché au comptant rajustés en fonction de l'inflation. Étant donné que les marchés de l'électricité au comptant à l'échelle nord-américaine ont connu des prix volatils au cours des dernières années, FBN a pris en compte le prix moyen des cinq dernières années et l'a augmenté en fonction de l'IPC pour l'ajuster pour l'inflation. Étant donné que le Québec et la Colombie-Britannique n'ont pas actuellement de marché au comptant pour l'électricité, les prix des marchés voisins (canadiens et américains) ont été utilisés. FBN a déterminé que cette approche n'a pas entraîné de différences importantes dans l'évaluation.

(v) Volumes de production

Pour prévoir le volume de production d'électricité de chacune des installations du Fonds, FBN a examiné des rapports d'ingénieurs indépendants sur l'hydrologie et les niveaux de vent de chacune des installations. FBN a conclu que les projections de la direction pour les niveaux de production de chaque installation ne diffèrent pas de façon marquée de la moyenne statistique (P50) comme il est indiqué dans les rapports d'ingénieurs.

FBN a mené une analyse de sensibilité conçue pour évaluer l'incidence sur la valeur par part advenant que chaque installation respective exploite ses activités selon un écart type inférieur ou supérieur à la moyenne statistique pour la totalité de sa durée de vie utile. Lorsqu'aucune donnée historique sur les ressources n'était disponible, FBN a présumé que la ressource ressemblait au reste du portefeuille.

FBN est d'avis que l'incidence sur le prix par part de chaque sensibilité est négligeable dans le cours normal des activités compte tenu de la diversité géographique des actifs et de la probabilité que des écarts systémiques dans les volumes de production d'énergie éolienne et d'hydroélectricité surviennent en même temps ou pour des périodes de temps prolongées.

Sommaire des projections

Aux termes de l'analyse de la VAFT, les données des premières années font état d'une croissance des flux de trésorerie du Fonds conforme aux hypothèses susmentionnées. Dans les années à venir, ces flux de trésorerie baissent graduellement pour tenir compte de l'abandon graduel des installations à la fin de leur durée de vie utile. En raison de l'état des installations du Fonds à l'heure actuelle, aucun entretien important n'a été prévu à court terme. Néanmoins, la direction du Fonds a adopté une approche plus prudente et a décidé de faire des investissements annuels dans une réserve pour travaux d'entretien importants qui servira à couvrir toute réparation nécessaire dans le futur et à répartir les dépenses en immobilisations. Le tableau suivant illustre la part proportionnelle consolidée du Fonds dans les revenus, les bénéfices avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») et les dépenses en immobilisations pour l'ensemble de ses installations de production d'énergie pour les cinq prochaines années présumées dans l'analyse de la VAFT, ainsi que la somme de ces montants pour les années 2015 à 2054.

(M$ CA)	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	Total de 2015E-2054E
Revenus	61 $	62 $	63 $	64 $	65 $	2 180 $
BAIIA	48 $	49 $	49 $	49 $	51 $	1 195 $
Dépenses en immobilisations	1 $	1 $	1 $	1 $	1 $	29 $
FTD à la société – Hors endettement	**32 $**	**34 $**	**36 $**	**35 $**	**36 $**	**1 164 $**

La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement tirée de l'analyse de la VAFT représente la valeur totale des actifs en exploitation du Fonds. Pour en arriver à une valeur des capitaux propres du Fonds et, par la suite, à une valeur des capitaux propres par part, FBN a apporté un certain nombre de rajustements. Ceux-ci comprennent notamment les rajustements pour la dette nette, les reports de pertes fiscales, la

valeur actualisée de l'économie d'impôt provenant de l'amortissement fiscal et les réserves en espèces (toutes les valeurs sont prises au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction).

Taux d'actualisation

FBN a établi un taux d'actualisation approprié fondé sur la prise en compte d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants : le calcul théorique de ce taux tel qu'il est décrit ci-après, un examen des taux d'actualisation utilisés ou implicites dans les transactions antérieures, et la composition de l'actif du Fonds.

FBN a choisi les taux d'actualisation appropriés à appliquer aux flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement en utilisant la méthode du modèle d'évaluation des actifs financiers (« MEDAF ») avec un coût de l'endettement après impôt (« coût de l'endettement ») approprié pour calculer un coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») approprié. Cette approche calcule le CMPC en fonction d'une structure du capital optimale présumée pour le Fonds. La structure du capital optimale pour le Fonds a été choisie en fonction d'une évaluation des structures du capital d'entités comparables, de la structure du capital actuelle du Fonds et des risques auxquels le Fonds et l'industrie de la production d'énergie sont confrontés. L'approche du MEDAF calcule le coût des capitaux propres (le « coût des capitaux propres ») comme fonction du taux de rendement sans risque, de la volatilité des parts par rapport à un indice (« beta ») et d'une prime de risque pour les capitaux propres. Le CMPC est calculé en appliquant la structure du capital optimale au coût des capitaux propres et au coût de l'endettement établis. Le coût de l'endettement a été calculé comme fonction du taux de rendement sans risque, majoré d'un écart d'emprunt approprié pour tenir compte du risque de crédit à long terme, en présumant une structure du capital optimale.

FBN a calculé le CMPC sans tenir compte du congé fiscal dont bénéficierait le Fonds pour le reste de l'année 2010 en qualité d'entité autonome conformément à la législation sur l'impôt sur le revenu fédérale canadienne visant les entités intermédiaires de placement déterminées, comme le fonds, laquelle entrera en vigueur au début de 2011 (« imposition des EIPD »). Cette hypothèse est fondée sur le fait que la VAFT évalue le Fonds selon une approche « en bloc » et qu'elle n'examine pas les caractéristiques fiscales qui pourraient s'appliquer à seulement un certain nombre d'acheteurs. Les hypothèses utilisées par FBN dans le cadre de l'estimation du CMPC pour le Fonds, en supposant qu'il est imposable, figure ci-dessous.

Analyse du CMPC

Coût de l'endettement	
Coût de l'endettement avant impôt[1]	6,50 %
Taux d'imposition[2]	29,90 %
Coût de l'endettement après impôt	4,55 %
Coût des capitaux propres	
Taux sans risque[3]	3,55 %
Prime de risque sur capitaux propres	5,00 %
Prime pour la taille[4]	3,70 %
Ratio d'endettement optimal	54,0 %
Beta avec endettement	0,57
Coût des capitaux propres	10,11 %
CMPC calculé à partir des données ci-dessus	7,11 %

1. En fonction des écarts indicatifs d'une cote de crédit BBB par rapport au taux sans risque
2. Taux fédéral et provincial (Québec) combiné en vigueur au 1er janvier 2010; Source : Fiscalité Deloitte
3. Rendement des obligations du gouvernement du Canada de dix ans; Source : Gouvernement du Canada
4. Rapport 2009 intitulé « Risk Premia Over Time » d'Ibbotson

FBN a également examiné le coût des capitaux propres et le CMPC utilisé dans l'évaluation de certains actifs par PriceWaterhouseCoopers pour Fiducie Great Lake Power et le coût des capitaux propres utilisés par Crosbie & Company dans son évaluation de Northland Power Inc. pour Northland Power Income Fund.

En fonction de ce qui précède, FBN a établi un CMPC pour le Fonds se situant entre 6,86 % (Valeur haute) et 7,36 % (Valeur basse), ce qui représente un écart de 0,25 % en dessous du CMPC et de 7,11 % au-dessus du CMPC.

Analyse de sensibilité

Les tableaux suivants démontrent l'incidence sur la valeur estimée des capitaux propres par part de l'application de changements aux principales hypothèses économiques et au volume de production contenues dans l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie.

		Fourchette du CMPC		
		6,86 %	**7,11 %**	**7,36 %**
Croissance de l'IPC	**1,0 %**	9,92 $	9,53 $	9,16 $
	1,5 %	10,50 $	10,08 $	9,68 $
	2,0 %	11,14 $	10,69 $	10,26 $
	2,5 %	11,85 $	11,37 $	10,90 $
	3,0 %	12,65 $	12,12 $	11,62 $

		Fourchette du CMPC		
		6,86 %	**7,11 %**	**7,36 %**
Écart entre l'augmentation des dépenses et l'IPC	**0,00 %**	11,14 $	10,69 $	10,26 $
	0,25 %	11,05 $	10,60 $	10,17 $
	0,50 %	10,95 $	10,51 $	10,09 $
	0,75 %	10,85 $	10,41 $	9,99 $
	1,00 %	10,75 $	10,31 $	9,90 $
	1,25 %	10,64 $	10,21 $	9,80 $
	1,50 %	10,52 $	10,10 $	9,69 $

Incidence des changements du volume de production sur le prix de la part ($ par part)

Installation	Écart type -1	Écart type +1
Saint-Paulin	-0,17 $	0,17 $
Chaudière	-0,43 $	0,43 $
Montmagny	-0,04 $	0,04 $
Windsor	-0,06 $	0,06 $
Trent Inc.	-0,04 $	0,04 $
Rutherford	-0,36 $	0,36 $
Horseshoe	-0,14 $	0,14 $
Anse-à-Valeau	-0,23 $	0,23 $
Baie-des-Sables[1]	-0,22 $	0,22 $

1. *Aucune donnée historique sur les ressources disponible*

Sommaire de l'analyse de la VAFT

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs aux termes de la méthode de la VAFT comprise entre 9,69 $ et 11,14 $ par part.

	Valeur basse	Valeur haute
	(M$ CA, sauf les montants par part)	
Valeur de l'entreprise	**452,7 $**	**495,0 $**
Ajout : Reports de pertes fiscales	1,8 $	1,8 $
Ajout : Économie d'impôt sur la FNACC	30,5 $	30,8 $
Moins : Dette totale[1]	(224,7 $)	(224,7 $)
Ajout : Réserves en espèces	15,4 $	15,4 $
Ajout : Encaisse[1]	9,4 $	9,4 $
Valeur des capitaux propres	**285,0 $**	**327,6 $ $**
Parts en circulation	29,4	29,4
Valeur des capitaux propres implicite / part	**9,69 $**	**11,14 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction.

Méthode d'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables (Somme des parties – VE/BAIIA des DDM et VE/Capacité en MW)

Pour appliquer cette méthode d'évaluation au Fonds, nous avons examiné de récentes transactions « en bloc » portant sur des actifs comparables dans le secteur de la production d'hydroélectricité et d'énergie éolienne. La

méthode d'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables prend en compte les prix des transactions, mesurés en fonction de la valeur de l'entreprise (« VE »), dans le contexte de l'achat ou de la vente d'un actif comparable, ou d'un groupe d'actifs comparables, pour estimer la valeur « en bloc » d'un actif ou d'un groupe d'actifs particulier.

L'application de cette méthode est restreinte par la mesure dans laquelle les actifs acquis aux termes des transactions antérieures sont comparables aux actifs du Fonds, en raison notamment du stade de développement de chaque actif, du facteur de capacité et du débit de production, de l'existence d'une CAE, du prix obtenu par MWh en fonction de la CAE respective de chaque actif, de l'âge et du coût une fois installé de chaque actif et des coûts d'exploitation de chaque actif. Une liste des transactions antérieures d'actifs comparables prises en compte figure à l'appendice A.

Pour appliquer cette méthode, nous avons considéré (i) la VE/BAIIA des DDM; et (ii) la VE/Capacité en MW comme les données les plus pertinentes. Nous avons catégorisé les transactions en fonction du type d'actif et avons appliqué des multiples précis pour les transactions dans le secteur de l'énergie éolienne et de l'hydroélectricité pour la répartition respective de chacune (en fonction du BAIIA et de la capacité en MW) pour le Fonds.

Pour la méthode VE/BAIIA des DDM, nous avons appliqué notre fourchette de multiples du BAIIA choisis pour les transactions dans le secteur de l'hydroélectricité et de l'énergie éolienne au BAIIA des 12 derniers mois (« BAIIA des DDM »), soit le BAIIA estimé pour 2009 au 31 décembre 2009 pour le Fonds (réparti entre ses actifs d'hydroélectricité et d'énergie éolienne, respectivement). Nous avons par la suite soustrait la dette nette du Fonds et ajouté les réserves en espèces excédentaires pour obtenir la valeur des capitaux propres des parts.

VE/BAIIA des DDM	BAIIA des DDM (M$ CA)	Multiple Bas	Multiple Haut	Évaluation Bas	Évaluation Haut
Hydroélectricité	32,6 $	10,4x	10,4x	339,0 $	339,6 $
Énergie éolienne	14,3 $	11,2x	12,2x	159,8 $	174,1 $
Dette nette (M$ CA)[1]				(215,2 $)	
Réserves en espèces (M$ CA)[1]				15,4 $	
Total ($ par part)				**10,17 $**	**10,65 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction

Pour la méthode VE/Capacité en MW, nous avons appliqué notre fourchette de multiples en MW pour les transactions dans le secteur de l'hydroélectricité et de l'énergie éolienne à la capacité en MW du Fonds (répartie entre ses actifs d'hydroélectricité et d'énergie éolienne, respectivement). Nous avons soustrait la dette nette du Fonds, ajouté les réserves en espèces excédentaires et déduit la valeur actualisée des frais de vente et de gestion après impôt pour obtenir la valeur des capitaux propres des parts.

VE/Capacité en MW	Capacité en MW	Multiple (M$ CA) Bas	Multiple (M$ CA) Haut	Évaluation Bas	Évaluation Haut
Hydroélectricité	129,9	2,8 $	3,0 $	363,7 $	389,7 $
Énergie éolienne	79,8	1,6 $	1,8 $	127,7 $	143,6 $
Dette nette (M$ CA)[1]				(215,2 $)	
Réserves en espèces (M$ CA)[1]				15,4 $	
Frais généraux d'entreprise[2]				(14,0 $)	(14,9 $)
Total ($ par part)				**9,44 $**	**10,84 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction
2. Représente la valeur actualisée des frais généraux de vente et d'administration après impôt

L'examen de ces données par rapport à la liste des transactions antérieures donne une échelle d'évaluation de 10,17 $ à 10,65 $ par part pour la donnée du BAIIA des DDM et de 9,44 $ à 10,84 $ par part pour la donnée de la capacité en MW.

Méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables (VE/BAIIA 2010E)

Pour appliquer cette méthode d'évaluation au Fonds, nous avons examiné les multiples sur le marché libre des titres de sociétés canadiennes sélectionnées qui exercent des activités de production d'électricité tirée en partie de sources comme l'hydroélectricité et l'énergie éolienne, qui sont généralement désignées comme des sources d'énergies renouvelables.

L'ensemble de sociétés comparables au Canada ne permet pas d'établir des comparables en tout point au Fonds. Puisque FBN a déterminé que le Fonds devrait se négocier en dessous de certains comparables, notamment Brookfield Renewable Power Fund et Northland Power Income Fund en raison, entre autres, de leur taille relative et de la transaction réalisée récemment pour internaliser un pipeline de développement et/ou la direction. Nous avons également déterminé que le Fonds devrait se négocier au-dessus ou en dessous de certains comparables, en raison, entre autres, de la composition de son actif. Par conséquent, plutôt que de se concentrer sur des comparables précis, nous avons appliqué une fourchette de multiples qui, selon nous, représentaient la valeur marchande du Fonds.

Lorsque nous avons appliqué cette méthode, nous avons considéré que le BAIIA 2010 estimé (« BAIIA 2010E ») était l'année la plus pertinente à laquelle appliquer un multiple de la VE en fonction des sociétés publiques comparables. La fourchette de multiples sélectionnée par FBN donne une évaluation par part de 9,04 $ à 10,68 $.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats de l'analyse des sociétés publiques comparables (une liste complète des sociétés publiques comparables sélectionnées est jointe aux présentes à l'Appendice B).

VE/BAIIA 2010E	**BAIIA 2010E (M$ CA)**	**Multiple**		**Évaluation**	
		Bas	**Haut**	**Bas**	**Haut**
VE/BAIIA 2010E	48,1 $	10,0x	11,0x	481,0 $	529,2 $
Dette nette (M$ CA)[1]				(215,2 $)	
Total ($ par part)				**9,04 $**	**10,68 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction

Avantages pour Énergie renouvelable d'acquérir le Fonds

Nous avons examiné si Énergie renouvelable tirera un avantage important particulier de l'acquisition de toutes les parts du Fonds, comme il est prévu dans la transaction. Nous croyons comprendre qu'à l'heure actuelle Énergie renouvelable est dans sa phase de développement alors que le Fonds est composé d'actifs entièrement opérationnels. Aussi, Énergie renouvelable est fortement tributaire des marchés boursiers (capitaux d'emprunts et capitaux propres) pour poursuivre la réalisation de ses projets soutenus par des CAE. Étant donné qu'Énergie renouvelable est une entreprise au stade de développement, FBN estime que son coût en capital est plus élevé que celui du Fonds. En conséquence de la transaction, Énergie renouvelable bénéficiera d'une liquidité accrue et d'un accès au capital à un moindre coût que celui qui lui est offert à l'heure actuelle. Nous estimons qu'un tel avantage pourrait être ou ne pas être profitable à certains autres acquéreurs dans le cadre d'une transaction structurée comme l'est la présente transaction. La mesure dans laquelle Énergie renouvelable ou un autre acquéreur bénéficiera de cet avantage dépendra de nombreux facteurs, établis au cas par cas. FBN n'avait pas suffisamment d'information financière pour quantifier les avantages nets pour tous les acheteurs éventuels.

Sauf ce qui précède, nous estimons qu'il est improbable qu'Énergie renouvelable bénéficie d'avantages opérationnels ou financiers précis importants dont d'autres acquéreurs éventuels ne bénéficieraient pas, sauf d'élimination des coûts de société publiques.

Sommaire de l'évaluation

Le tableau qui suit présente un sommaire de la fourchette des justes valeurs marchandes des parts en fonction de la méthode de la VAFT, de la méthode de l'évaluation des sociétés publiques comparables et de la méthode de l'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables.

	Valeur des capitaux propres par part	
	Bas	Haut
Valeur actualisée des flux de trésorerie – FTDS	9,69 $	11,14 $
Transactions antérieures – BAIIA des DDM	10,17 $	10,65 $
Transactions antérieures – Capacité en MW	9,44 $	10,84 $
Sociétés publiques comparables	9,04 $	10,68 $

Aperçu d'Énergie renouvelable

Énergie renouvelable est promoteur, propriétaire et exploitant d'installations hydroélectriques au fil de l'eau et de parcs éoliens en Amérique du Nord. Énergie renouvelable exploite, pour le compte du Fonds, diverses installations de production d'énergie. Ses actions sont négociées en bourse au Canada à la Bourse de Toronto (INE).

La direction est active dans le secteur de l'énergie renouvelable depuis 1990 et elle a développé et commercialisé ou remis à neuf, par l'intermédiaire de diverses entreprises, 14 installations hydroélectriques et trois parcs éoliens, représentant une puissance installée totale de 541 MW. Énergie renouvelable détient, avec ses partenaires, un parc éolien et trois installations hydroélectriques en exploitation à l'heure actuelle dont la puissance installée totale est de 190 MW (110 MW nets) et cinq projets à l'égard desquels des CAE ont été conclues ou qui sont admissibles aux termes du BC Hydro Standard Offer Program, dont la puissance installée totale est de 328 MW (133 MW nets). Parmi ces cinq projets, l'un est actuellement en construction et devrait pouvoir être exploité commercialement en 2010, et quatre sont en développement et seront construits au cours des prochaines années et devraient pouvoir être exploités commercialement en 2011 et en 2012. Énergie renouvelable détient également des intérêts dans des projets de production d'énergie prospectifs de plus de 1800 MW, lesquels en sont au stade préliminaire de développement.

Information sur la négociations des actions

Le tableau qui suit présente, pour les périodes indiquées, les cours de clôture haut et bas et le volume des transactions sur le TSX :

	Cours de clôture ($ par action)		
	Haut	Bas	Volume total
2009			
Janvier	4,39	3,80	209 910
Février	4,10	3,55	56 342
Mars	4,00	3,70	83 381
Avril	3,61	2,80	364 562
Mai	3,94	3,06	974 812
Juin	4,40	3,22	420 168
Juillet	4,45	3,25	273 915
Août	5,21	3,95	551 895
Septembre	5,05	4,65	751 617
Octobre	5,70	4,91	531 158
Novembre	5,35	5,00	205 785
Décembre	5,50	5,09	225 709
2010			
Janvier	5,62	5,35	177 578

Évaluation d'Énergie renouvelable

Méthodes d'évaluation et d'analyse

Pour déterminer la juste valeur marchande des actions d'Énergie renouvelable, FBN a ciblé et évalué trois catégories distinctes d'actifs :

a) la convention de gestion intervenue entre Énergie renouvelable et le Fonds;

b) la propriété par Énergie renouvelable de 16,1 % de la totalité des parts en circulation du Fonds;

c) les installations et projets de production d'énergie d'Énergie renouvelable (« actifs de production d'énergie »);

A. Convention de gestion

Aux termes de la convention de gestion, Énergie renouvelable fournit des services de gestion au Fonds au titre desquels elle a droit : a) à un remboursement de toutes ses dépenses engagées pour s'acquitter de ses obligations ou de ses devoirs jusqu'à concurrence d'un montant annuel maximum; et b) une prime incitative correspondant à 25 % de la somme : (i) du montant total de la distribution versée par le Fonds au titre de toutes les parts en circulation en excédent de 0,925 $ par part; (ii) tout impôt payable par le Fonds en vertu de l'alinéa 122(1)b) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ou de tout autre impôt semblable imputé, à l'occasion, par les autorités fiscales provinciales; et (iii) un tiers de l'excédent calculé au point (i) ci-dessus (la « prime incitative »).

Pour déterminer la juste valeur marchande, par action, de la convention de gestion, FBN s'est fondée sur la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie. D'après un examen des flux de trésorerie annuels du Fonds et de sa politique en matière de distributions, FBN a conclu que la prime incitative annuelle devrait être calculée en fonction d'une distribution présumée de 1,00 $ par part jusqu'à l'expiration de la convention de gestion en 2030. Il s'agit-là d'une prime incitative annuelle avant impôt de 735 107 $. FBN a actualisé la prime incitative après impôt en utilisant la même fourchette de CMPC que nous avons par ailleurs appliqué aux actifs en exploitation et en construction (voir ci-après), soit 7,36 % pour la valeur basse et 6,86 % pour la valeur haute.

(M$ CA)	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	Total de 2015E-2030E
Prime incitative	0,7 $	0,7 $	0,7 $	0,7 $	0,7 $	11,8 $
FTD à la société – Hors endettement	**0,5** $	**0,5** $	**0,5** $	**0,5** $	**0,5** $	**8,6** $

Le tableau qui suit présente un sommaire de la fourchette des valeurs des capitaux propres de la convention de gestion aux termes de l'analyse de la VAFT en fonction d'un fourchette deCMPC de 6,86 % à 7,36 %.

	Valeur basse	Valeur haute
	(M$ CA, sauf les montants par action)	
Valeur des capitaux propres	**5,6 $**	**5,9 $**
Actions en circulation	23,5	23,5
Valeur des capitaux propres implicite/action	**0,24 $**	**0,25 $**

B. Propriété par Énergie renouvelable de 16,1 % de la totalité des parts en circulation du Fonds

Pour déterminer la valeur par action des 4 724 409 parts d'Énergie renouvelable, FBN a tenu compte du cours des parts sur une période de 90 jours. Le cours moyen pondéré en fonction du volume (« CMPV ») actuel des parts se situe entre 10,04 $ à 10,40 $ en fonction des CMPV sur 20 jours, 30 jours, 60 jours et 90 jours. FBN a

appliqué une fourchette d'escompte par rapport au prix du marché et une commission sur les transactions autrement applicable à un placement par voie de prise ferme visé par prospectus de cette taille en vue de déterminer la fourchette de valeurs des parts.

Le tableau qui suit présente un sommaire de la fourchette des valeurs pour les 4 724 409 parts détenues par Énergie renouvelable à un prix de 10,04 $ et à une escompte de 4,0 % pour la valeur basse, et à un prix de 10,40 $ et à une escompte de 3,0 % pour la valeur haute.

	Valeur basse	**Valeur haute**
	(M$ CA, sauf pour les montants par part ou par action)	
Fourchette du CMPV par part	10,04 $	10,40 $
Escompte	4,0 %	3,0 %
Commission sur les transactions	5,0 %	5,0 %
Valeur implicite par part	**9,14 $**	**9,57 $**
Parts détenues (millions)	4,72	4,72
Valeur implicite de la participation	**43,2 $**	**45,2 $**
Actions en circulation (millions)	23,5	23,5
Valeur des capitaux propres implicite/action	**1,84 $**	**1,92 $**

C. Actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable

Pour déterminer la valeur par action des actifs de production d'énergie, FBN s'est fondée sur quatre principales méthodes :

a) la méthode de la VAFT;

b) la méthode d'évaluation des transactions antérieures de sociétés comparables « en bloc » (« VE/BAIIA 2013E »);

c) la méthode de la somme des parties en fonction de la méthode des transactions antérieures d'actifs comparables (« VE/Capacité en MW 2013E »);

d) la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables (« VE/BAIIA 2013E »).

De plus, FBN a examiné les cours historiques pour Énergie renouvelable ainsi que les cours cibles des analystes en recherche.

FBN est au fait que certains acquéreurs éventuels de la totalité des actions pourraient réaliser des avantages uniques par suite d'une telle transaction. De plus, ces avantages ne sont pas nécessairement à la disposition de tous les acquéreurs et le montant de tout avantage pourrait différer en fonction de l'acquéreur. Comme l'évaluation par FBN d'Énergie renouvelable s'effectue sur une base « en bloc », la valeur des avantages, le cas échéant, ne peut être attribuée à la valeur « en bloc » d'Énergie renouvelable et, par conséquent, elle n'a pas été prise en compte dans notre conclusion d'évaluation.

Méthode de la VAFT

Les principaux actifs d'Énergie renouvelable consistent en des participations indirectes dans ce qui suit :

a) quatre installations de production d'énergie en exploitation et une installation de production d'énergie en construction (collectivement, les « actifs en exploitation et en construction »);

b) quatre projets de production d'énergie actuellement en développement pour lesquels une CAE a été conclue (« les projets au stade de développement avancé »);

c) un certain nombre de projets qui ont été entièrement planifiés, cités et soumis à des appels d'offres ouverts et ne font pas encore l'objet d'une CAE (les « projets prospectifs »).

FBN a préparé une analyse de la VAFT basé sur son jugement en fonction des projections financières pour chacune des installations et chacun des projets pour contribuer à établir la valeur des actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable. FBN est d'avis que la méthode de la VAFT est la méthode la plus adéquate pour estimer la valeur « en bloc » des actifs de production d'énergie, et a comparé les résultats de cette méthode à d'autres méthodes d'évaluation. Nous croyons en outre que la méthode de la VAFT est la méthode d'évaluation la plus répandue dans le secteur de la production d'énergie. La méthode de la VAFT reflète les perspectives de croissance et les risques anticipés d'Énergie renouvelable en tenant compte de la capacité de production future de flux de trésorerie disponibles de chacune des installations et de chacun des projets.

FBN a employé les projections en matière de flux de trésorerie préparées par la direction d'Énergie renouvelable (les « projections de la direction d'Énergie renouvelable »), y compris certains renseignements et certaines hypothèses, comme fondement pour l'établissement de ses flux de trésorerie projetés pour les installations et les projets. La méthode de la VAFT exige que de nombreuses hypothèses soient formulées au sujet, notamment, du prix par MWh obtenu pendant la période suivant la CAE, de la durée de vie utile des installations de production d'énergie, des coûts de construction et de financement des projets, de l'hydrologie et de la force des vents, des volumes de production d'électricité, des coûts d'exploitation, des dépenses en immobilisations et de l'inflation. La faiblesse de la méthode de la VAFT réside dans le haut niveau de subjectivité nécessaire pour générer les projections financières sur une période de temps prolongée, bien que ceci soit partiellement compensé par la mise à l'essai des résultats selon différentes hypothèses et différents scénarios.

Aux termes de sa méthode de la VAFT, FBN a utilisé (i) la méthode des flux de trésorerie disponibles à la société hors endettement; et (ii) la méthode des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement.

La méthode des flux de trésorerie disponibles hors endettement a nécessité la détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement de chacun des actifs en exploitation et en construction, des projets au stade de développement avancé et des projets prospectifs d'Énergie renouvelable dont les données ont été projetées dans le futur jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile projetée de chacune des installations; et (ii) le point dans le temps où l'installation est transférée à un tiers aux termes d'un contrat; ou (iii) l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement ont été réduits annuellement du montant des dépenses en immobilisations nécessaire pour maintenir chaque installation en bon état de fonctionnement au cours de la période de projection des flux de trésorerie et des besoins en fonds de roulement prévus. Les flux de trésorerie projetés de chacune des installations et de chacun des projets ont été actualisés de manière à obtenir leur valeur actualisée au moyen d'une fourchette de CMPC qui varie en fonction du stade de développement de chaque installation et de chaque projet (voir ci-après). La période de projection des flux de trésorerie se poursuit jusqu'en 2060, soit la dernière année au cours de laquelle des flux de trésorerie doivent être générés par l'un ou l'autre des actifs. Comme nous avons projeté les flux de trésorerie sur l'ensemble de la durée de vie utile de toutes les installations, FBN n'a pas eu besoin de tenir compte de valeur terminale autrement attribuable à l'une ou l'autre des installations.

De façon semblable à la méthode des flux de trésorerie disponibles hors endettement, la méthode des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement nécessitait la détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt avec endettement de chacun des actifs en exploitation et en construction, des projets au stade développement avancé et des projets prospectifs d'Énergie renouvelable dont les données ont été projetées dans le futur jusqu'à la première des dates suivantes : (i) la fin de la durée de vie utile projetée de chacune des installations; et (ii) le point dans le temps où l'installation est transférée à un tiers aux termes d'un contrat; ou (iii) l'expiration du permis d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement ont été rajustés en fonction des coûts de service de la dette respectifs de chacune des installations et de chacun des projets. Les flux de trésorerie projetés ont été actualisés pour déterminer la valeur actualisée de chacun d'entre eux au moyen d'une fourchette de coûts des capitaux propres variant en fonction du stade de développement de chacune des installations et de chacun des projets (voir ci-après).

Pour préparer son analyse de la VAFT, FBN a accepté, sans vérification indépendante, certaines des hypothèses avancées dans les projections de la direction d'Énergie renouvelable. Ces hypothèses visent notamment

les volumes de production d'électricité (autres qu'un examen des rapports d'ingénieurs indépendants), des rapports sur la production historique, la durée de vie utile des actifs en exploitation, les coûts de construction, les coûts d'exploitation, les coûts de financement par emprunt et les dépenses en immobilisations.

(i) Durée de vie utile des actifs

Les installations de production d'électricité ont habituellement de longues durées de vie utile après la date de leur mise en service commerciale. Pour assembler ses projections financières pour les besoins de l'analyse de la VAFT, FBN a présumé que les installations hydroélectriques auront une durée de vie utile de 50 années après la date de leur mise en service commerciale, et que les installations éoliennes auront une durée de vie utile de 25 ans après la date de leur mise en service commerciale. Nous avons projeté des flux de trésorerie pour chaque installation et chaque projet jusqu'à la première des dates suivantes :

i. la date de fin de service de chaque installation;
ii. la date à laquelle ces actifs seront transférés à un tiers pour une somme nominale, tel qu'il est convenu par contrat entre Énergie renouvelable et le tiers; ou
iii. la date d'expiration du permis d'exploitation.

En outre, FBN a utilisé les projections de la direction d'Énergie renouvelable pour les dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir les installations en bon état de fonctionnement jusqu'à la fin de la période projetée.

(ii) Coûts de construction

FBN s'est fiée aux projections de la direction d'Énergie renouvelable pour les coûts totaux de construction nécessaires pour construire chaque projet au stade de développement avancé et chaque projet prospectif. Les coûts et la durée de la construction varient en fonction de la nature et de la taille de chaque installation.

(iii) IPC

L'hypothèse pour l'IPC a une incidence directe sur l'accroissement des prix par MWh obtenus pendant la période de la CAE, la période suivant la CAE et les coûts d'exploitation, d'administration et d'entretien des installations d'Énergie renouvelable à court, à moyen et à long terme. FBN a noté que la cible d'inflation à long terme de la Banque du Canada est de 1 à 3 %. FBN a examiné cette hypothèse en fonction des prévisions économiques de grandes institutions financières canadiennes et l'a jugée adéquate. FBN a tenu compte d'une fourchette d'estimés de l'IPC ainsi que de l'incidence d'une augmentation des coûts d'exploitation et d'administration à un rythme plus rapide que l'IPC.

(iv) Prix de l'électricité – Période pendant la durée des conventions d'achat d'énergie

Les prix par MWh qu'Énergie renouvelable reçoit pour l'électricité que ses installations génèrent sont régis par les CAE. Neuf des installations d'Énergie renouvelable sont visées par une CAE, qui sont en fait des contrats à long terme qui viendront à échéance entre 2025 et 2052. Les prix de vente de l'électricité aux termes de ces conventions sont rajustés annuellement en fonction d'une formule prédéterminée définie dans chaque contrat. De façon générale, le prix obtenu par MWh aux termes de chaque CAE est fonction de l'IPC.

FBN a examiné chaque CAE et a projeté le prix par MWh pour chaque année de la CAE en fonction des modalités de chacune des CAE. Lorsqu'une estimation de l'IPC était nécessaire, FBN a pris en compte une fourchette d'estimés de l'IPC.

Les projets prospectifs d'Énergie renouvelable ne sont pas encore assortis de CAE pour l'électricité qu'ils doivent générer. L'estimation par FBN des prix de vente de l'électricité et de la durée de la CAE pour les projets prospectifs est fondée sur des prix soumis dans le cadre des appels d'offre ouverts, tels qu'ils ont été fournis par la direction.

(v) Prix de l'électricité – Période suivant les conventions d'achat d'énergie

Bon nombre des installations et des projets d'Énergie renouvelable comportent des actifs dont la durée de vie utile prévue se prolonge au-delà de la durée des CAE. Par conséquent, il était nécessaire d'établir une hypothèse en matière de prix de l'électricité pour modéliser les flux de trésorerie de ces actifs après l'expiration de leurs CAE respectives. Pour en arriver à un prix pour la période suivant la CAE, FBN a utilisé le prix de la première année aux termes de chaque convention et l'a rajusté en fonction de l'inflation tout au long de la durée de la CAE au moyen d'un fourchette d'estimés de l'IPC.

Afin de confirmer la validité de ses hypothèses de prix, FBN a également modélisé les flux de trésorerie après la CAE de chacun des actifs en fonction de prix du marché au comptant rajustés en fonction de l'inflation. Étant donné que les marchés au comptant pour l'électricité à l'échelle nord-américaine ont connu des prix volatils au cours des dernières années, FBN a pris en compte le prix moyen des cinq dernières années et l'a augmenté en fonction d'une fourchette d'estimés de l'IPC pour tenir compte de l'inflation. Étant donné que le Québec et la Colombie-Britannique n'ont pas actuellement de marché au comptant pour l'électricité, les prix des marchés voisins (canadiens et américains) ont été utilisés. FBN a déterminé que cette approche n'a pas entraîné de différences importantes dans l'évaluation.

(vi) Volumes de production

Pour prévoir le volume de production d'électricité de chacune des installations et de chacun des projets d'Énergie renouvelable, FBN a examiné des rapports d'ingénieurs indépendants sur l'hydrologie et la force des vents de chacune des installations. FBN a conclu que les projections de la direction d'Énergie renouvelable pour les niveaux de production de chaque installation ne diffèrent pas de façon marquée de la moyenne statistique (P50) prévue dans les rapports d'ingénieurs. Pour les projets prospectifs, FBN s'est fiée aux projections de la direction d'Énergie renouvelable dans les cas où aucun rapport technique indépendant n'existait.

FBN a mené une analyse de sensibilité conçue pour évaluer l'incidence sur la valeur par action advenant que chaque actif en exploitation et en construction exploite ses activités selon un écart type inférieur ou supérieur à la moyenne statistique pour la totalité de sa durée de vie utile. Lorsqu'aucune donnée historique sur les ressources n'était disponible, FBN a présumé que la ressource ressemblait au reste du portefeuille.

FBN est d'avis que l'incidence sur le cours par action de chaque sensibilité est négligeable dans le cours normal des activités compte tenu de la diversité géographique des actifs et de la probabilité que des écarts systémiques dans les volumes de production d'énergie éolienne et l'hydroélectricité surviennent en même temps ou pour des périodes de temps prolongées.

(vii) Financement par emprunt (applicable uniquement à l'analyse des flux de trésorerie avec endettement)

Pour déterminer le niveau d'endettement de chaque actif en exploitation et en construction, FBN s'est fiée aux derniers états financiers d'Énergie renouvelable et aux modalités et conditions des conventions de financement de chaque actif. Pour les projets au stade de développement avancé et les projets prospectifs, comme le financement par emprunt n'a pas encore été obtenu, FBN s'est fiée aux projections de la direction d'Énergie renouvelable au sujet des niveaux d'endettement appropriés, projections qui sont soutenues, notamment, par une analyse de la couverture par les flux de trésorerie pour chaque projet. Nous avons déterminé que les projections de la direction d'Énergie renouvelable étaient conformes aux autres financements d'actifs comparables.

Les installations de production d'énergie assorties d'une CAE à long terme sont des actifs à long terme qui peuvent soutenir un endettement important. Afin de refléter la totalité du potentiel de levier financier des actifs, FBN a assumé que l'échéance de la dette de chaque actif correspond à la durée de sa CAE.

Sommaire des projections – Flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec et hors endettement

Aux termes de l'analyse de la VAFT, les données des premières années font état de décaissements dans les flux de trésorerie d'Énergie renouvelable en raison d'injections de capital nécessaires pour construire les projets au

stade de développement avancé et les projets prospectifs. Dans les années à venir, ces flux de trésorerie augmentent graduellement à mesure que les projets au stade de développement avancé et les projets prospectifs entrent dans leur période d'exploitation commerciale. Une fois que toutes les installations sont en exploitation, les flux de trésorerie baissent graduellement, pour tenir compte de l'abandon graduel des installations à la fin de leur durée de vie utile. FBN a examiné et accepté l'approche prudente de la direction de faire des investissements annuels dans une réserve pour travaux d'entretien majeurs qui servira à couvrir toute réparation nécessaire à l'avenir et à répartir les dépenses en immobilisations. Le tableau suivant illustre la part proportionnelle consolidée d'Énergie renouvelable dans les revenus, les BAIIA et les dépenses en immobilisations pour l'ensemble de ses installations de production d'énergie pour les cinq prochaines années prises en compte dans l'analyse de la VAFT, ainsi que la somme de ces montants pour les années 2015 à 2060.

(M$ CA)	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	Total de 2015E-2060E
Revenus	38 $	41 $	59 $	91 $	159 $	7 072 $
BAIIA	21 $	24 $	41 $	67 $	126 $	5 188 $
Coûts de construction	(59 $)	(177 $)	(144 $)	(610 $)	(135 $)	(101 $)
Dépenses en immobilisations – Investissements dans la réserve d'entretien	(0 $)	(0 $)	(0 $)	(2 $)	(5 $)	(21 $)
FTD à la société – Hors endettement	**(24 $)**	**(129 $)**	**(84 $)**	**(510 $)**	**20 $**	**3 873 $**
FTD à la société – Avec endettement	**(18 $)**	**(49 $)**	**(41 $)**	**(101 $)**	**7 $**	**2 344 $**

La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt hors endettement représente la valeur totale des actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable. Pour en arriver à une valeur des capitaux propres des actifs de production d'énergie et, par la suite, à une valeur des capitaux propres implicite par action, FBN a apporté un certain nombre de rajustements. Ceux-ci comprennent notamment les rajustements pour la dette nette, les reports de pertes fiscales, la valeur actualisée de l'économie d'impôt de l'amortissement fiscal et des réserves en espèces (toutes les valeurs sont prises au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction).

La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles après impôt avec endettement représente la valeur des capitaux propres des actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable. Pour en arriver à une valeur des capitaux propres implicite par action, FBN a apporté un certain nombre de rajustements. Ceux-ci comprennent notamment les reports de pertes fiscales, la valeur actualisée de la marge de crédit (coûts de l'intérêt et remboursements obligatoires au titre des sommes prélevées sur la facilité de crédit existante) et les réserves en espèces d'Énergie renouvelable (toutes les valeurs sont prises au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction).

Taux d'actualisation

FBN a établi un taux d'actualisation approprié pour : (i) chacun des actifs en exploitation et en construction; (ii) chacun des projets au stade de développement avancé, et (iii) chacun des projets prospectifs, après avoir examiné un certain nombre de facteurs, dont les suivants : le calcul théorique de ce taux tel qu'il est décrit précédemment, un examen des taux d'actualisation utilisés dans les transactions antérieures « en bloc » et le stade de développement de chacun des actifs et le risque y afférent.

FBN a établi un coût des capitaux propres approprié au moyen de la MEDAF pour chacun des actifs en exploitation et en construction, des projets au stade de développement avancé et des projets prospectifs. Un CMPC adéquat a été établi pour chacun des actifs en fonction de la structure du capital optimale d'Énergie renouvelable et du coût de l'endettement, le tout fondé sur un examen de la structure du capital actuelle d'Énergie renouvelable et des risques auxquels elle, ainsi que le secteur de la production d'énergie, sont confrontés.

Coût des capitaux propres et analyse du CMPC

Coût de l'endettement pour tous les actifs

Coût de l'endettement avant impôt[1]	6,50 %
Taux d'imposition[2]	29,90 %
Coût de l'endettement après impôt	4,55 %

Coût des capitaux propres

	Actifs en exploitation et en construction	Projets au stade de développement avancé	Projets prospectifs
Taux sans risque[3]	3,55	3,55 %	3,55 %
Prime de risque sur capitaux propres	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Prime pour la taille[4]	3,70 %	3,70 %	3,70 %
Risque propre à la société[5]	0 %	1,00 %	5,00 %
Ratio d'endettement optimal	54,0 %	54,0 %	54,0 %
Beta avec endettement	0,57	0,57	0,57
Coût des capitaux propres	**10,11 %**	**11,11 %**	**15,11 %**
CMPC calculé à partir des données ci-dessus	**7,11 %**	**7,57 %**	**9,41 %**

1. En fonction des écarts indicatifs d'une cote de crédit BBB par rapport au taux sans risque
2. Taux fédéral et provincial (Québec) combiné en vigueur au 1er janvier 2010; Source : Fiscalité Deloitte
3. Rendement des obligations du gouvernement du Canada de dix ans; Source : Gouvernement du Canada
4. Rapport 2009 intitulé « Risk Premia Over Time » d'Ibbotson
5. Prime de risque choisie de façon appréciative

Nous avons également examiné le coût des capitaux propres, le coût de l'endettement et le CMPC utilisés dans l'évaluation de certains actifs par PriceWaterhouseCoopers pour Fiducie Great Lakes Power et le coût des capitaux propres utilisés par Crosbie & Company dans son évaluation de Northland Power Inc. pour Northland Power Income Fund.

En fonction de ce qui précède, FBN a établi le CMPC et le coût des capitaux propres adéquats pour les actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable :

1. Actifs en exploitation et en construction
   (i) CMPC : fourchette de 6,86 % (valeur haute) à 7,36 % (valeur basse)
   (ii) Coût des capitaux propres : fourchette de 9,61 % (valeur haute) à 10,61 % (valeur basse)

2. Projets au stade de développement avancé
   (i) CMPC : fourchette de 7,32 % (valeur haute) à 7,82 % (valeur basse)
   (ii) Coût des capitaux propres : fourchette de 10,61 % (valeur haute) à 11,61 % (valeur basse)

3. Projets prospectifs
   (i) CMPC : fourchette de 9,16 % (valeur haute) à 9,66 % (valeur basse)
   (ii) Coût des capitaux propres : fourchette de 14,61 % (valeur haute) à 15,61 % (valeur basse)

Analyse de sensibilité

Les tableaux suivants démontrent l'incidence sur la valeur des capitaux propres par action de changements aux principales hypothèses économiques et relatives au volume de production contenues dans l'analyse de la VAFT.

Valeur par action – Flux de trésorerie disponibles hors endettement[1]

		Fourchette du CMPC		
		Bas	**Moyen**	**Haut**
Croissance de l'IPC	**1,0 %**	7,12 $	6,27 $	5,45 $
	1,5 %	8,34 $	7,23 $	6,42 $
	2,0 %	8,19 $	7,22 $	6,35 $
	2,5 %	8,81 $	7,77 $	6,86 $
	3,0 %	9,49 $	8,41 $	7,43 $

		Fourchette du CMPC		
		Bas	**Moyen**	**Haut**
Écart entre l'augmentation des dépenses et l'IPC	**0,00 %**	8,19 $	7,22 $	6,35 $
	0,25 %	8,00 $	7,05 $	6,18 $
	0,50 %	7,80 $	6,87 $	6,01 $
	0,75 %	7,60 $	6,68 $	5,83 $
	1,00 %	7,38 $	6,49 $	5,65 $

1. Comprend la valeur par action des actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable, la détention de 16,1 % du Fonds et la convention de gestion.

Valeur par action – Flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement[1]

		Fourchette du CCP		
		Bas	**Moyen**	**Haut**
Croissance de l'IPC	**1,0 %**	7,08 $	6,47 $	5,91 $
	1,5 %	7,31 $	6,68 $	6,09 $
	2,0 %	7,59 $	6,92 $	6,32 $
	2,5 %	7,87 $	7,18 $	6,54 $
	3,0 %	8,19 $	7,46 $	6,80 $

		Fourchette du CCP		
		Bas	**Moyen**	**Haut**
Écart entre l'augmentation des dépenses et l'IPC	**0,00 %**	7,59 $	6,92 $	6,32 $
	0,25 %	7,47 $	6,82 $	6,22 $
	0,50 %	7,35 $	6,71 $	6,12 $
	0,75 %	7,23 $	6,60 $	6,01 $
	1,00 %	7,11 $	6,48 $	5,90 $

1. Comprend la valeur par action des actifs de production d'énergie d'Énergie renouvelable, la détention de 16,1 % du Fonds et la convention de gestion.

Incidence des changements du volume de production sur la valeur de l'action ($ par action)

Installation	Écart type -1	Écart type +1
Glen Miller – Hydroélectricité[1]	-0,19 $	0,19 $
Umbata Falls – Hydroélectricité	-0,21 $	0,21 $
Crique Ashlu – Hydroélectricité[1]	-0,94 $	0,94 $
Carleton – Énergie éolienne	-0,47 $	0,47 $
Fitzsimmons Creek – Hydroélectricité[1]	-0,12 $	0,12 $

2. *Aucune donnée historique sur les ressources disponible*

Sommaire de l'analyse de la VAFT pour la méthode des flux de trésorerie disponibles hors endettement (y compris les parts du Fonds et la convention de gestion)

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs aux termes de la méthode de la VAFT comprise entre 5,65 $ et 8,19 $.

	Valeur basse	Valeur haute
	(M$ CA, sauf les montants par action)	
Actifs en exploitation et en construction[1]	143,6 $	165,9 $
Projets au stade de développement avancé[2]	0,5 $	15,3 $
Projets prospectifs[2]	2,7 $	25,4 $
Moins : VA des Frais généraux de vente et d'administration et coûts de développement de projets	(52,7 $)	(54,9 $)
Moins : Marge de crédit[3]	(14,6 $)	(14,6 $)
Ajout : Report en avant de pertes fiscales[3]	4,4 $	4,4 $
Valeur des capitaux propres	**83,8 $**	**141,5 $**
Valeur des capitaux propres implicite/action	**3,57 $**	**6,02 $**
Participation dans le Fonds	1,84 $	1,92 $
Convention de gestion	0,24 $	0,25 $
Valeur totale par action	**5,65 $**	**8,19 $**

1. Données présentées déduction faite de la dette et comprenant les réserves en espèces de 211,2 $ et 5,0 $, respectivement, au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction, sous réserve de certains rajustements par FBN pour tenir compte du moment de certains décaissements liés aux projets en construction
2. Données présentées déduction faite de la dette et comprenant les réserves en espèces de néant $ et néant $, respectivement, au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction
3. Au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction, sous réserve de certains rajustements par FBN pour tenir compte du moment de certains décaissements liés à des projets en construction

Sommaire de l'analyse de la VAFT pour la méthode des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires avec endettement (y compris les parts du Fonds et la convention de gestion)

En fonction de ce qui précède, FBN a sélectionné une fourchette de valeurs aux termes de la méthode de la VAFT comprise entre 5,90 $ et 7,59 $.

	Valeur basse	Valeur haute
	(M$ CA, sauf les montants par action)	
Actifs en exploitation et en construction	137,7 $	153,8 $
Projets au stade de développement avancé	0,7 $	9,4 $
Projets prospectifs	8,4 $	24,4 $
Moins : VA des Frais généraux de vente et d'administration et coûts de développement de projets	(57,6 $)	(61,5 $)
Moins : VA de la marge de crédit[1]	(10,5 $)	(11,5 $)
Ajout : VA du report en avant de pertes fiscales[2]	11,0 $	12,6 $
Valeur des capitaux propres	**89,8 $**	**127,3 $**
Valeur des capitaux propres implicite par action	**3,82** $	**5,42 $**
Participation dans le Fonds	1,84 $	1,92 $
Convention de gestion	0,24 $	0,25 $
Valeur totale par action	**5,90 $**	**7,59 $**

1. Représente la valeur actualisée des coûts de l'intérêt et des remboursements de capital au titre de l'utilisation de la facilité de crédit de 35 M$
2. Représente les reports de pertes fiscales (au 31 décembre 2009, selon les indications de la direction) et la valeur actualisée des pertes fiscales futures pour les dépenses d'entreprise.

Méthode d'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables (Somme des parties – VE/Capacité en MW 2013E et VE/BAIIA 2013E)

Pour appliquer cette méthode d'évaluation à Énergie renouvelable, nous avons examiné de récentes transactions canadiennes « en bloc » portant sur des sociétés comparables à Énergie renouvelable, ainsi que des transactions d'actifs comparables dans le secteur de la production d'hydroélectricité et d'énergie éolienne. La méthode d'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables et des transactions antérieures de sociétés comparables nécessite l'examen du prix des transactions dans le contexte de l'achat ou de la vente de sociétés, d'actifs ou de groupes d'actifs comparables, pour estimer la valeur « en bloc » d'une société, d'un actif ou d'un groupe d'actifs particulier.

L'application de cette méthode est restreinte par la mesure dans laquelle les sociétés ou les actifs acquis aux termes des transactions antérieures sont comparables à Énergie renouvelable ou aux actifs d'Énergie renouvelable, notamment en raison de la composition de l'actif des sociétés comparables, du stade de développement de chaque actif, du facteur de capacité et du débit de production, de l'existence d'une CAE, du prix obtenu par MWh en fonction de la CAE respective de chaque actif, de l'âge et du coût de chaque actif une fois installé et des coûts d'exploitation de chaque actif. Une liste des transactions antérieures examinées figure à l'appendice A.

Pour appliquer cette méthode, nous avons considéré les données VE/BAIIA 2013E, provenant des transactions antérieures de sociétés comparables « en bloc », et VE/Capacité en MW 2013E, provenant des transactions antérieures d'actifs comparables « en bloc », comme les données les plus pertinentes. Dans le cas des transactions antérieures de sociétés comparables, nous nous sommes appuyés sur la prévision du BAIIA pour 2013 (« BAIIA 2013E ») comme mesure du BAIIA lorsqu'il est prévu que les actifs en exploitation et en construction et les projets au stade de développement avancé seront entièrement réalisés. Le BAIIA 2013E qui en résulte représente un BAIIA prévisionnel normalisé. À l'égard des transactions d'actifs comparables, nous avons catégorisé les transactions en fonction du type d'actif et avons appliqué des multiples précis pour les transactions dans le secteur de l'énergie éolienne et de l'hydroélectricité pour la prévision de l'attribution à chacune de la capacité en MW de 2013E (« MW 2013E »).

Pour la méthode de la VE/BAIIA 2013E, nous avons appliqué notre fourchette de multiples choisis du BAIIA pour les transactions de sociétés comparables « en bloc » à la donnée du BAIIA 2013E d'Énergie renouvelable, 2013 étant l'année où Énergie renouvelable doit atteindre un BAIIA prévisionnel normalisé. Nous avons par la suite soustrait la dette nette estimée et ajouté les réserves en espèces excédentaires estimées d'Énergie renouvelable au 31 décembre 2013. Nous avons également ajouté la valeur de la convention de gestion et la valeur implicite de la participation d'Énergie renouvelable dans le Fonds pour obtenir la valeur des capitaux propres des actions.

	BAIIA 2013E	Multiple		Évaluation	
VE/BAIIA 2013E	**(M$ CA)**	**Bas**	**Haut**	**Bas**	**Haut**
Valeur de l'entreprise/BAIIA 2013E	50,2 $	9,5x	10,5x	477,0 $	527,3 $
Dette nette – 2013E (M$ CA)				(390,6 $)	
Réserve en espèces (M$ CA)[1]				5,0 $	
Valeur de la convention de gestion				5,6 $	5,9 $
Participation dans le Fonds				43,2 $	45,2 $
Total ($/action)				**5,97 $**	**8,20 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction

Pour la méthode VE/MW 2013E, qui constitue une évaluation de la somme des parties, nous avons appliqué notre fourchette de multiples choisis en MW pour les transactions dans le secteur de l'hydroélectricité et de l'énergie éolienne à la capacité en MW de 2013E pour Énergie renouvelable (répartie entre ses actifs d'hydroélectricité et d'énergie éolienne, respectivement), 2013 étant l'année où Énergie renouvelable doit atteindre sa capacité normalisée prévisionnelle en MW. Nous avons soustrait la dette nette, ajouté les réserves en espèces excédentaires et déduit la valeur actualisée des frais de vente et de gestion après impôt d'Énergie renouvelable au 31 décembre 2013. Nous avons également ajouté la valeur de la convention de gestion et la valeur implicite de la participation d'Énergie renouvelable dans le Fonds pour obtenir la valeur des capitaux propres des actions.

VE/capacité en MW	Capacité en MW	Multiple Bas	Multiple Haut	Évaluation Bas	Évaluation Haut
Hydroélectricité	98,6	2,8 $	3,0 $	276,1 $	295,8 $
Énergie éolienne	144,2	1,6 $	1,8 $	230,7 $	259,6 $
Dette nette – 2013E (M$ CA)				(390,6 $)	
Disponibilité de caisse (M$ CA)[1]				5,0 $	
Frais généraux d'entreprise[2]				(20,4 $)	(21,7 $)
Valeur de la convention de gestion				5,6	5,9 $
Participation dans le Fonds				43,2 $	45,2 $
Total ($/action)				**6,37 $**	**8,47 $**

1. Au 31 décembre 2009 selon les indications de la direction
2. 50 % de la valeur actualisée des frais généraux de vente et d'administration après impôt

L'examen de ces données par rapport à la liste des transactions antérieures donne une fourchette d'évaluation de 5,97 $ à 8,20 $ par action pour la donnée du BAIIA et de 6,37 $ à 8,47 $ par action pour la donnée de la capacité en MW.

Une liste détaillée des transactions de sociétés comparables et d'actifs comparables est jointe aux présentes à l'Appendice A.

Méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables

Pour appliquer cette méthode d'évaluation à Énergie renouvelable, nous avons examiné les multiples des cours sur le marché libre de sociétés canadiennes sélectionnées qui exercent des activités de production d'électricité tirée en partie de sources comme l'hydroélectricité et l'énergie éolienne, qui sont généralement désignées comme des sources d'énergies renouvelables.

L'ensemble des sociétés comparables au Canada ne permet pas d'établir des comparables en tout point à Énergie renouvelable en raison des acquisitions récentes dans le secteur, qui ont entraîné l'absence de sociétés que l'on peut classer soit comme (i) directement; ou (ii) pratiquement comparables à Énergie renouvelable. Puisque FBN a déterminé qu'Énergie renouvelable atteindrait des niveaux de production en MW prévisionnels normalisés en 2013, FBN a déterminé qu'Énergie renouvelable aurait en 2013 un profil semblable à celui du Fonds et serait alors comparable au même ensemble de sociétés que le Fonds.

Pour appliquer cette méthode, FBN a utilisé la même fourchette de multiples utilisée pour la méthode d'évaluation de sociétés publiques comparables pour le Fonds par rapport au BAIIA de 2013E d'Énergie renouvelable et a déduit la dette nette d'Énergie renouvelable au 31 décembre 2013. FBN a ensuite actualisé la valeur implicite à ce jour pour ensuite ajouter la valeur actualisée de la convention de gestion et la valeur implicite de la participation d'Énergie renouvelable dans le Fonds pour obtenir la valeur des capitaux propres des actions. La fourchette de multiples sélectionnée par FBN donne une évaluation par part de 5,97 $ à 7,77 $.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats de l'analyse des sociétés publiques comparables (une liste complète des sociétés publiques comparables sélectionnées est jointe aux présentes à l'Appendice B).

VE/BAIIA 2013E	BAIIA 2013E (M$ CA)	Multiple Bas	Multiple Haut	Évaluation Bas	Évaluation Haut
Valeur d'entreprise / BAIIA 2010E	50,2 $	10,0x	11,0x	502,2 $	552,4 $
Dette nette – 2013E (M$ CA)				(390,6 $)	
Valeur de la convention de gestion				5,6 $	5,9 $
Participation dans le Fonds				43,2 $	45,2 $
Total ($/action)[1]				**5,97 $**	**7,77 $**

1. Actualisé au 1er janvier 2011 pour tenir compte du fait que les multiples comparables de 2010 ont été appliqués aux estimations du BAIIA de 2013

Sommaire de l'évaluation

Le tableau qui suit présente un sommaire de la fourchette des justes valeurs marchandes des parts en fonction de la méthode de la VAFT, de la méthode de l'évaluation des sociétés publiques comparables et de la méthode de l'évaluation des transactions antérieures d'actifs comparables.

	Valeur des capitaux propres par action	
	Bas	**Haut**
Valeur actualisée des flux de trésorerie – FTDS	5,65 $	8,19 $
Valeur actualisée des flux de trésorerie – FTDA	5,90 $	7,59 $
Transactions antérieures – BAIIA 2013E	5,97 $	8,20 $
Transactions antérieures – MW 2013E	6,37 $	8,47 $
Sociétés publiques comparables	5,97 $	7,77 $

Conclusion de l'évaluation

Pour en arriver à un avis sur la juste valeur marchande des parts, FBN n'a pas attribué de pondération particulière à aucun facteur précis mais a porté des jugements qualitatifs en fonction de son expérience dans la formulation de tels avis et s'est fondée sur les circonstances en vigueur pour établir l'importance et la pertinence de chaque facteur. FBN a cependant accordé une importance différente à chaque méthode d'évaluation et a attribué la plus grande importance à la méthode de la VAFT.

Sous réserve de ce qui précède et des autres facteurs que nous avons jugés pertinents, FBN est d'avis que, en date des présentes, la juste valeur marchande des parts se situe dans une fourchette allant de 9,85 $ à 10,85 $ par part.

Pour en arriver à un avis sur la juste valeur marchande des actions, FBN n'a pas attribué de pondération particulière à aucun facteur précis mais a porté des jugements qualitatifs en fonction de son expérience dans la formulation de tels avis et s'est fondée sur les circonstances en vigueur pour établir l'importance et la pertinence de chaque facteur. FBN a cependant accordé une importance différente à chaque méthode d'évaluation et a attribué la plus grande importance à la méthode de la VAFT.

Sous réserve de ce qui précède et des autres facteurs que nous avons jugés pertinents, FBN est d'avis que, en date des présentes, la juste valeur marchande des actions se situe dans une fourchette allant de 6,40 $ à 7,40 $ par action.

Avis quant au caractère équitable

Méthode pour déterminer le caractère équitable

Pour déterminer le caractère équitable, d'un point de vue financier, du ratio d'échange que doivent recevoir tous les porteurs de parts, autres qu'Énergie renouvelable, aux termes de la transaction, FBN a principalement examiné ce qui suit et s'est fondée sur ce qui suit, notamment, ainsi que sur les éléments énoncés à la rubrique « Portée de l'examen » :

(i) l'évaluation du Fonds par FBN;

(ii) l'évaluation d'Énergie renouvelable par FBN;

(iii) une analyse des contributions relatives et des approches fondées sur le marché, que FBN a jugées pertinentes, pour évaluer le ratio d'échange implicite;

(iv) une analyse de la politique en matière de dividendes pro forma et son incidence sur les porteurs de parts.

Conclusion quant au caractère équitable

Sous réserve de ce qui précède, FBN est d'avis que, en date des présentes, le ratio d'échange est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts, autres qu'Énergie renouvelable.

Veuillez agréer, membres du comité, l'expression de nos sentiments distingués.

Financière Banque Nationale Inc.

Financière Banque Nationale Inc.

Appendice A – Transactions antérieures

Date	Acquéreur	Société cible	Valeur de la transaction	VET/BAIIA prévisionnel	Position du Fonds par rapport aux multiples
Acquisitions de sociétés					
3 juil. 07	Macquarie Power & Infrastructure Fund	Clean Power Income Fund	428,8 $	12,1x	-
6 juil. 09	Fiducie Great Lakes Hydro	Blookfield Hydro and Wind assets	1 051,8 $	10,8x	-
9 oct. 09	TransAlta	Canadian Hydro Developers	1 635,8 $	9,5x	+/=
10 juil. 09	Northland Power Income Fund	Northland Power Inc. Operating Assets	792,3 $	9,3x	+
MOYENNE				**10,5x**	

Date	Acquéreur	Société cible	Valeur de la transaction	VET/BAIIA prévisionnel
Transactions antérieures – Somme des parties (BAIIA)				
Transactions – Hydroélectricité				
5 fév. 09	Fiducie Great Lakes Hydro	Centrale hydroélectrique Plingston	42,6 $	10,4x
Transactions – Énergie éolienne				
5 fév. 09	Great Lakes Hydro Income Fund	Parc éolien Prince	395,9 $	10,4x
17 déc. 07	Canadian Hydro Developers	Parc éolien Le Nordais	120,8 $	13,4x
26 oct. 07	Innergex Énergie Fonds de revenu	Parcs éoliens Baie-des-Sables / Anse-à-Valleau	172,9 $	11,2x
MOYENNE – Hydroélectricité				**10,4x**
MOYENNE – Énergie éolienne				**11,7x**

Date	Acquéreur	Société cible	Valeur de la transaction	VET/BAIIA prévisionnel
Transactions antérieures – Somme des parties (MW)				
Transactions – Hydroélectricité				
17 juin 09	British Columbia Hydro & Power	Installation hydroélectrique de Waneta	825,0 $	5,1 $
8 juin 06	Énergie renouvelable Brookfield	2 installations hydroélectriques	160,3 $	4,0 $
2 avril 07	ACH Partnership	8 installations hydroélectriques	440,0 $	3,2 $
13 mars 09	Hydro-Québec	Installation hydroélectrique d'Abitibowater	615,0 $	3,1 $
28 avril 04	Capital Power	Centrales hydroélectriques Mamquam / Queen Charlotte	155,5 $	2,8 $
4 juil. 06	Fiducie Great Lakes Hydro	Centrale électrique de Carmichael Falls	52,5 $	2,6 $
16 sept. 05	Innergex Énergie Fonds de revenu	Centrale hydroélectrique de Rutherford Creek	100,4 $	2,0 $
5 fév. 09	Fiducie Great Lakes Hydro	Centrale hydroélectrique de Pingston	42,6 $	1,9 $
6 avril 09	Boralex	Installation hydroélectrique d'Ocean Falls	19,0 $	1,3 $
Transactions – Énergie éolienne				
26 oct. 07	Innergex Énergie Fonds de revenu	Parcs éoliens de Baie-des-Sables / Anse-à-Valleau	172,9 $	2.2 $
5 fév. 09	Fiducie Great Lakes Hydro	Parc éolien Prince	395,9 $	2,1 $
19 sept. 06	Enbridge Income Fund	Participation d'Enbridge Inc. dans 3 projets éoliens	42,0 $	1,6 $
24 juin 08	FPL Group	Mount Copper Wind Power / Parc éolien de Pubnico Point	121,6 $	1,4 $
17 déc. 07	Canadian Hydro Developers	Parc éolien Le Nordais	120,8 $	1,2 $
MOYENNE – Hydroélectricité				**2,9 $**
MOYENNE – Énergie éolienne				**1,7 $**

Appendice B – sociétés comparables

Fiducies d'énergie et de services publics	Cours	Capitalisation boursière	Valeur de l'entreprise	VE/2010E BAIIA	VE/Capacité	Position du Fonds par rapport aux multiples
TransAlta Corp.	22,90 $	5 005 $	9 732 $	8,7x	1,03 $	+
Fonds énergie renouvelable Brookfield	19,80 $	2 154 $	3 825 $	12,4x	2,34 $	-
Northland Power Income Fund	12,30 $	1 244 $	1 969 $	12,2x	1,80 $	-
Capital Power Income LP	16,44 $	886 $	1 795 $	9,3x	1,24 $	+
Atlantic Power Corporation	12,15 $	743 $	1 139 $	8,6x	1,41 $	+
Fonds de revenu Boralex énergie	4,30 $	254 $	347 $	7,0x	1,82 $	++
Moyenne				**9,7x**	**1,61 $**	

Appendice C – Profil des actifs du Fonds

Nom du projet	Type	Exploité depuis	Capacité (MW)	Propriété (%)	Capacité nette (MW)	Expiration de la CAE
Saint-Paulin (Qc)	Hydro électricité	1994	8,0	100 %	8,0	2014
Windsor (Qc)	Hydro électricité	1996	5,5	100 %	5,5	2016
Chaudière (Qc)	Hydro électricité	1999	24,0	100 %	24,0	2019
Portneuf – 1 (Qc)	Hydro électricité	1996	8,0	100 %	8,0	2021
Portneuf – 2 (Qc)	Hydro électricité	1996	9,9	100 %	9,9	2021
Portneuf – 3 (Qc)	Hydro électricité	1996	8,0	100 %	8,0	2021
Montmagny (Qc)	Hydro électricité	1996	2,1	100 %	2,1	2021
Rutherford Creek (C.-B.)	Hydro électricité	2004	49,9	100 %	49,9	2024
Batawa (ON)	Hydro électricité	1999	5,0	100 %	5,0	2029
Horseshoe Bend (Idaho)	Hydro électricité	1995	9,5	100 %	9,5	2030
Baie-des-Sables (Qc)	Énergie éolienne	2006	109,5	38 %	41,6	2026
Anse-à-Valleau (Qc)	Énergie éolienne	2007	100,5	38 %	38,2	2027
			339,9		**209,7**	

Appendice D – Profil des actifs d'Énergie renouvelable

Nom du projet	Type	Exploitée depuis	Capacité (MW)	Propriété (%)	Capacité nette (MW)	Expiration de la CAE
Glen Miller	Hydro électricité	déb. 2006	7,5	100 %	7,5	2025
Umbata Falls	Hydro électricité	fin 2008	23,0	49 %	11,3	2029
Ashlu Creek	Hydro électricité	fin 2009	49,9	100 %	49,9	2039
Kwoiek Creek	Hydro électricité	mi-2012	49,9	50 %	25,0	2052
Carleton	Énergie éolienne	fin 2008	109,5	38 %	41,6	2028
Gros Morne Phase I	Énergie éolienne	fin 2011	100,5	38 %	38,2	2032
Gros Morne Phase II	Énergie éolienne	fin 2012	111,0	38 %	42,2	2032
Montagne Sèche	Énergie éolienne	fin 2011	58,5	38 %	22,2	2031
Fitzsimmons Creek	Hydro électricité	déb. 2010	7,5	67 %	5,0	2050
Hurley Creek[1]	Hydro électricité	déb. 2014	44,0	67 %	29,3	2054
Upper Lillooet[1]	Hydro électricité	fin 2015	71,0	67 %	47,3	2055
Gun Creek[1]	Hydro électricité	fin 2014	36,5	67 %	24,3	2054
Boulder[1]	Hydro électricité	fin 2015	23,4	67 %	15,6	2055
North Creek[1]	Hydro électricité	déb. 2014	16,2	67 %	10,8	2053
Ontario Pic River[1]	Énergie éolienne	fin 2013	56,1	49 %	27,5	2033
Ontario RFP[1]	Énergie éolienne	fin 2013	187,5	100 %	187,5	2033
			952,0		**585,2**	

1. Aucune CAE n'est présentement signée ou en vigueur; les dates d'expiration des CAE ont été fournies selon les indications de la direction

ANNEXE E

AVIS QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE D'IER

Valeurs Mobilières TD Inc.
TD Tower
66 Wellington Street West, 8e étage
Toronto (Ontario) M5K 1A2

Le 31 janvier 2010

Le conseil d'administration et
Le comité spécial du conseil d'administration
Innergex énergie renouvelable inc.
1111, rue St-Charles Ouest
Tour Est, bureau 1255
Longueuil (Québec)
J4K 5G4

À l'attention de M. Cyrille Vittecoq
Administrateur et président du comité spécial

À l'intention du conseil d'administration et du comité spécial du conseil d'administration,

Valeurs Mobilières TD Inc. (« Valeurs Mobilières TD ») a été informée qu'Innergex énergie renouvelable inc. (« IER » ou la « société ») se propose de conclure une convention relative à un arrangement, dont les conditions ne seront pas sensiblement différentes du projet de convention relative à l'arrangement daté du 31 janvier 2010 (la « convention relative à l'arrangement ») avec Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds »), aux termes de laquelle IER et le Fonds conviendront d'un regroupement de leurs entreprises respectives dans le cadre duquel les porteurs de parts du Fonds échangeront chaque part du Fonds contre 1,460 action d'IER (l'« opération »). L'opération sera effectuée par voie d'un plan d'arrangement prévu par la législation et approuvé par un tribunal en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et devra être approuvée, notamment, à au moins 66 ⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts du Fonds et les actionnaires d'IER (les « actionnaires ») présents en personne ou par procuration à des assemblées extraordinaires distinctes des porteurs de parts du Fonds et des actionnaires. Le texte qui précède est une description sommaire seulement. Les conditions précises de l'opération sont plus amplement décrites dans la convention relative à l'arrangement.

MISSION DE VALEURS MOBILIÈRES TD

IER a initialement communiqué avec Valeurs Mobilières TD vers le 6 août 2009 et a officiellement retenu ses services aux termes d'une convention de mandat datée du 28 août 2009 (la « convention de mandat ») pour la prestation de services de conseils financiers dans le cadre de l'opération, notamment la préparation et la remise au conseil d'administration de la société et au comité spécial du conseil d'administration (le « comité spécial ») d'un avis (l'« avis quant au caractère équitable ») quant au caractère équitable de la contrepartie dans le cadre de l'opération (soit le pourcentage des actions d'IER émises et en circulation que détiennent immédiatement après la réalisation de l'opération les actionnaires qui détenaient des actions d'IER immédiatement avant la réalisation de l'opération (la « contrepartie »)), d'un point de vue financier, pour les actionnaires. Valeurs Mobilières TD n'a pas préparé une évaluation de la société ni de ses titres ou éléments d'actif et l'avis quant au caractère équitable ne saurait être interprété comme telle.

Les conditions de la convention de mandat prévoient que Valeurs Mobilières TD recevra pour ses services en qualité de conseiller financier des honoraires dont une tranche est conditionnelle à l'annonce et à la réalisation de l'opération. De plus, la société a convenu de rembourser Valeurs Mobilières TD de ses frais raisonnables remboursables et de l'indemniser, dans certains cas, de frais, de pertes, de réclamations, d'actions, de dommages et de responsabilités déterminés pouvant découler de la prestation de ses services.

ANTÉCÉDENTS DE VALEURS MOBILIÈRES TD

Valeurs Mobilières TD est une maison bancaire d'investissement canadienne qui exerce un large éventail d'activités liées aux services de banque d'affaires, y compris le financement des sociétés et des gouvernements, les fusions et les acquisitions, la vente et la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe, la gestion des placements et la recherche sur les placements. Valeurs Mobilières TD a participé à un nombre important d'opérations mettant en jeu des sociétés ouvertes et fermées, et elle possède une vaste expérience dans la rédaction d'évaluations et d'avis quant au caractère équitable.

L'avis quant au caractère équitable constitue l'opinion de Valeurs Mobilières TD et sa forme et sa teneur ont été approuvées par un comité de cadres professionnels de services de banque d'investissement de Valeurs Mobilières TD, dont chaque membre possède de l'expérience dans le domaine des fusions, des acquisitions, des cessions, des évaluations et des avis quant au caractère équitable.

LIENS AVEC DES PERSONNES INTÉRESSÉES

Ni Valeurs Mobilières TD ni aucun membre de son groupe n'est un initié ni un membre du groupe de la société ou d'une personne ayant des liens avec elle ou d'un membre de son groupe respectifs, ni n'est une personne ayant des liens avec eux (au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) (la « LVMO »)) (collectivement, les « personnes intéressées »), si ce n'est de Groupe TD Capital Limitée (« TD Capital ») qui est propriétaire de 2 426 379 actions d'IER, soit environ 10,3 % des actions d'IER émises et en circulation. Ni Valeurs Mobilières TD ni aucun membre de son groupe n'ont été mandatés en qualité de conseiller financier d'une personne intéressée dans le cadre de l'opération, ni n'ont agi en qualité de chef ou de co-chef de file dans le cadre d'un placement de titres d'une personne intéressée, n'ont eu un intérêt financier important dans quelque opération visant une personne intéressée dans la période de 24 mois qui précède la date de la première communication avec Valeurs Mobilières TD concernant l'opération projetée si ce n'est des services rendus aux termes de la convention de mandat ou divulgués publiquement ou décrits ci-après. Valeurs Mobilières TD a été co-chef de file dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'IER dont la clôture a eu lieu le 6 décembre 2007. De plus, Valeurs Mobilières TD ou des membres de son groupe ont de temps à autre fourni des services de conseils financiers ou des services bancaires d'investissement et continuent d'offrir régulièrement des services bancaires à la société, au Fonds et à d'autres personnes intéressées, notamment des services de crédit, de gestion de l'encaisse et de couverture.

Il n'existe aucune entente ni aucun accord entre Valeurs Mobilières TD et une personne intéressée quant à quelques autres services de conseils financiers ou services bancaires d'investissement éventuels que ceux pouvant être offerts aux termes de la convention de mandat. Valeurs Mobilières TD peut à l'avenir, dans le cours normal des affaires, rendre des services de conseils financiers ou des services bancaires d'investissement à la société ou à une autre partie intéressée. La Banque Toronto-Dominion, société mère de Valeurs Mobilières TD, peut fournir, par l'intermédiaire d'un ou de plusieurs membres de son groupe, des services bancaires à la société ou à une autre personne intéressée.

Valeurs Mobilières TD exerce des activités de négociateur et de courtier, pour son propre compte et comme mandataire, sur les marchés financiers importants et, à ce titre, elle peut et pourrait à l'avenir détenir des positions sur les titres d'une personne intéressée et, à l'occasion, elle peut avoir effectué ou pourrait effectuer pour le compte d'une personne intéressée ou d'autres clients des opérations pour lesquelles elle a reçu ou pourrait recevoir une rémunération. En tant que courtier en valeurs mobilières, Valeurs Mobilières TD effectue des recherches sur les titres et peut, dans le cours normal des affaires, fournir des rapports de recherche et des conseils en placement à ses clients en matière d'investissement, notamment à l'égard de l'opération, de la société ou d'une autre personne intéressée.

ÉTENDUE DE L'EXAMEN

Dans le cadre de l'avis quant au caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a notamment examiné les documents suivants et s'est fondée sur ceux-ci (sans chercher à en vérifier de façon indépendante l'exhaustivité ou l'exactitude) ou mené les activités suivantes :

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

1. Un projet de convention relative à l'arrangement daté du 31 janvier 2010 et le projet de lettres de divulgation d'IER et du Fonds s'y rapportant et portant la même date;

2. Des projets de conventions de soutien et de vote datés du 29 janvier 2010;

3. Un projet de circulaire d'information conjointe daté du 24 janvier 2010;

4. Les états financiers annuels vérifiés et le rapport de gestion (le « rapport de gestion ») d'IER pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2008;

5. Les notices annuelles et circulaires d'information de la direction d'IER pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2008;

6. Les états financiers et rapports de gestion d'IER pour les trimestres terminés les 31 mars 2009, 30 juin 2009 et 30 septembre 2009;

7. L'information publique à l'égard de certaines opérations et sociétés ouvertes jugées pertinentes et comparables à IER;

8. L'information boursière sur les actions d'IER à la TSX;

9. Les principales hypothèses en matière d'exploitation préparées par la direction pour chacune des centrales d'IER qui sont en exploitation ou en cours de construction (les « éléments d'actif en exploitation »), ses contrats de gestion et d'administration, ses projets d'énergie en développement assortis de CAÉ (les « éléments d'actif en développement ») et ses projets prometteurs, dont une soumission soumise à BC Clean Power Call (les « projets Creek Power ») pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2060 (les « hypothèses en matière d'exploitation d'IER »);

10. L'information financière prévisionnelle préparée par la direction d'IER pour chacun des éléments d'actif en exploitation, des éléments d'actif en développement et des projets Creek Power pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2060;

11. Des présentations au comité spécial d'IER préparées par la direction à l'égard de l'opération;

12. Des présentations par la direction à Valeurs Mobilières TD (conseiller financier d'IER) et à BMO Nesbitt Burns Inc. (conseiller financier d'IEFE) concernant les éléments d'actif en développement, les projets Creek Power et les autres projets prometteurs indiqués dans les documents publics d'IER;

13. Les contrats importants d'IER, notamment les conventions de gestion et d'administration pertinentes, les CAÉ, les conventions de financement de projets, les conventions d'entretien et les accords de contribution dans le cadre du programme ÉcoÉNERGIE;

14. Différents documents de contrôle préalable provenant d'une salle de documentation et préparés par IER, notamment des rapports décrivant les éléments d'actif en exploitation, les éléments d'actif en développement, les projets Creek Power, des rapports d'étape de firmes d'experts-conseils en génie indépendantes concernant ces éléments d'actif et projets, des conventions de crédit et de prêt pour les éléments d'actif en exploitation, des calendriers de construction et d'autres rapports préparés par la direction d'IER;

15. Des réunions et des discussions avec la direction concernant notamment l'information dont il est question ci-dessus et les perspectives d'avenir d'IER;

16. Des réunions et des discussions avec les conseillers juridiques d'IER et du comité spécial d'IER;

17. D'autres renseignements non publics concernant IER et préparés par la direction;

18. Des discussions avec la direction et les conseillers juridiques d'IER concernant les incidences fiscales de l'opération pour l'entité issue du regroupement;

19. Une lettre d'engagement de la Banque de Montréal et de la Banque Toronto-Dominion et datée du 29 janvier 2010 concernant des facilités de crédit totalisant 210 millions de dollars;

20. Des renseignements financiers prévisionnels pro forma de l'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'opération et préparés par la direction d'IER pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2050;

21. Des déclarations énoncées dans une attestation (l'« attestation des dirigeants ») adressée à Valeurs Mobilières TD, datée du 31 décembre 2010 et signée par MM. Gilles Lefrançois, Michel Letellier et Jean Perron, en leur qualité de président exécutif du conseil d'administration, chef de la direction et chef de la direction financière d'IER et non en leur qualité personnelle, quant à l'exhaustivité et à l'exactitude de certains renseignements fournis par IER dans le cadre de la préparation de l'avis quant au caractère équitable, attestation sur laquelle Valeurs Mobilières TD s'est fondée;

22. Les autres renseignements financiers et commerciaux, enquêtes et analyses que Valeurs Mobilières TD a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances;

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

1. Les états financiers annuels vérifiés et le rapport de gestion du Fonds pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;

2. Les rapports annuels, notices annuelles et circulaires d'information de la direction du Fonds pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2007 et 2008;

3. L'information publique à l'égard de certaines opérations et sociétés ouvertes jugées pertinentes et comparables au Fonds;

4. L'information boursière sur les parts du Fonds à la TSX;

5. Les hypothèses en matière d'exploitation du Fonds préparées par la société, en qualité de gestionnaire du Fonds (le « gestionnaire »), pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2054 (les « hypothèses en matière d'exploitation du Fonds »);

6. L'information financière prévisionnelle préparée par le gestionnaire pour le Fonds et chacun des éléments d'actif du Fonds pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2054;

7. Des réunions et des discussions avec la direction concernant notamment l'information dont il est question ci-dessus et les perspectives d'avenir du Fonds;

8. La lettre d'engagement de la Banque de Montréal et de la Banque Toronto-Dominion et datée du 29 janvier 2010 concernant des facilités de crédit totalisant 210 millions de dollars;

9. Des renseignements financiers prévisionnels pro forma de l'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'opération préparés par la direction d'IER pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2050;

10. Des contrats importants du Fonds, notamment les conventions d'administration pertinentes, les CAÉ, les conventions de financement de projets et les conventions d'entretien;

11. Différents documents de contrôle préalable provenant d'une salle de documentation et préparés par le gestionnaire, notamment des rapports décrivant les éléments d'actif en exploitation, des rapports d'étape de firmes d'experts-conseils en génie indépendantes concernant ces éléments d'actif, des conventions de crédit et de prêt et d'autres rapports préparés par le gestionnaire;

12. Des discussions avec le gestionnaire et les conseillers juridiques d'IER concernant les incidences fiscales de l'opération pour l'entité issue du regroupement;

13. Des déclarations énoncées dans l'attestation des dirigeants quant à l'exhaustivité et à l'exactitude de l'information fournie par le gestionnaire concernant le Fonds dans le cadre de la préparation de l'avis quant au caractère équitable, attestation sur laquelle Valeurs Mobilières TD s'est fondée;

14. Les autres renseignements financiers et commerciaux, enquêtes et analyses que Valeurs Mobilières TD a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

À sa connaissance, Valeurs Mobilières TD ne s'est pas fait refuser par la société l'accès aux renseignements demandés par Valeurs Mobilières TD.

ÉVALUATIONS ANTÉRIEURES

La société a déclaré à Valeurs Mobilières TD qu'aucune évaluation ou estimation antérieure d'IER ou d'un membre de son groupe ou de l'un de leurs éléments d'actif ou de passif importants respectifs, n'a été effectuée au cours des 18 derniers mois ni ne se trouve en la possession ou sous le contrôle de la société, à l'exception de celles qui ont été fournies à Valeurs Mobilières TD ou, dans le cas des évaluations dont la société a connaissance et qui ne se trouvent pas en sa possession ou sous son contrôle, qui n'ont pas fait l'objet d'un avis donné à Valeurs Mobilières TD.

HYPOTHÈSES ET RÉSERVES

Avec l'autorisation et le consentement du conseil d'administration, tel qu'il est prévu dans la convention de mandat, Valeurs Mobilières TD s'est fiée à l'exactitude et à l'exhaustivité de toutes les données et de tous les autres renseignements qu'elle a obtenus auprès de sources publiques (y compris du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »)) ou qui lui ont été fournis par la société et ses employés et conseillers ou autrement, notamment l'attestation mentionnée ci-après (collectivement, l'« information »). L'avis quant au caractère équitable est donné sous réserve de cette exactitude et de cette exhaustivité. Sous réserve de l'exercice de son jugement professionnel et à l'exception de ce qui est expressément énoncé dans les présentes, Valeurs Mobilières TD n'a pas tenté de vérifier indépendamment l'exactitude ou l'exhaustivité de quelque élément de l'information que ce soit.

Valeurs Mobilières TD a supposé l'exactitude et la présentation fidèle des états financiers vérifiés d'IER et du Fonds et des rapports des vérificateurs s'y rapportant et s'y est fiée. Pour ce qui est des budgets, des prévisions, des projections ou des estimations qui lui ont été fournis et qu'elle a utilisés dans le cadre de ses analyses, Valeurs Mobilières TD souligne que la projection des résultats futurs est intrinsèquement soumise à des incertitudes. Toutefois, Valeurs Mobilières TD a supposé que ces budgets, prévisions, projections et estimations avaient été préparés à l'aide des hypothèses qui y sont formulées et qui, de l'avis de la société, sont (ou étaient au moment de leur préparation et continuent d'être) raisonnables dans les circonstances.

Dans une attestation datée du 31 janvier 2010, des hauts dirigeants de la société, pour le compte de la société et en sa qualité de gestionnaire en ce qui a trait au Fonds, ont notamment déclaré à Valeurs Mobilières TD qu'à leur connaissance et après enquête raisonnable i) la société ne possède aucun renseignement ni n'a connaissance de quelque fait, notamment public, qui n'a pas été expressément communiqué à Valeurs Mobilières TD concernant l'opération, IER, le Fonds ou les membres de leur groupe et dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait une incidence importante sur l'avis quant au caractère équitable; ii) à l'exception des prévisions, des projections

ou des estimations dont il est question à l'alinéa iv) ci-après, les renseignements, les données et autres documents déposés sous le profil SEDAR de la société ou du Fonds et/ou fournis à Valeurs Mobilières TD par ou pour la société ou ses représentants concernant IER ou le Fonds et des membres de leur groupe dans le cadre de l'opération sont ou, dans le cas l'information historique étaient, à la date de leur préparation, véridiques, complets et exacts et ne contenaient pas ni ne contiennent une déclaration fausse d'un fait important ni n'omettent d'énoncer un fait important dont la mention est nécessaire pour que l'information ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été donnée; iii) dans la mesure où l'information dont il est question à l'alinéa ii) ci-dessus est historique, il n'y a pas de changements à l'égard de faits importants ou de faits nouveaux importants depuis leur date respective qui n'ont pas été communiqués à Valeurs Mobilières TD ou mis à jour par des renseignements plus actuels non fournis à Valeurs Mobilières TD par la société, et il ne s'est produit aucun changement important, notamment financier, dans la situation financière, l'actif, le passif (notamment éventuel), l'entreprise, les activités ou les perspectives d'avenir d'IER ou du Fonds, ni aucun changement important dans l'information ou quelque partie de celle-ci dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait un effet important sur l'avis quant au caractère équitable; iv) toutes les parties de l'information fournie à Valeurs Mobilières TD (ou déposée sur SEDAR) qui constituent des prévisions, des projections ou des estimations ont été préparées au moyen d'hypothèses qui y sont énumérées et qui, de l'avis raisonnable de la société, sont (ou étaient au moment de leur préparation et continuent d'être) raisonnables dans les circonstances; v) aucune évaluation ni estimation d'IER ou du Fonds ou d'un membre de leur groupe ou de l'un de leurs éléments d'actif ou de passif importants respectifs n'a été effectuée au cours des 18 derniers mois ni ne se trouve en la possession ou sous le contrôle de la société, à l'exception de celles qui ont été fournies à Valeurs Mobilières TD ou, dans le cas des évaluations dont la société a connaissance et qui ne se trouvent pas en sa possession ou sous son contrôle, qui n'ont pas fait l'objet d'un avis donné à Valeurs Mobilières TD; vi) il n'existe aucune offre verbale ou écrite ni aucune négociation sérieuse ou opération visant un bien important d'IER ou du Fonds ou d'un membre de leur groupe au cours des 18 derniers mois qui n'a pas été divulguée à Valeurs Mobilières TD; (aux fins des alinéas v) et vi), « éléments d'actif importants », « éléments de passif importants » et « bien important » s'entendent, notamment de l'actif, du passif et des biens d'IER ou du Fonds ou des membres de leur groupe ayant une valeur brute supérieure ou égale à 25 000 000 $ CA); vii) depuis les dates auxquelles l'information a été fournie à Valeurs Mobilières TD (ou déposée sur SEDAR), aucune opération importante n'a été conclue par IER ou le Fonds ou un membre de leur groupe; viii) sauf tel qu'il est divulgué dans l'information, ni IER, ni le Fonds, ni aucun membre de leur groupe n'a quelque passif éventuel important et aucune action, poursuite, réclamation, procédure ou enquête n'est en cours ou imminente à l'égard de l'opération, d'IER ou du Fonds ou d'un membre de leur groupe, en droit ou en équité, ou devant ou par un ministère, une commission, un bureau, un conseil, une agence ou un intermédiaire gouvernemental notamment fédéral, national, provincial, étatique ou municipal et susceptible, de quelque manière, d'avoir un effet défavorable important sur IER ou le Fonds ou un membre de leur groupe ou l'opération; ix) tous les documents financiers et autres données financières concernant l'opération, IER ou le Fonds et les membres de leur groupe, y compris les projections ou prévisions fournies à Valeurs Mobilières TD, ont été préparés conformément, à tous égards importants, aux conventions comptables appliquées dans les derniers états financiers consolidés vérifiés d'IER et du Fonds; x) il n'existe aucune entente ni convention ni aucun accord ni engagement (verbal ou écrit, officiel ou officieux) concernant l'opération, dont les détails n'ont pas été entièrement divulgués à Valeurs Mobilières TD; xi) le contenu de tous les documents préparés relativement à l'opération aux fins de dépôt auprès des autorités de réglementation ou de remise ou de communication aux porteurs de titres de la société ou du Fonds (collectivement, les « documents d'information ») est et sera véridique, complet et exact à tous égards importants et ne contient pas ni ne contiendra une présentation inexacte des faits (au sens de la LVMO) et les documents d'information sont conformes à toutes les exigences de la législation applicable; xii) la société respecte la convention de mandat; et xiii) à sa connaissance, il n'existe aucun plan ni aucune proposition visant un changement important (au sens de la LVMO) à l'égard d'IER ou du Fonds ou d'un membre de leur groupe ou de l'opération qui n'a pas été divulgué à Valeurs Mobilières TD, et il n'existe aucune étude technique, notamment en matière d'hydrologie ou d'énergie éolienne, relative aux éléments d'actif ou aux projets d'IER, du Fonds ou des membres de leur groupe en la possession ou sous le contrôle d'IER qui n'a pas été fournie à Valeurs Mobilières TD.

Aux fins de la préparation de l'avis quant au caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a formulé plusieurs hypothèses, notamment que toutes les versions définitives de l'ensemble des conventions et des documents qui doivent être signés et transmis dans le cadre de l'opération seront conformes, à tous égards importants, aux projets qui lui ont été fournis, que toutes les conditions suspensives à la réalisation de l'opération peuvent être et seront respectées, que, dans la mesure pertinente pour l'avis quant au caractère équitable, toutes les déclarations et garanties dans la convention relative à l'arrangement sont exactes, que, dans la mesure pertinente pour l'avis quant au caractère équitable, tous les engagements et toutes les obligations des parties dans la convention relative à

l'arrangement ont été respectés, que toutes les approbations, autorisations, permissions, dispenses ou ordonnances et tous les consentements des autorités de réglementation compétentes nécessaires dans le cadre de l'opération seront obtenus, sans condition ni réserve défavorable, et que toutes les étapes et les procédures suivies pour mettre en œuvre l'opération sont légales, valides et exécutoires. Dans l'analyse qu'elle a effectuée en vue de préparer l'avis quant au caractère équitable, Valeurs Mobilières TD a formulé de nombreuses hypothèses à l'égard du rendement sectoriel, des conditions commerciales et économiques générales et d'autres questions dont plusieurs sont indépendantes de sa volonté ou de celle de la société.

L'avis quant au caractère équitable ne porte pas sur le bien-fondé relatif de l'opération par rapport à d'autres opérations ou stratégies d'entreprise que la société pourrait mettre en œuvre, ni sur la décision d'entreprise sous-jacente de mettre en œuvre l'opération. Dans son évaluation du caractère équitable, d'un point de vue financier, Valeurs Mobilières TD a examiné l'opération du point de vue des actionnaires en général et n'a pas pris en compte la situation particulière d'un actionnaire en particulier, notamment en ce qui a trait aux incidences fiscales. Valeurs Mobilières TD ne se prononce pas sur le cours des titres d'IER après l'opération. L'avis quant au caractère équitable ne se veut pas ni ne constitue une recommandation au comité spécial ou au conseil d'administration d'IER d'approuver ou d'appuyer ou non l'opération. L'avis quant au caractère équitable ne constitue pas non plus une recommandation aux actionnaires quant à la manière de voter à l'égard de l'opération. L'avis quant au caractère équitable est exprimé en date du 31 janvier 2010, en fonction des marchés boursiers, des conditions économiques, commerciales générales et financières en vigueur à cette date ainsi que de la situation et des perspectives, financières et autres, de la société et de ses filiales respectives et des membres de son groupe respectifs, selon ce qu'indiquait l'information fournie à Valeurs Mobilières TD ou dont elle disposait. Même si Valeurs Mobilières TD se réserve le droit de modifier ou de retirer l'avis quant au caractère équitable en cas de changement important relativement à une question ou à un fait ayant une incidence sur l'avis quant au caractère équitable, elle rejette tout engagement ou toute obligation d'aviser quiconque d'un tel changement qui peut être porté à son attention.

L'avis quant au caractère équitable est destiné à l'usage exclusif du comité spécial et du conseil d'administration de la société à l'égard de l'opération et à son inclusion dans la circulaire d'information conjointe et dans quelque communiqué de presse de la part d'IER dans le cadre de l'annonce de l'opération, et aucune autre personne que le comité spécial et le conseil d'administration de la société ne peut s'en servir ou s'y fier sans le consentement écrit préalable exprès de Valeurs Mobilières TD. Sauf de la manière envisagée aux présentes, l'avis quant au caractère équitable ne peut être reproduit, diffusé, cité ni mentionné (en totalité ou en partie) sans le consentement écrit préalable de Valeurs Mobilières TD.

La préparation d'un avis quant au caractère équitable est une opération complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Valeurs Mobilières TD estime que ses analyses doivent être examinées dans leur ensemble et que la sélection de certains passages de ces analyses ou d'une partie des facteurs qu'elle a examinés, sans égard à l'ensemble des facteurs et des analyses pourrait créer une perception incomplète du processus sous-jacent à l'avis quant au caractère équitable. L'avis quant au caractère équitable doit donc être lu intégralement.

CONCLUSION

Compte tenu et sous réserve de ce qui précède et des autres facteurs que Valeurs Mobilières TD a jugés pertinents, Valeurs Mobilières TD est d'avis que, en date du 31 janvier 2010, la contrepartie est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires.

Veuillez agréer l'expression de nos salutations distinguées.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

ANNEXE F

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA NON VÉRIFIÉS D'IER

États financiers consolidés pro forma non vérifiés

INNERGEX
ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

30 septembre 2009
31 décembre 2008

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

État consolidé des résultats pro forma non vérifié
Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009

	Innergex Énergie renouvelable inc.	Innergex Énergie, Fonds de revenu	Ajustements pro forma (note 3)	Données pro forma d'Innergex Énergie renouvelable inc.
	$	$	$	$
Produits				
Produits d'exploitation	13 552 897	45 441 533	–	58 994 430
Frais de gestion	1 627 540	–	(1 549 136) d)	78 404
Quote-part du bénéfice net d'une entité sous influence notable	2 447 976	–	(2 447 976) c)	–
	17 628 413	45 441 533	(3 997 112)	59 072 834
Charges				
Frais d'exploitation	1 133 136	6 181 634	–	7 314 770
Rémunération à base d'actions	1 172 720	–	–	1 172 720
Frais généraux et administratifs	4 155 705	2 695 003	(1 549 136) d) 500 000 h)	5 801 572
	6 461 561	8 876 637	(1 049 136)	14 289 062
Bénéfice provenant de l'exploitation	11 166 852	36 564 896	(2 947 976)	44 783 772
Charges liées aux projets potentiels	1 446 516	–	–	1 446 516
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et autres éléments	9 720 336	36 564 896	(2 947 976)	43 337 256
Intérêts sur la dette à long terme	3 256 505	9 964 614	5 220 000 j)	18 441 119
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	1 496 950	–	–	1 496 950
Autres charges (produits)	29 706	(558 813)	–	(529 107)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices, amortissement et autres éléments	4 937 175	27 159 095	(8 167 976)	23 928 294
Amortissement	4 584 263	15 997 933	500 000 l)	21 082 196
(Gain net) perte nette non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(5 339 911)	(10 978 044)	256 434 j)	(16 061 521)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	5 692 823	22 139 206	(8 924 410)	18 907 619
Impôts sur les bénéfices				
Exigibles	5 803	565 185	(421 675) i)	149 313
Futurs	2 162 631	2 367 601	605 990 i)	5 136 222
	2 168 434	2 932 786	184 315	5 285 535
Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	3 524 389	19 206 420	(9 108 725)	13 622 084
Pertes attribuées à la part des actionnaires sans contrôle	252 868	–	–	252 868
Bénéfice net	3 777 257	19 206 420	(9 108 725)	13 874 952
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	23 500 000	29 404 276	6 628 330	59 532 606
Bénéfice net de base, par action	0,16	0,65		0,23
Nombre d'actions en circulation, après dilution	23 500 000	29 404 276	6 628 330	59 532 606
Bénéfice net par action, après dilution	0,16	0,65		0,23

Les notes complémentaires font partie intégrante de ces états financiers consolidés pro forma non vérifiés.

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

État consolidé des résultats pro forma non vérifié
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008

	Innergex Énergie renouvelable inc.	Innergex Énergie, Fonds de revenu	Ajustements pro forma (note 3)	Données pro forma d'Innergex Énergie renouvelable inc.
	$ (vérifié)	$	$	$
Produits				
Produits d'exploitation	4 902 132	59 430 461	–	64 332 593
Frais de gestion	2 335 262	–	(2 208 692) d)	126 570
Quote-part (de la perte nette) du bénéfice net d'une entité sous influence notable	(1 370 859)	–	1 370 859 c)	–
	5 866 535	59 430 461	(837 833)	64 459 163
Charges				
Frais d'exploitation	613 974	9 062 110	–	9 676 084
Rémunération à base d'actions	1 563 627	–	–	1 563 627
Frais généraux et administratifs	5 064 608	3 270 855	(1 956 936) d) 1 040 000 h)	7 418 527
	7 242 209	12 332 965	(916 936)	18 658 238
Bénéfice provenant de l'exploitation	(1 375 674)	47 097 496	79 103	45 800 925
Charges liées aux projets potentiels	–	–	3 703 378 k)	3 703 378
Bénéfice (perte) avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et autres éléments	(1 375 674)	47 097 496	(3 624 275)	42 097 547
Intérêts sur la dette à long terme	1 140 556	12 930 125	6 550 000 j)	20 620 681
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	2 410 000	1 001 325	–	3 411 325
Autres (produits) charges	(647 075)	(904 031)	–	(1 551 106)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices, amortissement et autres éléments	(4 279 155)	34 070 077	(10 174 275)	19 616 647
Amortissement	1 848 547	20 612 011	135 000 l)	22 595 558
Perte nette (gain net) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	17 665 163	21 192 791	(13 651 490) j)	25 206 464
Perte de valeur des frais de développement liés aux projets	18 250 216	–	(735 989) k)	17 514 227
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	3 604 865	–	–	3 604 865
(Perte) bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	(45 647 946)	(7 734 725)	4 078 204	(49 304 467)
Impôts sur les bénéfices				
(Recouvrés) exigibles	(7 797)	2 141 333	(2 918 497) i)	(784 961)
Futurs	(11 720 332)	(7 567 637)	5 117 234 i)	(14 170 735)
	(11 728 129)	(5 426 304)	2 198 737	(14 955 696)
(Perte nette) bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	(33 919 817)	(2 308 421)	1 879 467	(34 348 771)
(Bénéfice) perte attribué(e) à la part des actionnaires sans contrôle	10 500	(929 749)	303 770 k)	(615 479)
(Perte nette) bénéfice net	(33 909 317)	(3 238 170)	2 183 237	(34 964 250)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	23 500 000	29 404 276	6 628 330	59 532 606
(Perte nette) bénéfice net de base, par action	(1,44)	(0,11)		(0,59)
Nombre d'actions en circulation, après dilution	23 500 000	29 404 276	6 628 330	59 532 606
(Perte nette) bénéfice net par action, après dilution	(1,44)	(0,11)		(0,59)

Les notes complémentaires font partie intégrante de ces états financiers consolidés pro forma non vérifiés.

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

Bilan consolidé pro forma non vérifié
Au 30 septembre 2009

	Innergex Énergie renouvelable inc.	Innergex Énergie, Fonds de revenu	Ajustements pro forma (note 3)	Données pro forma d'Innergex Énergie renouvelable inc.
	$	$	$	$
Actif				
Actif à court terme				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 886 961	13 069 704	35 950 000 j)	60 906 665
Débiteurs	4 893 731	4 716 854	(559 551) e)	8 657 302
			(393 732) e)	
Charges payées d'avance et autres	1 487 700	3 507 098	–	4 994 798
	18 268 392	21 293 656	34 996 717	74 558 765
Comptes de réserve	4 843 426	15 246 608	–	20 090 034
Immobilisations corporelles	262 397 611	336 889 084	–	599 286 695
Actifs incorporels	44 079 345	122 000 228	7 365 019 b)	173 444 592
Frais de développement liés aux projets	30 697 576	–	(14 504 039) b)	16 193 537
Placement dans une entité sous influence notable	55 952 449	–	(7 668 989) b)	–
			(48 283 460) c)	
Instruments financiers dérivés	–	7 709 718	–	7 709 718
Impôts futurs	8 999 202	2 494 760	(3 176 264) b)	8 317 698
Écart d'acquisition	30 511 446	8 268 692	(30 511 446) b)	8 268 692
Autres actifs à long terme	2 020 490	–	–	2 020 490
	457 769 937	513 902 746	(61 782 462)	909 890 221

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

Bilan consolidé pro forma non vérifié
Au 30 septembre 2009

	Innergex Énergie renouvelable inc.	Innergex Énergie, Fonds de revenu	Ajustements pro forma (note 3)	Données pro forma d'Innergex Énergie renouvelable inc.
	$	$	$	$
Passif				
Passif à court terme				
Emprunt bancaire	14 100 000	–	(14 100 000) j)	–
Créditeurs et charges à payer	8 431 896	10 373 995	6 000 000 b)	24 246 340
			(559 551) e)	
Distributions à verser aux porteurs de parts	–	2 450 552	(393 732) e)	2 056 820
Passif d'impôts futurs	–	522 317		522 317
Instruments financiers dérivés	18 447 731	5 561 898	(16 200 000) j)	7 809 629
Tranche à court terme de la dette à long terme	4 073 089	2 709 026	–	6 782 115
	45 052 716	21 617 788	(25 253 283)	41 417 221
Instruments financiers dérivés	138 718	8 110 132	–	8 248 850
Créditeurs et charges à payer liés à l'acquisition d'actifs à long terme	23 095 498	–	–	23 095 498
Dette à long terme	182 086 863	222 782 601	(18 902 960) b)	450 516 504
			64 550 000 j)	
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	481 253	957 514	–	1 438 767
Impôts futurs	4 930 481	70 642 461	(1 606 309) i)	73 966 633
	255 785 529	324 110 496	18 787 448	598 683 473
Capitaux propres				
Capital-actions	229 472 343	–	164 500 000 b)	15 574 254
			(229 472 343) f)	
			(408 850 278) f)	
			259 924 532 m)	
Débentures convertibles – composante des capitaux propres			1 700 000 j)	1 700 000
Capital-parts	–	309 681 275	(49 756 743) c)	–
			(259 924 532) m)	
Surplus d'apport	2 866 649	–	(1 000 000) g)	412 190 210
			1 473 283 c)	
			408 850 278 f)	
Bons de souscription	175 000		(150 000) g)	25 000
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	(30 529 584)	(119 889 025)	30 529 584 f)	(118 282 716)
			1 606 309 i)	
	201 984 408	189 792 250	(80 569 910)	311 206 748
	457 769 937	513 902 746	(61 782 462)	909 890 221

Les notes complémentaires font partie intégrante de ces états financiers consolidés pro forma non vérifiés.

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.

États financiers consolidés pro forma non vérifiés

1. Description des activités

Innergex Énergie renouvelable inc. (la « Société ») a été constituée le 25 octobre 2002 en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Canada). La Société est un promoteur, propriétaire et exploitant indépendant d'installations de production d'énergie renouvelable qui concentre ses activités principalement dans les secteurs de l'hydroélectricité et de l'énergie éolienne.

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée le 25 octobre 2002 en vertu des lois de la province de Québec. Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie régissant le Fonds. Le Fonds, qui a commencé ses activités le 4 juillet 2003, a été constitué pour indirectement acquérir et détenir des participations dans des installations de production d'énergie renouvelable.

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés de la Société ont été préparés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), à partir de données tirées des états financiers de la Société et du Fonds, ainsi que d'autres données auxquelles la Société a accès.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés ont été préparés aux fins d'inclusion dans la circulaire d'information conjointe de la Société et du Fonds, datée du 17 février 2010 (la « circulaire d'information conjointe »), concernant le plan d'arrangement visant l'échange de parts du Fonds contre des actions ordinaires de la Société (l'« opération »). L'opération est assujettie à certaines approbations réglementaires et juridiques, ainsi qu'à l'approbation des actionnaires et des porteurs de parts. En outre, les états financiers consolidés pro forma non vérifiés tiennent compte de l'incidence financière de la distribution de débentures subordonnées non garanties convertibles à échéance reportable, assorties d'un taux de 5,75 %, pour un capital total de 70 000 000 $, devant être émises par la Société en vertu d'un prospectus simplifié qui sera déposé par la Société. De l'avis de la direction, les états financiers consolidés pro forma non vérifiés comprennent tous les ajustements nécessaires à la présentation fidèle des faits décrits ci-après :

A) L'opération

En vertu de l'entente d'échange décrite à la note 3a), la Société propose d'acquérir la totalité des parts émises et en circulation du Fonds au moyen de l'émission d'un nombre total de 36 032 606 actions ordinaires de la Société. Du point de vue juridique, la Société deviendra la société mère du Fonds. Cependant, par suite de l'opération, les anciens porteurs de parts du Fonds détiendront le contrôle de l'entité issue du regroupement et le Fonds sera considéré comme l'acquéreur à des fins comptables. Ce type d'échange est appelé « prise de contrôle inversée ». Dans une situation de prise de contrôle inversée, la société mère sur le plan juridique est considérée comme la continuation de la société acheteuse, c'est-à-dire la filiale sur le plan juridique. Le capital-actions pro forma représente le capital autorisé et émis de la société mère sur le plan juridique et le montant en dollars des capitaux propres correspond à celui du Fonds.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation ou de la situation financière qui auraient été réalisés si l'opération proposée avait été conclue aux dates ou pour les périodes indiquées ni des résultats d'exploitation ou de la situation financière qui pourraient être réalisés par l'entité issue du regroupement dans l'avenir.

Les ajustements pro forma et la répartition du prix d'achat sont en partie fondés sur des estimations de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge. La répartition finale du prix d'achat sera établie une fois que l'évaluation des actifs et des passifs à la date de conclusion de l'opération sera terminée.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés de la Société ont été dressés à partir des données suivantes :

a) un bilan consolidé pro forma non vérifié au 30 septembre 2009, compte tenu de l'opération et des diverses hypothèses et divers ajustements pro forma décrits à la note 3 comme s'ils avaient été effectués le 30 septembre 2009, combinant ainsi le bilan consolidé non vérifié de la Société au 30 septembre 2009 et le bilan consolidé non vérifié du Fonds au 30 septembre 2009.

b) un état consolidé des résultats pro forma non vérifié pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, compte tenu de l'opération et des diverses hypothèses et divers ajustements pro forma décrits à la note 3 comme s'ils avaient été effectués le 1er janvier 2008, combinant ainsi l'état consolidé des résultats non vérifié de la Société pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et l'état consolidé des résultats non vérifié du Fonds pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009.

c) un état consolidé des résultats pro forma non vérifié pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, compte tenu de l'opération et des diverses hypothèses et divers ajustements pro forma décrits à la note 3 comme s'ils avaient été effectués le 1er janvier 2008, combinant ainsi l'état consolidé des résultats vérifié de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et l'état consolidé des résultats vérifié du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés doivent être lus parallèlement à la description de l'opération figurant ailleurs dans la circulaire d'information conjointe.

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés doivent également être lus conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés et non vérifiés de la Société et les états financiers vérifiés et non vérifiés du Fonds intégrés par renvoi à la circulaire d'information conjointe.

B) Coûts de financement

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés reflètent l'émission de débentures subordonnées non garanties convertibles à échéance reportable d'un capital de 70 000 000 $, ainsi que la révision des coûts de financement résultant de la prévision d'un écart de taux d'intérêt plus élevé sur la nouvelle facilité de crédit à long terme consolidée. L'emprunt bancaire de 14 100 000 $ et la valeur négative de 16 200 000 $ des instruments financiers dérivés liés aux contrats à terme sur obligations Ashlu seront remboursés au moyen du produit net tiré de l'émission des débentures.

C) Impôts sur les bénéfices et sur le capital

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés reflètent les ajustements au titre des impôts sur les bénéfices et sur le capital résultant de la conversion du Fonds en une société.

D) Capital-actions

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés reflètent également une réduction du capital à la suite de l'opération.

Les ajustements pro forma qui reflètent l'acquisition effectuée par le Fonds sont comptabilisés au moyen de la méthode de l'acquisition et sont provisoires et fondés sur les données financières disponibles ainsi que sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses. Les ajustements réels apportés aux états financiers consolidés de la Société dépendront de certains facteurs, y compris les variations de la valeur comptable nette et des résultats d'exploitation de l'entreprise acquise entre le 30 septembre 2009 et les dates d'acquisition réelles. Par conséquent, les ajustements réels différeront des ajustements pro forma. Toutefois, la direction estime que ces hypothèses offrent une base raisonnable pour la présentation de toutes les incidences financières importantes directement attribuables aux opérations envisagées et que les ajustements pro forma reflètent adéquatement ces hypothèses et qu'ils sont convenablement appliqués dans les états financiers consolidés pro forma.

3. Hypothèses et ajustements pro forma

Les états financiers consolidés pro forma non vérifiés ont été préparés en supposant que les opérations suivantes ont été conclues et que les ajustements ont été effectués en date du 1er janvier 2008, en ce qui concerne les états consolidés des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, et au 30 septembre 2009 en ce qui concerne le bilan consolidé.

a) À la clôture de l'opération, la Société acquerra auprès des porteurs de parts leur participation dans le Fonds, de telle sorte que le Fonds sera détenu en propriété exclusive par la Société, moyennant un prix d'achat qui sera payé au moyen de l'émission de 36 032 606 actions ordinaires à l'intention des porteurs de parts du Fonds au prix offert. Après l'opération, la Société sera contrôlée par les porteurs de parts du Fonds. Par conséquent, cette opération donnera lieu à une prise de contrôle inversée.

b) Cette acquisition est comptabilisée conformément au chapitre 1581 du *Manuel de l'ICCA*. La juste valeur de la contrepartie versée est fondée sur le nombre de parts du Fonds qui auraient dû être émises pour fournir aux porteurs de parts du Fonds un pourcentage de participation dans l'entité issue du regroupement identique au pourcentage qu'ils détiennent dans le Fonds.

Le prix d'achat estimatif total a été calculé comme suit :

	$
Parts qui auraient dû être émises	16 095 890
Prix des parts du Fonds (en dollars par part)	10,22
Valeur des parts du Fonds qui auraient dû être émises	164 500 000
Juste valeur des options sur actions dont les droits ont été acquis	1 866 649
Juste valeur des bons de souscription	25 000
Coûts d'opération	6 000 000
Total du prix d'achat	172 391 649

Le tableau suivant reflète la répartition du prix d'achat initiale, laquelle sera assujettie à une évaluation finale qui ne devrait pas avoir une incidence importante sur les résultats d'exploitation :

	Société	Valeur comptable nette de la Société	Ajustements pro forma
	$	$	$
Fonds de roulement net	(12 684 324)	(12 684 324)	–
Comptes de réserve	4 843 426	4 843 426	–
Immobilisations corporelles	262 397 611	262 397 611	–
Actifs incorporels	51 444 364	44 079 345	7 365 019
Frais de développement liés aux projets	16 193 537	30 697 576	(14 504 039)
Placement dans une entité sous influence notable	48 283 460	55 952 449	(7 668 989)
Actif d'impôts futurs, montant net	892 457	4 068 721	(3 176 264)
Écart d'acquisition	–	30 511 446	(30 511 446)
Autres actifs à long terme	2 020 490	2 020 490	–
Emprunt bancaire	(14 100 000)	(14 100 000)	–
Dette à long terme	(163 183 903)	(182 086 863)	18 902 960
Autres passifs à long terme	(23 715 469)	(23 715 469)	–
	172 391 649	201 984 408	(29 592 759)

Les coûts d'opération estimatifs liés au regroupement totalisant environ 6 000 000 $ ont été comptabilisés au coût du regroupement d'entreprises conformément au chapitre 1581 du *Manuel de l'ICCA*.

Le prix d'achat total de 172 391 649 $ a été réparti de la façon suivante : un montant de 164 500 000 $ a été attribué au capital-actions, un montant de 6 000 000 $ a été attribué aux créditeurs, un montant de 1 866 649 $ a été attribué au surplus d'apport au titre des options sur actions et un montant de 25 000 $ a été attribué aux bons de souscription (se reporter à la note 3g).

c) La quote-part de 16,1 % des résultats du Fonds totalisant un bénéfice de 2 447 976 $ et une perte de 1 370 859 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, respectivement, ainsi que la participation de 16,1 % de la Société dans le Fonds, d'un montant de 48 283 460 $, sont éliminées puisque les résultats du Fonds et de la Société sont consolidés. La participation de 16,1 % détenue par la Société a été déduite du capital du Fonds pour un montant de 49 756 743 $.

L'écart de 1 473 283 $ entre la participation de la Société dans le Fonds d'un montant de 48 283 460 $ et le capital du Fonds détenu par la Société d'un montant de 49 756 743 $ a été comptabilisé au titre du surplus d'apport.

d) Les opérations intersociétés suivantes sont éliminées au moment de la consolidation des résultats :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009	Exercice terminé le 31 décembre 2008
	$	$
Frais de gestion/frais généraux et administratifs	1 549 136	1 956 936
Frais de gestion/coûts d'acquisition d'entreprise capitalisés ou frais d'émission de parts	–	251 756
	1 549 136	2 208 692

e) Les soldes intersociétés suivants sont éliminés au moment de la consolidation du bilan :

	$
Débiteurs/créditeurs et charges à payer	559 551
Distributions à recevoir/à verser	393 732

f) Le capital-actions et le déficit de la Société sont éliminés au moment de la consolidation du bilan puisque l'opération est comptabilisée comme une prise de contrôle inversée de la Société par le Fonds. Le capital-actions sera réduit, sans aucun versement aux actionnaires, du montant requis pour réduire le capital légal déclaré à 500 000 $ et le montant de la réduction, estimé à 408 850 278 $, est transféré au surplus d'apport.

g) Les 200 000 bons de souscription en circulation de la Société demeurent en circulation, mais un ajustement de 150 000 $ est apporté à leur juste valeur. La juste valeur des 705 000 options sur actions de la Société dont les droits ont été acquis est diminuée d'un montant de 1 000 000 $.

h) La comptabilisation d'impôts sur le capital par suite de l'opération a eu une incidence de 500 000 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et une incidence de 1 040 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

i) Les ajustements suivants ont été apportés aux impôts sur les bénéfices :

1) Des impôts futurs ont été constatés pour tous les écarts temporaires du Fonds devant se résorber avant le 1er janvier 2011, date à laquelle le Fonds serait assujetti à l'impôt sur les bénéfices sur son bénéfice imposable. Le passif d'impôts futurs est diminué de 1 606 309 $ au 30 septembre 2009.

2) La comptabilisation ultérieure de charges d'impôts futurs au Canada par suite de l'opération a été ajustée. L'incidence sur les impôts futurs s'est chiffrée à 605 990 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et à 5 117 234 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 (se reporter à la note 3k).

3) Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial pris en compte dans le calcul des impôts futurs varie de 28,25 % à 27,25 %.

4) Des impôts exigibles ont été constatés pour la variation du bénéfice imposable du Fonds et l'utilisation de pertes fiscales. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, l'incidence des impôts exigibles a consisté en une économie de 421 675 $, et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, l'incidence des impôts exigibles a consisté en une économie de 2 918 497 $.

j) Certaines facilités de crédit du Fonds et de la Société seront remplacées par une nouvelle facilité de crédit à long terme consolidée. L'écart de taux d'intérêt applicable à la nouvelle facilité de crédit à long terme consolidée sera augmenté. La Société émettra des débentures subordonnées non garanties convertibles à échéance reportable d'un capital de 70 000 000 $, portant intérêt au taux annuel de 5,75 %, pour un produit net de 66 250 000 $. Une tranche de 64 550 000 $ de ce produit net sera attribuée à la dette à long terme et une tranche de 1 700 000 $ sera attribuée à la composante capitaux propres. L'emprunt bancaire de 14 100 000 $ et la valeur négative de 16 200 000 $ des instruments financiers dérivés liés aux contrats à terme sur obligations Ashlu, ces deux montants ayant été déterminés au 30 septembre 2009, seront remboursés au moyen du produit net tiré de l'émission des débentures. Le montant restant de 35 950 000 $ sera utilisé par la Société pour réaliser des projets en vertu de contrats d'achat d'électricité et pour accroître sa flexibilité financière. Les intérêts débiteurs ont également été ajustés par suite de l'application des justes valeurs à la dette à long terme prise en charge et compte tenu de l'acquisition survenue le 1er janvier 2008. Les intérêts sur la dette à long terme ont été augmentés de 5 220 000 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et de 6 550 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. À la suite du remboursement des contrats à terme sur obligations Ashlu, le gain net ou la perte nette non réalisé sur les instruments financiers dérivés est ajusté de façon à compenser les variations des justes valeurs de marché. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le gain net a été diminué de 256 434 $ et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la perte nette a été réduite de 13 651 490 $.

k) Pour son exercice commençant le 1er janvier 2009, la Société a adopté le nouveau chapitre 3064 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». La nouvelle norme est applicable rétroactivement et exige que la Société passe en charges les frais liés aux projets potentiels auparavant capitalisés.

L'incidence de cette nouvelle norme sur l'état consolidé des résultats pour 2008 est la suivante :

Comptes de l'état consolidé des résultats	**Exercice terminé le 31 décembre 2008**
Augmentation des frais liés aux projets potentiels	3 703 378
Diminution de la perte de valeur des frais de développement liés aux projets	(735 989)
Économie d'impôts futurs (incluse dans la note 3i)	(781 492)
Pertes attribuées aux parts des actionnaires sans contrôle	(303 770)
Augmentation nette de la perte	1 882 127

l) L'amortissement a été ajusté d'un montant de 500 000 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et de 135 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. L'ajustement pour l'exercice 2008 est moins élevé, car de nombreux actifs étaient en construction pendant la majeure partie de l'exercice. Ces ajustements résultent de l'application des justes valeurs aux actifs incorporels acquis et tiennent compte de l'acquisition survenue le 1er janvier 2008.

m) Le capital-parts du Fonds, compte tenu de la réduction de 49 756 743 $ décrite à la note 3c), s'élève à 259 924 532 $. Ce montant est reclassé du capital-parts au capital-actions afin de refléter la prise de contrôle inversée de la Société par le Fonds.

n) Les synergies de coûts éventuelles n'ont pas été incluses dans l'état consolidé des résultats pro forma non vérifié. Conformément aux règles de préparation des états financiers pro forma établies par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, les synergies à inclure doivent reposer sur des engagements fermes et pouvoir être déterminées de manière objective.

ANNEXE G

ARTICLE 190 DE LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*

190. (1) [**Droit à la dissidence]** Sous réserve des articles 191 et 241, les détenteurs d'actions d'une catégorie peuvent faire valoir leur dissidence si la société fait l'objet d'une ordonnance visée à l'alinéa 192(4)*d*), les affectant, ou si la société décide, selon le cas,

a) de modifier ses statuts conformément aux articles 173 ou 174, afin d'y ajouter, de modifier ou de supprimer certaines dispositions limitant l'émission, le transfert ou le droit de propriété d'actions de cette catégorie;

b) de modifier ses statuts, conformément à l'article 173, afin d'ajouter, de modifier ou de supprimer toute restriction à ses activités commerciales;

c) de fusionner autrement qu'en vertu de l'article 184;

d) d'obtenir une prorogation conformément à l'article 188;

e) de vendre, louer ou échanger la totalité ou la quasi-totalité de ses biens en vertu du paragraphe 189(3);

f) d'effectuer une opération de fermeture ou d'éviction.

(2) **[Droit complémentaire]** Les détenteurs d'actions d'une catégorie ou d'une série, habiles à voter en vertu de l'article 176, peuvent faire valoir leur dissidence si la société décide d'apporter à ses statuts une modification visée à cet article.

(2.1) **[Précision]** Le droit à la dissidence prévu au paragraphe (2) peut être invoqué même si la société n'a qu'une seule catégorie d'actions.

(3) **[Remboursement des actions]** Outre les autres droits qu'il peut avoir, mais sous réserve du paragraphe (26), l'actionnaire qui se conforme au présent article est fondé, à l'entrée en vigueur des mesures approuvées par la résolution à propos de laquelle il a fait valoir sa dissidence ou à la date de prise d'effet de l'ordonnance visée au paragraphe 192(4), à se faire verser par la société la juste valeur des actions en cause fixée à l'heure de fermeture des bureaux la veille de la date de la résolution ou de l'ordonnance.

(4) **[Dissidence partielle interdite]** L'actionnaire dissident ne peut se prévaloir du présent article que pour la totalité des actions d'une catégorie, inscrites à son nom mais détenues pour le compte du véritable propriétaire.

(5) **[Opposition]** L'actionnaire dissident doit envoyer par écrit à la société, avant ou pendant l'assemblée convoquée pour voter sur la résolution visée aux paragraphes (1) ou (2), son opposition à cette résolution, sauf si la société ne lui a donné avis ni de l'objet de cette assemblée ni de son droit à la dissidence.

(6) **[Avis de résolution]** La société doit, dans les dix jours suivant l'adoption de la résolution, en aviser les actionnaires ayant maintenu leur opposition conformément au paragraphe (5).

(7) **[Demande de paiement]** L'actionnaire dissident doit, dans les vingt jours de la réception de l'avis prévu au paragraphe (6) ou, à défaut, de la date où il prend connaissance de l'adoption de la résolution, envoyer un avis écrit à la société indiquant :

a) ses nom et adresse;

b) le nombre et la catégorie des actions sur lesquelles est fondée sa dissidence;

c) une demande de versement de la juste valeur de ces actions.

(8) **[Certificat d'actions]** L'actionnaire dissident doit, dans les trente jours de l'envoi de l'avis prévu au paragraphe (7), envoyer à la société ou à son agent de transfert, les certificats des actions sur lesquelles est fondée sa dissidence.

(9) **[Déchéance]** Pour se prévaloir du présent article, l'actionnaire dissident doit se conformer au paragraphe (8).

(10) **[Endossement du certificat]** La société ou son agent de transfert doit immédiatement renvoyer à l'actionnaire dissident les certificats, reçus conformément au paragraphe (8), munis à l'endos d'une mention, dûment signée, attestant que l'actionnaire est un dissident conformément au présent article.

(11) **[Suspension des droits]** Dès l'envoi de l'avis visé au paragraphe (7), l'actionnaire dissident perd tous ses droits sauf celui de se faire rembourser la juste valeur de ses actions conformément au présent article; cependant, il recouvre ses droits rétroactivement à compter de la date d'envoi de l'avis visé au paragraphe (7) si, selon le cas :

a) il retire l'avis avant que la société fasse l'offre visée au paragraphe (12);

b) la société n'ayant pas fait l'offre conformément au paragraphe (12), il retire son avis;

c) les administrateurs annulent, en vertu des paragraphes 173(2) ou 174(5), la résolution visant la modification des statuts, résilient la convention de fusion en vertu du paragraphe 183(6), renoncent à la demande de prorogation en vertu du paragraphe 188(6), ou à la vente, à la location ou à l'échange en vertu du paragraphe 189(9).

(12) **[Offre de versement]** La société doit, dans les sept jours de la date d'entrée en vigueur des mesures approuvées dans la résolution ou, si elle est postérieure, de celle de réception de l'avis visé au paragraphe (7), envoyer aux actionnaires dissidents qui ont envoyé leur avis :

a) une offre écrite de remboursement de leurs actions à leur juste valeur, avec une déclaration précisant le mode de calcul retenu par les administrateurs;

b) en cas d'application du paragraphe (26), un avis les informant qu'il lui est légalement impossible de rembourser.

(13) **[Modalités identiques]** Les offres prévues au paragraphe (12) doivent être faites selon les mêmes modalités si elles visent des actions de la même catégorie ou série.

(14) **[Remboursement]** Sous réserve du paragraphe (26), la société doit procéder au remboursement dans les dix jours de l'acceptation de l'offre faite en vertu du paragraphe (12); l'offre devient caduque si l'acceptation ne lui parvient pas dans les trente jours de l'offre.

(15) **[Demande de la société au tribunal]** À défaut par la société de faire l'offre prévue au paragraphe (12), ou par l'actionnaire dissident de l'accepter, la société peut, dans les cinquante jours de l'entrée en vigueur des mesures approuvées dans la résolution ou dans tel délai supplémentaire accordé par le tribunal, demander au tribunal de fixer la juste valeur des actions.

(16) **[Demande de l'actionnaire au tribunal]** Faute par la société de saisir le tribunal conformément au paragraphe (15), l'actionnaire dissident bénéficie, pour le faire, d'un délai supplémentaire de vingt jours ou du délai supplémentaire qui peut être accordé par le tribunal.

(17) **[Compétence territoriale]** La demande prévue aux paragraphes (15) ou (16) doit être présentée au tribunal du ressort du siège social de la société ou de la résidence de l'actionnaire dissident, si celle-ci est fixée dans une province où la société exerce son activité commerciale.

(18) **[Absence de caution pour frais]** Dans le cadre d'une demande visée aux paragraphes (15) ou (16), l'actionnaire dissident n'est pas tenu de fournir une caution pour les frais.

(19) **[Parties]** Sur demande présentée au tribunal en vertu des paragraphes (15) ou (16) :

a) tous les actionnaires dissidents dont la société n'a pas acheté les actions doivent être mis en cause et sont liés par la décision du tribunal;

b) la société avise chaque actionnaire dissident concerné de la date, du lieu et de la conséquence de la demande, ainsi que de son droit de comparaître en personne ou par ministère d'avocat.

(20) **[Pouvoirs du tribunal]** Sur présentation de la demande prévue aux paragraphes (15) ou (16), le tribunal peut décider s'il existe d'autres actionnaires dissidents à mettre en cause et doit fixer la juste valeur des actions en question.

(21) **[Experts]** Le tribunal peut charger des estimateurs de l'aider à calculer la juste valeur des actions des actionnaires dissidents.

(22) **[Ordonnance définitive]** L'ordonnance définitive est rendue contre la société en faveur de chaque actionnaire dissident et indique la valeur des actions fixée par le tribunal.

(23) **[Intérêts]** Le tribunal peut allouer sur la somme versée à chaque actionnaire dissident des intérêts à un taux raisonnable pour la période comprise entre la date d'entrée en vigueur des mesures approuvées dans la résolution et celle du versement.

(24) **[Avis d'application du par. (26)]** Dans les cas prévus au paragraphe (26), la société doit, dans les dix jours du prononcé de l'ordonnance prévue au paragraphe (22), aviser chaque actionnaire dissident qu'il lui est légalement impossible de rembourser.

(25) **[Effet de l'application du par. (26)]** Dans les cas prévus au paragraphe (26), l'actionnaire dissident peut, par avis écrit remis à la société dans les trente jours de la réception de l'avis prévu au paragraphe (24) :

a) soit retirer son avis de dissidence et recouvrer ses droits, la société étant réputée consentir à ce retrait;

b) soit conserver la qualité de créancier pour être remboursé par la société dès qu'elle sera légalement en mesure de le faire ou, en cas de liquidation, pour être colloqué après les droits des autres créanciers mais par préférence aux actionnaires.

(26) **[Limitation]** La société ne peut effectuer aucun paiement aux actionnaires dissidents en vertu du présent article s'il existe des motifs raisonnables de croire que :

a) ou bien elle ne peut, ou ne pourrait de ce fait, acquitter son passif à échéance;

b) ou bien la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure à son passif.

ANNEXE H

COMPARAISON DES DROITS D'UN PORTEUR DE PARTS DU FONDS ET D'UN ACTIONNAIRE D'IER

Après la réalisation de l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds détiendront des actions d'IER. À la différence du Fonds, dans le cadre duquel les droits des porteurs de parts sont régis par la convention de fiducie du Fonds, IER est une société par actions constituée sous le régime des lois du Canada et, par conséquent, les droits des actionnaires d'IER sont régis par la LCSA et les statuts et règlements administratifs d'IER.

Bien que la convention de fiducie du Fonds offre aux porteurs de parts du Fonds bon nombre des mêmes droits et recours dont bénéficient les actionnaires d'une société régie par la LCSA, un résumé de quelques-unes des différences importantes est présenté ci dessous. Le présent résumé ne constitue pas un examen exhaustif et il y a lieu de se reporter au texte intégral des statuts et des règlements administratifs d'IER, de la convention de fiducie du Fonds et de la LCSA, et de son règlement d'application, pour connaître les détails de toute différence entre ceux-ci. Les porteurs de parts du Fonds devraient consulter leurs conseillers juridiques ou autres conseillers professionnels quant aux incidences de la détention d'actions d'IER au lieu de parts du Fonds. Les termes utilisés aux présentes sans y être définis ont le sens qui leur est attribué dans la présente circulaire.

Capital autorisé

Le Fonds – Les participations dans le Fonds sont divisées en une seule catégorie de parts. Un nombre illimité de parts du Fonds peuvent être émises aux termes de la convention de fiducie du Fonds. En date du 16 février 2010, 29 404 276 parts du Fonds étaient émises et en circulation.

IER – IER est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions d'IER et un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries (les « **actions privilégiées** »).

Distributions/Dividendes

Le Fonds – Conformément à la convention de fiducie du Fonds, le Fonds est tenu de distribuer la totalité ou la quasi-totalité de son encaisse distribuable (au sens attribué à ce terme dans la convention de fiducie du Fonds) aux porteurs de parts ordinaires au moyen de distributions en espèces mensuelles. Chaque part du Fonds représente une participation véritable indivise égale dans les distributions du Fonds.

IER – Sous réserve des droits prioritaires des porteurs d'actions privilégiées (dont aucune n'est actuellement en circulation), les actionnaires d'IER auront le droit de recevoir les dividendes pouvant être déclarés par le conseil d'IER à partir des fonds légalement disponibles à cet égard, d'un montant et payables aux moments que le conseil d'IER peut fixer. Les porteurs de quelque série d'actions privilégiées d'IER (dont aucune n'est actuellement émise et en circulation) ont le droit de recevoir les dividendes en priorité sur les porteurs d'actions d'IER pouvant être déclarés par le conseil d'IER, d'un montant déterminé ou pouvant être déterminé conformément aux droits, privilèges, restrictions et conditions se rattachant à la série de laquelle ces actions privilégiées font partie.

De plus amples détails concernant le paiement des dividendes et la politique en matière de dividendes que le conseil d'IER a l'intention d'adopter après la réalisation de l'arrangement sont fournis à la rubrique « *L'entité issue du regroupement après la prise d'effet de l'arrangement – Politique en matière de dividendes* ».

Droits de vote

Le Fonds – Les parts du Fonds donnent droit à leurs porteurs d'exprimer une voix par part du Fonds détenue à toutes les assemblées des porteurs de parts du Fonds.

IER – Les actions d'IER donnent droit à leurs porteurs d'exprimer une voix par action détenue à toutes les assemblées des actionnaires d'IER.

Liquidation/Dissolution

Le Fonds – En cas de dissolution ou de liquidation du Fonds, toutes les parts du Fonds alors en circulation sont assorties d'un droit de participation égal et proportionnel à l'actif net du Fonds restant après que soient acquittées toutes les obligations, sous réserve des restrictions prévues dans la convention de fiducie du Fonds.

IER – En cas de liquidation ou dissolution volontaire ou forcée d'IER, ou de quelque autre partage de l'actif d'IER entre ses actionnaires aux fins de liquider ses affaires, après paiement aux porteurs des actions privilégiées (dont aucune n'est actuellement en circulation) des montants auxquels ils ont droit en pareil cas, le reste de l'actif d'IER est payé ou distribué également et proportionnellement aux porteurs d'actions d'IER.

Droits de rachat

Le Fonds – Les parts du Fonds peuvent être rachetées en tout temps à la demande de leurs porteurs, moyennant la remise d'un avis dûment rempli et signé au Fonds demandant le rachat dans une forme approuvée raisonnablement par le fiduciaire du Fonds, conformément aux modalités de la convention de fiducie du Fonds. Un porteur de parts du Fonds exerçant le droit de rachat recevra un prix par part du Fonds calculé et payé conformément à la convention de fiducie du Fonds.

IER – Aucun droit de rachat n'existe pour les actionnaires d'IER.

Droits à la dissidence

La LCSA prévoit des droits à la dissidence dans certaines circonstances aux termes desquels les porteurs d'actions d'IER ont le droit de recevoir la juste valeur de leurs actions lorsque certains changements fondamentaux visant IER sont entrepris. La convention de fiducie du Fonds ne prévoit pas de droits à la dissidence pour les porteurs de parts du Fonds.

Recours en cas d'abus et actions semblables

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds n'offre pas aux porteurs de parts de droits comparables aux recours en cas d'abus ou au droit d'intenter une action indirecte décrits ci-dessous.

IER – Les porteurs d'actions d'IER peuvent, entre autres, utiliser un recours en cas d'abus offert aux actionnaires d'une société constituée en vertu de la LCSA lorsque cette société entreprend des mesures qui ne tiennent pas compte des droits ou qui portent atteinte aux droits des porteurs de titres et à certaines autres parties ou ne tiennent pas compte de leurs intérêts. La LCSA permet également aux actionnaires d'une société d'intenter des actions indirectes ou d'y intervenir au nom de cette société ou de l'une de ses filiales, moyennant l'autorisation d'un tribunal.

Assemblées des porteurs de parts ou des actionnaires

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds prévoit que des assemblées annuelles des porteurs de parts du Fonds seront convoquées dans les 180 jours qui suivent la fin de chaque exercice financier du Fonds. La convention de fiducie du Fonds prévoit que des assemblées extraordinaires des porteurs de parts du Fonds peuvent être convoquées à tout moment par le fiduciaire du Fonds, par les fiduciaires d'IEFE ou par IER, en qualité de gestionnaire du Fonds. Les porteurs de parts du Fonds qui détiennent au moins 10 % des parts du Fonds en circulation peuvent demander au fiduciaire du Fonds de convoquer une assemblée extraordinaire aux fins indiquées dans la demande.

IER – En vertu de la LCSA, les assemblées annuelles doivent être convoquées dans un délai de 18 mois suivant la constitution d'une société et, par la suite, au plus tard 15 mois après l'assemblée annuelle précédente, et les porteurs d'au moins 5 % des actions comportant droit de vote de la société peuvent demander aux administrateurs de convoquer une assemblée des actionnaires aux fins énoncées dans la demande. En tant

qu'émetteur inscrit à la TSX, IER, comme le Fonds, est tenue de tenir ses assemblées annuelles dans les six mois qui suivent la fin de son exercice financier.

Propositions des porteurs de parts ou des actionnaires

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds ne traite pas des propositions des porteurs de parts du Fonds.

IER – En vertu de la LCSA, les propositions d'actionnaires peuvent être soumises par des actionnaires inscrits et des actionnaires véritables d'une société ayant le droit de voter à une assemblée annuelle des actionnaires et détenant le nombre prescrit d'actions en circulation de cette société. En vertu de la LCSA, seuls les porteurs d'au moins 5 % des actions comportant droit de vote peuvent soumettre une proposition à l'égard de l'élection des administrateurs.

Exigences en matière de résidence des administrateurs

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds prévoit que le fiduciaire du Fonds doit être un résident du Canada aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

IER – En vertu de la LCSA, au moins 25 % des administrateurs d'une société doivent être des résidents canadiens.

Quorum aux assemblées des porteurs de parts et des actionnaires

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds prévoit qu'un quorum à toute assemblée des porteurs de parts du Fonds est constitué d'au moins deux personnes qui sont présentes ou qui sont représentées par procuration et qui sont des porteurs de parts du Fonds qui détiennent au total au moins 20 % des votes rattachés à la totalité des parts du Fonds en circulation.

IER – Les règlements administratifs d'IER prévoient qu'un quorum à toute assemblée des actionnaires d'IER sera atteint si deux personnes sont présentes ou participent par voie de communication téléphonique, électronique ou autre permettant à tous les participants de communiquer adéquatement entre eux pendant l'assemblée, si elles ont le droit de voter à l'assemblée et détiennent ou représentent par procuration au moins 20 % des voix pouvant être exprimées à l'assemblée.

Ventes à découvert

Le Fonds – La convention de fiducie du Fonds ne contient aucune restriction quant à la vente à découvert.

IER – En vertu de la LCSA, les initiés de la société ne sont pas autorisés à vendre à découvert tout titre de la société.

ANNEXE I

RÉSOLUTION RELATIVE À LA RÉDUCTION DU CAPITAL D'IER

« IL EST RÉSOLU CE QUI SUIT :

1. conformément au paragraphe 38(1) de la LCSA, Innergex énergie renouvelable inc. (« **IER** ») est autorisée par les présentes à réduire le compte capital déclaré à l'égard des actions ordinaires d'IER de 80 000 000 $, sans paiement ni distribution aux actionnaires d'IER, avec prise d'effet immédiatement après l'assemblée extraordinaire tenue aux fins d'examiner cette résolution, et le montant de cette réduction est ajouté au surplus d'apport d'IER; et

2. tout administrateur ou dirigeant d'IER est par les présentes autorisé, pour le compte et au nom d'IER, à signer et à remettre tous les documents et actes et à prendre toutes les autres mesures qui, de l'avis de cet administrateur ou de ce dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables pour mettre en œuvre la présente résolution et les questions autorisées par les présentes, cette décision devant être attestée de façon concluante par la signature et la remise d'un tel document ou acte ainsi que par la prise d'une telle mesure. »

QUESTIONS ET DEMANDES D'AIDE

Si vous avez quelque question concernant les renseignements dans le présent document ou besoin d'aide pour remplir votre formulaire de procuration, vous êtes prié de communiquer avec l'agent chargé de la sollicitation de procurations à l'adresse suivante :

Georgeson

100 University Avenue
11th Floor, South Tower
Toronto (Ontario)
M5J 2Y1

Numéro sans frais en Amérique du Nord : 1-866-374-9187
Courriel : askus@georgeson.com