

Le présent document est important et exige votre attention immédiate. Si vous avez des doutes quant à la manière de donner suite à l'offre décrite dans la présente circulaire des fiduciaires, vous devriez consulter votre conseiller en placement, courtier, comptable, avocat ou autre conseiller professionnel.



CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES

recommandant

l'ACCEPTATION

de l'offre présentée par

CORPORATION HYDROGÉNIQUE

le 21 septembre 2009

visant l'acquisition de la totalité des parts émises et en circulation

(ainsi que des droits connexes prévus par le régime de droits des porteurs de parts)

d'ALGONQUIN POWER INCOME FUND

en échange d'actions d'une nouvelle catégorie d'actions ordinaires de Corporation Hydrogénique

**Le conseil des fiduciaires d'Algonquin Power Income Fund
recommande à l'unanimité aux porteurs de parts d'Algonquin
Power Income Fund d'ACCEPTER l'offre et de DÉPOSER
leurs parts en réponse à l'offre.**

Le 21 septembre 2009

Avis aux porteurs de parts non-résidents du Canada

L'offre vise des titres d'un émetteur canadien et bien qu'elle soit assujettie aux obligations d'information du Canada, les investisseurs doivent savoir que ces obligations diffèrent de celles qui sont en vigueur aux États-Unis ou dans d'autres territoires. Les investisseurs pourraient avoir de la difficulté à se prévaloir des recours en responsabilité civile prévus par les lois en valeurs mobilières à l'extérieur du Canada puisque Algonquin Power Income Fund (« APIF ») est constituée en vertu des lois de la province d'Ontario, au Canada, que l'ensemble des fiduciaires et des dirigeants d'APIF ainsi que les administrateurs et les dirigeants du gérant d'APIF, Algonquin Power Management Inc., sont des résidents du Canada et que la quasi-totalité des actifs d'APIF se trouve au Canada. Il peut être difficile de contraindre APIF à se soumettre à un jugement rendu par un tribunal à l'étranger.

TABLE DES MATIÈRES

	Page
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX.....	1
CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES.....	3
L’OFFRE.....	3
ALGONQUIN POWER INCOME FUND ET ENTITÉS APPARENTÉES.....	4
L’INITIATEUR.....	4
CONTEXTE DE L’OFFRE.....	5
RECOMMANDATION DES FIDUCIAIRES.....	7
MOTIFS À L’APPUI DE LA RECOMMANDATION.....	7
CONVENTIONS CONCLUES AVEC L’INITIATEUR.....	8
PROPRIÉTÉ DES TITRES D’APIF.....	11
OPÉRATIONS SUR LES TITRES D’APIF.....	11
ÉMISSIONS DE PARTS D’APIF.....	12
ACCEPTATION DE L’OFFRE.....	12
PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L’INITIATEUR.....	12
CONVENTIONS CONCLUES ENTRE L’INITIATEUR ET LES FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS D’APIF.....	12
RELATIONS ENTRE APIF ET SES FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS.....	12
INTÉRÊTS DES FIDUCIAIRES ET DES DIRIGEANTS D’APIF DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC L’INITIATEUR.....	14
CONVENTIONS CONCLUES ENTRE L’INITIATEUR ET LES PORTEURS DE TITRES D’APIF.....	14
CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS D’APIF.....	14
RÉPONSE D’APIF.....	14
AUTRES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS.....	14
DROITS DE RÉOLUTION.....	15
APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES.....	15
ATTESTATION.....	16

Annexe A – Glossaire

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Interprétation

Certains termes clés employés dans la présente circulaire des fiduciaires qui ne sont pas par ailleurs définis ont le sens qui leur est attribué dans le glossaire qui figure à l'annexe A des présentes. Le singulier comprend le pluriel et vice-versa et le masculin comprend le féminin et vice-versa.

L'information dans la présente circulaire des fiduciaires est arrêtée au 14 septembre 2009, sauf indication contraire.

Devise

Dans la présente circulaire des fiduciaires, sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

Avis relatif aux renseignements concernant Corporation Hydrogénique

Les renseignements concernant Corporation Hydrogénique (l'« **initiateur** ») et les membres du même groupe qu'elle qui figurent dans la présente circulaire des fiduciaires sont tirés ou dérivés exclusivement des renseignements fournis à APIF par l'initiateur ou de documents ou de registres accessibles au public. En ce qui concerne ces renseignements, APIF s'est fié entièrement à l'initiateur sans vérification indépendante. Bien qu'APIF ne soit au courant d'aucun fait qui indiquerait que les renseignements figurant dans la présente circulaire des fiduciaires et fournis par l'initiateur ou tirés ou dérivés de ces documents, registres et sources accessibles au public sont faux ou incomplets, ni APIF, ni aucun de ses fiduciaires ou dirigeants n'a été en mesure d'en vérifier l'exactitude ou l'exhaustivité ni de déceler l'omission par l'initiateur de communiquer des faits, des événements ou des actes qui ont pu se produire ou se concrétiser ou qui pourraient avoir une incidence sur l'importance ou l'exactitude de ces renseignements, dont APIF n'est pas informé. L'initiateur a participé à la rédaction de la présente circulaire des fiduciaires et en a vérifié les renseignements concernant l'initiateur et les membres du même groupe que lui. Sauf indication contraire, l'information concernant l'initiateur est arrêtée au 14 septembre 2009.

Tous les sommaires et toutes les mentions des documents qui sont indiqués dans la présente circulaire des fiduciaires comme ayant été déposés, ou qui sont compris dans des documents qui sont indiqués comme ayant été déposés, dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« **SEDAR** ») sont présentés entièrement sous réserve du texte intégral de ces documents comme ils ont été déposés ou comme il est compris dans les documents déposés, dans SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les porteurs de parts sont priés de lire attentivement le texte intégral de ces documents.

Les déclarations faites dans la présente circulaire des fiduciaires sont, dans la mesure où elles relèvent de la responsabilité du conseil des fiduciaires d'APIF, la responsabilité des fiduciaires d'APIF en leur qualité de fiduciaires et non à titre personnel. Sauf disposition expresse contraire de la loi, en aucun cas ces fiduciaires ne sauraient être tenus personnellement responsables des déclarations comprises dans ces documents et nul ne peut exercer ou introduire un recours en vue d'obtenir réparation ou règlement à l'égard des biens propres et/ou personnels des fiduciaires d'APIF ou des porteurs de parts.

Énoncés prospectifs

Certains énoncés compris dans la présente circulaire des fiduciaires, y compris les énoncés qui expriment les attentes ou les estimations de la direction concernant la croissance, les résultats d'exploitation, le rendement, les perspectives commerciales et les occasions d'affaires d'APIF pour l'avenir constituent de l'« information prospective ». Ces énoncés se rapportent à des analyses et à d'autres renseignements fondés sur des prévisions de résultats futurs et des hypothèses de la direction.

Les énoncés qui expriment ou sous-entendent des déclarations concernant des prédictions, des attentes, des croyances, des projets, des projections, des objectifs, des hypothèses ou des faits ou un rendement futurs (qui utilisent souvent, quoique pas toujours, des mots ou des expressions comme « s'attendre », « prévoir », « projeter », « estimer », « supposer », « compter », « stratégie », « buts », « objectifs », « éventuel », « budgets », « prévus », « prédire », « croire » ou des variations de ceux-ci ou qui attribuent un caractère éventuel ou futur à la prise de certaines mesures ou à la réalisation de certains événements ou résultats ou la forme négative de ces mots ou expressions) ne constituent pas des énoncés de faits historiques et peuvent être de l'information prospective. L'information prospective est nécessairement fondée sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses qui, bien que considérées comme raisonnables par la direction, sont assujetties de par leur nature à d'importantes incertitudes et éventualités au chapitre des affaires, de l'économie et de la concurrence.

APIF met en garde le lecteur contre le fait que l'information prospective ne constitue pas une garantie du rendement futur et comporte des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus qui peuvent faire en sorte que les résultats financiers, le rendement ou les réalisations réels diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs estimatifs exprimés ou sous-entendus par cette information prospective. Un certain nombre de facteurs pourraient faire différer sensiblement les résultats de ceux indiqués dans l'information prospective, notamment l'incapacité de remplir les conditions de l'offre en raison du défaut d'obtenir les approbations et les consentements nécessaires décrits dans l'Offre publique d'achat et tous les autres facteurs indiqués à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle d'APIF pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et d'autres dépôts réglementaires qui sont affichés sur le site Web d'APIF à l'adresse www.algonquinpower.com et dans SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les hypothèses ou facteurs importants utilisés pour formuler l'information prospective contenue dans les présentes comprennent les suivants : le rendement des entreprises d'APIF, y compris les tendances commerciales et économiques actuelles, la capacité de Corporation Hydrogénique ou d'APIF à obtenir du financement à des conditions acceptables, les taux monétaire, de change et d'intérêt, la mise en œuvre du plan d'arrangement et l'utilisation de l'assiette fiscale par Corporation Hydrogénique, la réception en temps opportun des approbations réglementaires requises et un environnement concurrentiel stable. APIF tient à préciser que la liste précédente d'hypothèses et de facteurs importants n'est pas exhaustive. L'information prospective d'APIF est fondée sur les attentes, les croyances et les opinions de la direction à la date à laquelle les énoncés sont formulés. APIF rejette toute intention ou toute obligation de mettre à jour ou de réviser l'information prospective par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf comme le requièrent les lois applicables. Pour les raisons qui précèdent, les porteurs de parts ne devraient pas se fier indûment à l'information prospective.

Accès aux documents d'information

APIF est un émetteur assujetti ou l'équivalent dans toutes les provinces canadiennes et dépose ses documents d'information continue auprès des autorités provinciales canadiennes en valeurs mobilières. Ces documents d'information continue sont accessibles dans SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES

La présente circulaire des fiduciaires datée du 21 septembre 2009 (la présente « **circulaire des fiduciaires** ») est diffusée par le conseil des fiduciaires (le « **conseil des fiduciaires** ») d'Algonquin Power Income Fund (« **APIF** »), dans le cadre de l'offre (l'« **offre** ») présentée par Corporation Hydrogénique (l'« **initiateur** » ou « **Corporation Hydrogénique** ») visant l'acquisition de la totalité des parts d'APIF émises et en circulation, ainsi que des droits connexes prévus par le régime de droits des porteurs de parts (au sens des présentes) (collectivement, les « **Parts** »), à raison d'une action ordinaire d'une nouvelle catégorie d'actions ordinaires de l'initiateur (l'« **action de l'initiateur** ») pour chaque Part selon les modalités et sous réserve des conditions de l'offre énoncées dans l'offre d'achat et dans la note d'information (collectivement, l'« **Offre publique d'achat** ») de l'initiateur datée du 21 septembre 2009.

L'OFFRE

L'initiateur offre d'acheter la totalité des Parts émises et en circulation à raison d'une action de l'initiateur pour chaque Part. Dans l'hypothèse où l'initiateur acquiert la totalité des Parts aux termes de l'offre ou de l'Acquisition forcée, APIF sera la propriété exclusive de l'initiateur et les porteurs de parts en seront les actionnaires. Par conséquent, les porteurs de parts ne seront plus des porteurs de parts recevant des paiements sous forme de distribution, mais ils seront des actionnaires recevant des paiements sous forme de dividendes, lorsque le conseil d'administration de l'initiateur en déclare. Au moment de la réalisation de l'Opération projetée, l'initiateur conservera environ 192,0 M\$ en caractéristiques fiscales en plus des caractéristiques fiscales dont APIF dispose actuellement. Les caractéristiques fiscales consistent en des reports prospectifs d'une perte autre qu'en capital, en des dépenses non déduites pour la recherche scientifique et le développement expérimental et en des crédits d'impôt à l'investissement canadiens.

En outre, l'initiateur a consenti à présenter une offre publique d'achat aux porteurs (les « **porteurs de débetures** ») des débetures de série 1 d'APIF (au sens des présentes) et des débetures de série 2 d'APIF (au sens des présentes) (collectivement, les « **débetures** ») aux termes de laquelle les débetures seront échangées contre des débetures nouvellement émises de l'initiateur ou, dans le cas des débetures de série 1 d'APIF, au choix des porteurs de débetures de série 1A d'APIF, contre des actions de l'initiateur, sous réserve de certaines limites et conditions (les « **offres d'échange DC** »). Les offres d'échange DC ne font pas l'objet de la présente circulaire des fiduciaires.

Le cours de clôture des Parts à la TSX le 11 juin 2009, dernier jour de bourse immédiatement avant l'annonce initiale de l'intention de l'initiateur de présenter une offre visant les Parts, était de 3,40 \$ la Part.

L'offre est subordonnée à la condition de dépôt minimal selon laquelle le pourcentage précisé de Parts sera valablement déposé sans révocation valide du dépôt à l'heure d'expiration et aux autres conditions de clôture usuelles qui accompagnent normalement de telles offres. Voir l'Offre publique d'achat pour obtenir les détails des modalités et conditions supplémentaires de l'offre.

L'Offre publique d'achat prévoit que l'offre est valide jusqu'à 0 h 01 (heure locale au lieu du dépôt) le 27 octobre 2009, à moins qu'elle ne soit prolongée, modifiée ou retirée (l'« **heure d'expiration** »).

Les porteurs de parts peuvent accepter l'offre en suivant les directives énoncées dans la lettre d'acceptation et d'envoi ainsi qu'en remettant les documents pertinents prévus par ces instructions à l'un des bureaux de CIBC Mellon dont l'adresse figure dans la lettre d'acceptation et d'envoi.

Les porteurs de parts qui utilisent la CDSX, par l'intermédiaire de leurs adhérents à la CDS respectifs, pour accepter l'offre au moyen d'un transfert par inscription en compte de leurs avoirs dans le compte du dépositaire à la CDS sont réputés avoir rempli et remis une lettre d'envoi et être liés par les conditions de celle-ci et, par conséquent, les instructions reçues par le dépositaire sont considérées comme un dépôt valable conformément aux modalités de l'offre. **Malgré ce qui précède, les porteurs de parts, par l'entremise de leurs adhérents à la CDS, doivent**

donner à la CDS, d'ici 19 h (heure de Toronto) le 26 octobre 2009, instruction de déposer leurs parts, car le système de dépôt en ligne de la CDS n'acceptera pas de dépôts de parts après ce moment.

ALGONQUIN POWER INCOME FUND ET ENTITÉS APPARENTÉES

APIF

APIF est une fiducie à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario par la déclaration de fiducie d'APIF. Le siège social et bureau principal d'APIF est situé au 2845 Bristol Circle, Oakville (Ontario) L6H 7H7.

APIF détient actuellement des participations, directes et indirectes, dans 41 centrales hydroélectriques situées en Ontario (4), au Québec (12), à Terre-Neuve (1), en Alberta (1), dans l'État de New York (13), au New Hampshire (8), au Vermont (1) et au New Jersey (1), représentant une puissance installée globale d'environ 140 MW et dans une centrale éolienne au Manitoba dont la puissance installée est d'environ 99 MW. APIF détient des participations dans une centrale électrique alimentée aux déchets en Ontario dont la puissance installée est de 10 MW, 4 centrales alimentées aux gaz d'enfouissement au Tennessee et au New Jersey dont la puissance installée est de 9 MW et dans 4 centrales de cogénération alimentées au gaz naturel situées respectivement en Californie, au Connecticut, en Ontario et au New Jersey dont la puissance installée est d'environ 122 MW. De plus, APIF détient des participations dans des sociétés de personnes et est propriétaire d'actions et de titres de créance dans 2 centrales alimentées à la biomasse dont la puissance installée combinée est d'environ 43 MW, situées en Alberta et au Québec. APIF détient des investissements à terme minoritaires dans deux centrales alimentées au gaz naturel et aux déchets de bois d'une puissance installée combinée d'environ 172 MW, situées dans le nord de l'Ontario. Outre ses actifs générateurs d'électricité, APIF est propriétaire de 18 installations réglementées de distribution d'eau et d'épuration des eaux usées situées en Arizona, en Illinois, au Missouri et au Texas.

Parts

La déclaration de fiducie d'APIF autorise l'émission d'un nombre illimité de Parts de fiducie. À la date des présentes, 78 002 197 Parts sont émises et en circulation. Chaque Part est cessible et représente une participation véritable égale et indivise dans toute distribution effectuée par APIF, qu'il s'agisse de revenu net, de gains en capital réalisés nets ou d'autres montants, et dans les actifs nets d'APIF en cas de cessation ou de liquidation d'APIF. Les Parts sont cotées et négociées à la TSX sous le symbole « APF.UN ».

Filiales et entités membres du même groupe qu'APIF

APIF est le seul bénéficiaire d'Algonquin Power Trust, fiducie à capital variable non constituée en société, créée par une déclaration de fiducie datée du 30 juin 2000 conformément aux lois de la province d'Ontario. Algonquin Power Trust est propriétaire de la totalité des parts en circulation d'Algonquin Power Operating Trust, fiducie à capital variable non constituée en société, créée par un acte de fiducie modifié et mis à jour avec prise d'effet le 2 janvier 1997, sous le régime des lois de la province d'Alberta.

L'INITIATEUR

L'initiateur a été constitué le 1^{er} août 1988 en vertu de la LCSA. L'initiateur, conjointement avec ses filiales, conçoit, met au point et fabrique des produits de génération d'hydrogène dont la technologie repose sur l'électrolyse de l'eau ainsi que des produits de pile à combustible dont la technologie repose sur la membrane échangeuse de protons, ou MEP. L'initiateur a commencé ses activités de mise au point de piles à combustible en 1996. Les installations d'exploitation de l'initiateur se situent en Belgique, au Canada et en Allemagne. L'initiateur a structuré son organisation en quatre secteurs d'activité isolables, soit *OnSite Generation*, *Power Systems*, *Test Systems* et Activités d'entreprise et autres activités, et il exerce des activités dans divers marchés géographiques.

Le capital-actions autorisé de l'initiateur consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et en un nombre illimité d'actions privilégiées sans valeur nominale pouvant être émises en séries. En date du 14 septembre 2009, 92 440 666 actions ordinaires du capital-actions de l'initiateur étaient émises et en circulation et aucune action privilégiée n'était émise ni en circulation. Les actions ordinaires de l'initiateur sont cotées et négociées à la TSX sous le symbole « HYG » et sur le NASDAQ sous le symbole « HYGS ».

L'adresse du siège social et bureau principal de l'initiateur est 5985 McLaughlin Road, Mississauga (Ontario) L5R 1B8, Canada.

L'initiateur est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans toutes les provinces du Canada et il dépose ses documents d'information continue auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »). Ces documents sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com et sur le site Web de la SEC à l'adresse www.sec.gov.

CONTEXTE DE L'OFFRE

Le 31 octobre 2006, l'annonce par le gouvernement fédéral canadien et la promulgation par la suite de la législation portant sur les règles relatives aux EIPD (les « **règles relatives aux EIPD** ») concernant l'imposition des fiducies de revenu jumelée aux restrictions subséquentes sur la croissance des fiducies a soulevé un enjeu de taille pour APIF quant à sa croissance interne et par acquisition. Depuis l'annonce de 2006, les fiduciaires sont de plus en plus d'avis que la structure de fiducie n'est plus une structure efficace pour maximiser la valeur pour les porteurs de parts. En outre, ils sont d'avis que l'incertitude entourant l'avenir du marché des fiducies de revenu ouvertes a fait en sorte que les parts de fiducie font l'objet d'un escompte, que les fiducies ont vu leur accès aux capitaux et leur liquidité réduits ainsi que leurs perspectives de croissance limitées étant donné les restrictions imposées à la croissance des fiducies de revenu. Par conséquent, la capacité d'APIF de réaliser pleinement sa stratégie a été compromise et c'est pourquoi les fiduciaires ont examiné les choix qui s'offrent à APIF pour atténuer la répercussion des règles relatives aux EIPD sur APIF.

Les fiduciaires ont étudié un certain nombre de solutions de rechange à la suite de l'annonce du 31 octobre 2006 par le gouvernement fédéral et la promulgation par la suite des règles relatives aux EIPD. Les fiduciaires ont étudié de façon proactive les choix qui s'offrent à APIF afin de s'assurer que la structure de capital soit efficace, d'accroître la valeur pour les porteurs de parts et d'atténuer la répercussion éventuelle des règles relatives aux EIPD sur APIF, y compris la répercussion sur la capacité d'APIF de réaliser ses objectifs stratégiques. Au cours de 2007 et de 2008, le gérant a analysé plus en détail la direction stratégique d'APIF.

Le 19 décembre 2008, la direction de l'initiateur a retenu les services de Marchés des capitaux Genuity (« **Genuity** ») afin d'évaluer d'autres possibilités de financement qui pourraient s'offrir à l'initiateur. Par conséquent, Genuity a entrepris des démarches auprès de plus de 50 parties qui ont manifesté un intérêt à étudier une opération de financement sans effet dilutif. Certaines de ces parties ont signé des ententes de confidentialité afin de poursuivre les discussions et d'obtenir certains renseignements confidentiels d'ordre financier et sur l'exploitation de l'initiateur. Certaines d'entre elles ont engagé des discussions sérieuses avec l'initiateur au sujet d'une opération de financement sans effet dilutif.

Genuity a avisé la direction de l'initiateur qu'APIF serait une contrepartie appropriée pour l'opération de financement que l'initiateur recherchait et, en décembre 2008, Daryl Wilson, chef de la direction de l'initiateur, a rencontré officiellement les membres de la haute direction d'APIF pour discuter des objectifs communs des parties dans la structuration d'une opération. Le gérant a également reconnu la possibilité d'une opération avec Corporation Hydrogénique comme une occasion permettant à APIT d'atteindre ses objectifs stratégiques.

Au début de janvier 2009, Genuity a communiqué officiellement avec les membres de la haute direction d'APIF pour solliciter l'intérêt possible d'APIF quant au financement sans effet dilutif que recherchait l'initiateur. Dans le cadre du processus de sollicitation d'intérêt, l'initiateur a signé une entente de confidentialité avec Algonquin Power Fund (Canada) Inc. le 3 février 2009.

Le 13 février 2009, Algonquin Power Trust, fiducie dont le seul bénéficiaire est APIF, a donné à Genuity une indication provisoire de son intérêt relativement à une opération.

Vers le 17 février 2009, des représentants de Genuity ont communiqué par téléphone avec des membres de la haute direction d'APIF afin de demander des éclaircissements concernant l'évaluation des pertes fiscales accumulées présentée dans l'indication provisoire d'intérêt donnée auparavant. Après cet appel téléphonique, la haute direction de l'initiateur a déterminé la présence d'un terrain d'entente quant aux modalités d'une opération éventuelle et les représentants de Genuity en ont avisé Ian Robertson, membre de la haute direction du gérant. Le 24 février 2009, le gérant a entamé une vérification diligente initiale des renseignements reçus concernant l'initiateur.

Vers le 17 mars 2009, l'initiateur a reçu la proposition définitive du gérant concernant les modalités détaillées, notamment économiques, aux termes desquelles, selon l'estimation du gérant, le conseil des fiduciaires serait enclin à conclure le financement sans effet dilutif que recherchait l'initiateur. Les modalités comprenaient un projet de restructuration de l'initiateur qui respecterait l'objectif, parmi de nombreux autres objectifs commerciaux que le gérant avait indiqués à l'initiateur comme faisant partie de la stratégie pour le plan d'affaires à long terme d'APIF, de permettre aux porteurs de parts de tirer profit de certaines caractéristiques fiscales de l'initiateur.

Vers le 2 avril 2009, Lawrence Davis, chef des finances de l'initiateur, conjointement avec les conseillers juridiques et comptables de l'initiateur, a rencontré Ian Robertson, Chris Jarratt et Jeff Norman, membres de la haute direction d'APIF ainsi que les conseillers juridiques et comptables d'APIF, afin de discuter des modalités de l'opération proposée et d'établir un échéancier provisoire de la réalisation des étapes.

Le 13 avril 2009, l'initiateur et APIF ont conclu une entente d'exclusivité afin de poursuivre davantage les discussions concernant un projet d'opération.

Après la clôture de l'entente d'exclusivité, l'initiateur et le gérant et leurs conseillers juridiques et comptables respectifs ont poursuivi les discussions quant à la structure de l'Opération et des ententes nécessaires dans le cadre de celle-ci au cours d'avril et de mai 2009. Au cours de ces discussions, le gérant a avisé l'initiateur que l'approche qu'il favorisait consistait à échanger des Parts contre des actions de l'initiateur au moyen d'une offre publique d'achat. L'initiateur quant à lui a avisé le gérant qu'il préférerait réaliser la restructuration prévue au moyen d'un arrangement en même temps que cet échange de Parts contre des actions.

Le projet initial de la convention de soutien a été rédigé par les conseillers juridiques d'APIF et transmis aux conseillers juridiques de l'initiateur vers le 27 mai 2009.

Le 11 juin 2009, le conseil des fiduciaires s'est réuni pour examiner et approuver la signature de la convention de soutien. À la même date, le conseil d'administration de l'initiateur a approuvé la signature de la convention de soutien.

Le 11 juin 2009, l'initiateur, New Hydrogenics et le conseil des fiduciaires ont conclu la convention de soutien prévoyant, notamment, les modalités de l'arrangement, les modalités et les conditions de l'offre et des offres d'échange DC.

En même temps que la signature et l'annonce de la convention de soutien intervenue entre l'initiateur et le conseil des fiduciaires, l'initiateur et le gérant ont conclu la convention de remboursement des dépenses, laquelle prévoit le paiement, dans certaines circonstances, par une partie à l'autre des frais au titre de services consultatifs professionnels engagés par cette autre partie dans le cadre des opérations prévues par la convention de soutien, et ce, jusqu'à un maximum de 1,0 M\$ si les opérations prévues par la convention de soutien ne se réalisaient pas. Aux termes de la convention de gestion, le gérant a le droit d'être remboursé par certaines entités filiales d'APIF de certains montants payés par le gérant à l'initiateur dans le cadre de la convention de remboursement des dépenses.

RECOMMANDATION DES FIDUCIAIRES

Le conseil des fiduciaires, après avoir consulté ses conseillers juridiques et financiers, a étudié attentivement, entre autres, la convention de soutien et l'offre et a décidé à l'unanimité que la contrepartie offerte aux termes de l'offre est équitable, d'un point de vue financier, pour les porteurs de parts et qu'il est dans l'intérêt d'APIF et celui des porteurs de parts que l'offre soit présentée et que le conseil des fiduciaires la soutienne.

Par conséquent, le conseil des fiduciaires recommande à l'unanimité aux porteurs de parts d'ACCEPTER l'offre et de DÉPOSER leurs Parts en réponse à l'offre.

Les porteurs de parts devraient examiner l'offre attentivement et tirer leurs propres conclusions quant à l'acceptation ou au rejet de l'offre. Les porteurs de parts qui ont des doutes quant à la manière de donner suite à l'offre devraient consulter leur propre courtier en placement, courtier en valeurs, directeur de banque, comptable, avocat ou autre conseiller professionnel. Les porteurs de parts doivent savoir que l'acceptation de l'offre aura des incidences fiscales et devraient consulter leurs propres conseillers professionnels en plus d'examiner la rubrique intitulée « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » dans l'Offre publique d'achat.

MOTIFS À L'APPUI DE LA RECOMMANDATION

La réalisation de l'Opération fera en sorte qu'APIF sera la propriété exclusive d'une entité constituée en société comportant d'importantes caractéristiques fiscales et la libérera de l'actuelle incertitude entourant les fiducies de revenu ouvertes, et ce, tout en préservant l'accent mis sur l'accroissement de la valeur et offrant une stabilité des dividendes aux porteurs de parts. Après l'Opération, l'initiateur a l'intention d'adopter une politique de dividendes en espèces semblable à la politique de distribution actuelle d'APIF tout en conservant suffisamment de capital pour concrétiser des occasions de croissance. Par conséquent, les fiduciaires sont d'avis que les avantages suivants découleront de la réalisation de l'Opération :

- les porteurs de parts recevront des actions de l'initiateur en échange de leurs Parts, à raison d'une pour une, et les actions de l'initiateur seront inscrites à la cote de la TSX;
- les porteurs de parts continueront de recevoir les mêmes dividendes mensuels sur les actions de l'initiateur qu'ils auraient reçus à titre de distribution sur leurs Parts (actuellement 0,24 \$ par Part annuellement);
- le nombre d'actions de l'initiateur en circulation immédiatement après la réalisation de l'Opération, à l'exception des actions de l'initiateur qui peuvent être émises aux termes des offres d'échange DC, correspondra exactement au nombre de Parts en circulation immédiatement avant l'Opération;
- les porteurs de parts détiendront des actions dans une société qui verse des dividendes plutôt que des parts dans une fiducie qui verse des distributions, ce qui devrait faire en sorte que les actionnaires imposables canadiens paieront moins d'impôt sur les dividendes qu'ils n'en payaient auparavant sur les distributions;
- l'échange des Parts contre les actions de l'initiateur devrait être sous forme de transfert à imposition différée pour les porteurs de parts qui sont des résidents du Canada;
- l'initiateur, au moment de la réalisation de l'Opération, disposera de caractéristiques fiscales supplémentaires d'environ 192 M\$ en plus des caractéristiques fiscales actuelles d'APIF.

Le résumé précédent des renseignements et des facteurs examinés par le conseil des fiduciaires ne prétend pas épuiser tous les facteurs examinés par celui-ci pour parvenir à sa conclusion et formuler sa recommandation, mais il porte sur les renseignements, facteurs et analyses d'importance dont le conseil des fiduciaires a tenu compte

pour parvenir à sa conclusion et formuler sa recommandation. Les membres du conseil des fiduciaires ont évalué les divers facteurs résumés ci-dessus à la lumière de leur propre connaissance des activités, de la situation financière et des perspectives d'APIF. Compte tenu des nombreux facteurs qui ont été examinés dans le cadre de leur évaluation de l'offre, le conseil des fiduciaires n'a pas jugé réaliste de quantifier des facteurs particuliers ni de chercher par ailleurs à attribuer une pondération relative à certains facteurs pour parvenir à sa conclusion et formuler sa recommandation et il s'en est donc abstenu. De plus, les membres individuels du conseil des fiduciaires pourraient avoir attribué une pondération différente à différents facteurs. Le conseil des fiduciaires a également retenu les services de BMO Marchés des capitaux pour examiner les modalités des offres d'échange DC et fournir son avis quant au caractère équitable, du pont de vue financier, de la contrepartie qui sera offerte aux porteurs de débentures. Le conseil est parvenu à sa conclusion et a formulé sa recommandation unanime après avoir tenu compte de tous les renseignements et facteurs en cause et en avoir discuté avec BMO Marchés des capitaux et des conseillers juridiques.

CONVENTIONS CONCLUES AVEC L'INITIATEUR

Convention de soutien

La description qui suit est présentée entièrement sous réserve du texte intégral de la convention de soutien dont une copie a été déposée sous le profil de l'initiateur dans SEDAR à l'adresse www.sedar.com et les porteurs de parts sont invités à lire le texte complet de la convention de soutien.

Le 11 juin 2009, l'initiateur, New Hydrogenics et le conseil des fiduciaires ont conclu la convention de soutien aux termes de laquelle, notamment, l'initiateur a consenti à présenter l'offre et le conseil des fiduciaires a convenu de soutenir l'offre.

En outre, les modalités de la convention de soutien requièrent du conseil des fiduciaires qu'il prenne des dispositions avant l'heure d'expiration de sorte que l'initiateur obtienne des fonds d'un montant d'environ 10,8 M\$ (la « **dette initiale** »), lequel montant l'initiateur doit à New Hydrogenics et paiera à celle-ci au moment de la prise d'effet. De plus, le conseil des fiduciaires reconnaît dans la convention de soutien que l'initiateur sera endetté de montants supplémentaires envers New Hydrogenics selon une estimation de la valeur globale des comptes de l'initiateur immédiatement avant le moment de la prise d'effet, calculée conformément aux formules et aux procédures énoncées dans la convention de soutien (le « **montant supplémentaire** »). Par conséquent, si le montant supplémentaire est positif, le conseil des fiduciaires sera tenu de prendre des dispositions pour qu'APIF verse à l'initiateur des sommes suffisantes pour lui permettre de payer le montant supplémentaire à New Hydrogenics dans les délais prévus par la convention de soutien. Par contre, si le montant supplémentaire est négatif, New Hydrogenics paiera la valeur absolue de ce montant à l'initiateur.

De plus, le conseil des fiduciaires reconnaît que l'initiateur sera, après le moment de la prise d'effet, endetté envers New Hydrogenics d'un montant (le « **montant postérieur à la clôture** ») calculé en fonction du montant des comptes de pertes soumis à des restrictions (au sens de l'expression anglaise « Restricted Pool Losses » dans la convention de soutien) utilisé ou réclamé par les filiales de l'initiateur à partir des comptes restreints (au sens de l'expression anglaise « Restricted Tax Pool » dans la convention de soutien) durant la période précédant le sixième anniversaire du moment de la prise d'effet.

La convention de soutien contient également certains engagements de la part du conseil des fiduciaires, notamment des engagements restreignant sa capacité de modifier la résolution modificatrice, prévoyant qu'il recommande aux porteurs de parts de voter pour la résolution modificatrice, prévoyant qu'il soutienne l'offre, à la condition que le conseil des fiduciaires estime, agissant de façon raisonnable, qu'un changement défavorable important (au sens de l'expression anglaise « Material Adverse Change » dans la convention de soutien) n'est pas survenu ni n'est susceptible d'exister au moment de la prise d'effet, et prévoyant qu'il y ait suffisamment de fonds de sorte que des fonds disponibles immédiatement soient versés à New Hydrogenics selon un montant correspondant à la dette initiale au moment de la prise d'effet.

Aux termes de la convention de soutien, le conseil des fiduciaires est également tenu de reporter la libération des droits prévue par la convention relative au régime de droits des porteurs de parts intervenue entre APIF et CIBC Mellon en date du 20 mars 2008 (le « régime de droits ») et, au plus tard au moment de la prise d'effet, ou plutôt comme l'initiateur peut le demander, renoncera au régime de droits, le suspendra ou le rendra par ailleurs inopérant ou sans effet en ce qui a trait à l'Opération et aux questions prévues dans la convention de soutien.

Aux termes de la convention de soutien, l'initiateur s'est engagé, entre autres, avant la prise de livraison des Parts dans le cadre de l'offre, à s'abstenir de réaliser une opération qui entraînerait l'acquisition du contrôle de l'initiateur, de Test Systems ou de Stuart Energy, et, sans le consentement écrit préalable du conseil des fiduciaires, consentement que ce dernier ne peut refuser sans motif valable, à s'abstenir de réaliser une fusion, une réorganisation, une restructuration, une remise de dette, un changement de fin d'exercice ou toute autre opération similaire qui, dans chaque cas, aurait pour effet d'imposer des restrictions sur la capacité de l'initiateur, de Test Systems et/ou de Stuart Energy d'utiliser les comptes (au sens de l'expression anglaise « Tax Pools » dans la convention de soutien) ou qui avancerait leur expiration.

L'initiateur s'est engagé également, entre autres, et ce, à compter du moment de la prise d'effet (i) à acquérir les Parts restantes qui n'ont pas été déposées en réponse à l'offre dans le cadre d'une Acquisition forcée et (ii) à déployer tous les efforts commercialement raisonnables, après le paiement au dépositaire des titres déposés en réponse à l'offre et aux offres d'échange DC, pour acquérir les débentures de série 1 d'APIF et des débentures de série 2 d'APIF restantes qui n'ont pas été déposées en réponse aux offres d'échange DC dès que raisonnablement possible après la réalisation de celles-ci en invoquant les modalités d'acquisition forcée prévues par l'acte relatif aux débentures d'APIF, si celui-ci le permet.

Aux termes de la convention de soutien, l'initiateur et le conseil des fiduciaires peuvent résilier la convention de soutien dans certaines circonstances, notamment :

- a) par consentement mutuel écrit des parties à la convention de soutien;
- b) par le conseil des fiduciaires ou l'initiateur, si le moment de la prise d'effet n'est pas survenu au plus tard le 5 février 2010, ou à une autre date à laquelle peuvent consentir les parties (la « **date limite** »), étant entendu, toutefois, que la partie qui cherche à résilier la convention de soutien ne peut se prévaloir de ce droit si son manquement aux obligations qui lui incombent aux termes de la convention de soutien a été la cause de la non-survenance du moment de la prise d'effet ou l'a entraînée;
- c) par le conseil des fiduciaires ou l'initiateur, si une partie commet à tous égards importants un manquement à ses déclarations, garanties ou engagements d'importance prévus par la convention de soutien et n'y remédie pas dans les 15 jours après avoir reçu un avis écrit à cet égard par l'autre partie;
- d) par le conseil des fiduciaires s'il juge, agissant raisonnablement, qu'un changement défavorable important (au sens de l'expression anglaise « Material Adverse Change » dans la convention de soutien) est survenu ou est susceptible d'exister au moment de la prise d'effet;
- e) par le conseil des fiduciaires ou l'initiateur, si les conditions de l'offre en faveur de cette partie n'ont pas été remplies au plus tard à l'heure d'expiration ou s'il est survenu un changement, un effet, un événement, une situation, un état de fait ou une évolution qui ferait en sorte que ces conditions ne soient pas remplies et qu'il n'est pas raisonnablement possible d'y remédier avant la date limite, à moins que la raison du non-respect de la condition visée ou de l'impossibilité de la remplir ne soit attribuable à un manquement à la convention de soutien par la partie cherchant à la résilier ou par ses représentants;
- f) par le conseil des fiduciaires ou l'initiateur, par commodité, étant entendu qu'une telle résiliation n'entre en vigueur qu'au moment où le gérant paie à l'initiateur les frais de rupture payables à l'initiateur (dans le cas d'une résiliation par commodité par le conseil des fiduciaires) ou au

moment où l'initiateur paie au gérant les frais de rupture payables au gérant (dans le cas d'une résiliation par commodité par l'initiateur).

Dans l'éventualité de la résiliation de la convention de soutien pour quelque motif que ce soit, l'initiateur retirera l'offre et les offres d'échange DC et ne prendra pas livraison des Parts, des débentures de série 1 d'APIF ou des débentures de série 2 d'APIF (les « **titres d'APIF** ») en circulation qui peuvent avoir été déposés en réponse à celles-ci ni ne les réglera. Si l'offre et les offres d'échange DC sont retirées, l'initiateur ne sera pas tenu de prendre livraison ni ne prendra livraison des titres d'APIF déposés en réponse à l'offre et aux offres d'échange DC, ni ne les réglera et le dépositaire retournera dès que possible les certificats représentant les titres déposés et les documents connexes aux parties qui les ont déposés.

Si la convention de soutien est résiliée, aucune partie n'a d'autres obligations aux termes de la convention de soutien, sauf en ce qui concerne certaines dispositions qui demeurent en vigueur après sa résiliation et le seul recours que peut exercer chaque partie à la suite de la résiliation de la convention de soutien est énoncé dans la convention de remboursement des dépenses.

Dans le cadre de la convention de soutien, le gérant a consenti à garantir inconditionnellement et irrévocablement l'exécution des obligations du conseil des fiduciaires prévues par la convention de soutien.

Convention de remboursement des dépenses

La description qui suit est présentée entièrement sous réserve du texte intégral de la convention de remboursement des dépenses dont une copie a été déposée sous le profil de l'initiateur dans SEDAR à l'adresse www.sedar.com et les porteurs de parts sont invités à lire le texte complet de la convention de remboursement des dépenses.

Aux termes de la convention de remboursement des dépenses, l'initiateur remboursera au gérant les coûts d'APIF (au sens de l'expression anglaise « APIF Costs » dans la convention de soutien), jusqu'à concurrence de 500 000 \$, dans le cas où le conseil des fiduciaires résilierait la convention de soutien en raison d'un manquement par l'initiateur à ses déclarations, garanties ou engagements d'importance prévus par la convention de soutien, défaut auquel il n'est pas remédié dans les délais prévus par la convention de soutien.

Le gérant remboursera à l'initiateur les coûts de la Corporation Hydrogénique, jusqu'à concurrence de 500 000 \$, dans le cas où l'initiateur résilierait la convention de soutien en raison d'un manquement par le conseil des fiduciaires à ses déclarations, garanties ou engagements d'importance prévus par la convention de soutien, défaut auquel il n'est pas remédié dans les délais prévus par la convention de soutien.

L'initiateur peut également résilier la convention de soutien sans motif en payant les frais de rupture payables au gérant. En outre, les frais de rupture payables au gérant sont payés si l'initiateur commet volontairement un manquement à ses déclarations, garanties ou engagements d'importance prévus par la convention de soutien.

De la même façon, le conseil des fiduciaires peut résilier la convention de soutien sans motif en payant les frais de rupture payables à l'initiateur. En outre, les frais de rupture payables à l'initiateur sont payés si le conseil des fiduciaires commet volontairement un manquement à ses déclarations, garanties ou engagements d'importance prévus par la convention de soutien.

Aucune partie ne sera tenue responsable envers l'autre des dommages-intérêts particuliers, des dommages accessoires, consécutifs, indirects ou punitifs. Aucune partie n'aura à payer les frais de 500 000 \$ à l'autre partie si celle-ci a payé ou est tenue de payer les frais de rupture de 1,0 M\$.

APIF a consenti à garantir l'exécution des obligations du gérant prévues aux termes de la convention de remboursement des dépenses.

PROPRIÉTÉ DES TITRES D'APIF

En date du 14 septembre 2009, on comptait 78 002 197 Parts émises et en circulation ainsi que des débetures de série 1 d'APIF et des débetures de série 2 d'APIF en circulation pour un montant en capital global de 144 931 000 \$.

Le tableau suivant présente le nombre de Parts en circulation et le montant des débetures de série 1 d'APIF et des débetures de série 2 d'APIF dont chacun des fiduciaires et des dirigeants d'APIF a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise et, à la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, après enquête diligente, dont l'une des personnes suivantes a la propriété véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise : (i) chaque personne qui a un lien avec un initié d'APIF ou qui est membre du même groupe qu'un initié d'APIF; (ii) chaque personne qui a un lien avec APIF ou qui est membre du même groupe qu'APIF; (iii) un initié d'APIF, autre qu'un administrateur ou un dirigeant d'APIF; (iv) chaque personne ou société agissant de concert avec APIF.

Portefeuilles :

Porteur	Parts détenues en propriété véritable ou sur lesquelles une emprise peut être exercée	Pourcentage des Parts en circulation détenues	Débetures convertibles (en capital)
<u>Fiduciaires</u>			
Christopher J. Ball	24 200 ¹	0,03 %	Néant
Christopher Huskilson	Néant	0 %	Néant
Kenneth Moore	18 000	0,02 %	Néant
George L. Steeves	17 241 ²	0,02 %	Néant
<u>Membres de la haute direction</u>			
Christopher K. Jarratt	111 378	0,14 %	Néant
Ian E. Robertson	127 663	0,16 %	100 000 \$
David C. Kerr	92 427	0,12 %	Néant
David Bronicheski	5 300	0,006 %	Néant

(1) M. Ball est directement propriétaire de 3 000 Parts et Cyntoria Financial Services Inc. (société fermée dont M. Ball et sa conjointe sont propriétaires) est propriétaire de 21 200 Parts. M. Ball exerce une emprise sur les Parts dont Cyntoria Financial Services Inc. est propriétaire.

(2) M. Steeves est directement propriétaire de 14 327 Parts et sa conjointe est propriétaire de 2 914 Parts. M. Steeves exerce une emprise sur les Parts dont sa conjointe est propriétaire.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES D'APIF

À l'exception de ce qui est indiqué ci-après, au cours des six mois précédant la date des présentes, ni APIF, ni les fiduciaires d'APIF, ni les dirigeants d'APIF, ni d'autres initiés d'APIF, ni, à la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, après enquête diligente (i) aucune personne qui a un lien avec un initié d'APIF ou qui est

membre du même groupe qu'un initié d'APIF, ni (ii) aucune personne qui a un lien avec APIF ou qui est membre du même groupe qu'APIF, ni (iii) aucune personne ou société agissant de concert avec APIF, n'a négocié des titres d'APIF.

ÉMISSIONS DE PARTS D'APIF

À l'exception de ce qui est indiqué ci-après, aucun titre d'APIF n'a été émis aux fiduciaires, aux dirigeants et aux autres initiés d'APIF au cours des deux années précédant la date de la présente circulaire des fiduciaires.

ACCEPTATION DE L'OFFRE

Les fiduciaires et les dirigeants d'APIF et, à la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, après enquête diligente (i) les personnes qui ont un lien avec un initié d'APIF ou qui sont membres du même groupe qu'un initié d'APIF, (ii) les personnes qui ont un lien avec APIF ou qui sont membres du même groupe qu'APIF, (iii) les initiés d'APIF, autres que les administrateurs ou les dirigeants d'APIF et (iv) chaque personne ou société agissant de concert avec APIF, ont indiqué avoir l'intention d'accepter l'offre.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR

Ni APIF, ni aucun de ses fiduciaires ou dirigeants, ni, à la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, après enquête diligente (i) aucune personne qui a un lien avec un initié d'APIF ou qui est membre du même groupe qu'un initié d'APIF, ni (ii) aucune personne qui a un lien avec APIF ou qui est membre du même groupe qu'APIF, ni (iii) aucun initié d'APIF, autre que les administrateurs ou les dirigeants d'APIF, ni (iv) aucune personne ou société agissant de concert avec APIF, n'est propriétaire véritable de titres de l'initiateur ni n'exerce une emprise sur ceux-ci.

CONVENTIONS CONCLUES ENTRE L'INITIATEUR ET LES FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS D'APIF

À l'exception de ce qui est prévu par la convention de soutien ou indiqué ci-après, aucune convention n'a été conclue ni n'est projetée actuellement entre l'initiateur et les fiduciaires ou les dirigeants d'APIF à propos de tout paiement ou autre avantage consenti à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre reçoit une suite favorable.

Aux termes de l'arrangement, les fiduciaires actuels d'APIF, Christopher J. Ball, Christopher Huskison, Kenneth Moore et George L. Steeves, siégeront au conseil d'administration de l'initiateur, dans l'hypothèse de la réalisation de l'offre. La rémunération des administrateurs de l'initiateur doit encore être établie. Le conseil d'administration de l'initiateur sélectionnera l'équipe de direction dans le cours normal des activités. Aucun engagement n'a été pris envers le gérant selon lequel les membres de la haute direction du gérant deviendront les membres de la haute direction de l'initiateur au moment de la réalisation de l'offre.

RELATIONS ENTRE APIF ET SES FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS

À l'exception de ce qui est indiqué ci-après, aucune convention n'a été conclue ni n'est projetée entre APIF et ses fiduciaires ou dirigeants à propos de tout paiement ou autre avantage consenti à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre reçoit une suite favorable.

Contrats d'emploi

Algonquin Power Trust, filiale en propriété exclusive d'APIF a conclu, le 5 septembre 2007, un contrat d'emploi avec M. David Bronicheski, chef des finances d'APIF, auquel APIF est partie. Le contrat d'emploi d'une durée indéterminée prévoit des avantages et un salaire de base, lequel fait l'objet d'une révision annuelle.

APIF peut résilier le contrat d'emploi de M. Bronicheski, et ce, sans motif valable, en lui remettant un avis à cet effet et en lui payant, à titre d'avis, un montant forfaitaire correspondant à 24 mois de salaire de base, un montant forfaitaire correspondant à la moyenne des montants payés à M. Bronicheski aux termes du régime de primes d'APIF au cours de chacune des trois dernières années et le maintien de ses avantages pour une période de 24 mois. M. Bronicheski aurait droit aux mêmes paiements si, dans les douze mois après un changement de contrôle d'Algonquin Power Trust, le contrat d'emploi de M. Bronicheski était résilié ou si celui-ci choisissait de démissionner. Toutefois, si le contrat d'emploi de M. Bronicheski était résilié pour motif valable, il n'aurait droit à aucun préavis de cessation d'emploi ni à aucun paiement à titre d'avis.

La rémunération des autres dirigeants d'APIF (dans la mesure où elle est attribuable aux frais de gestion ou à d'autres paiements de la part d'APIF au gérant pour les services de gestion) est prévue par la convention de gestion, la convention d'administration et la convention de supervision de l'exploitation.

Convention de gestion

Algonquin Power Fund (Canada) Inc., Algonquin Holdco Inc. et Algonquin Power Trust (collectivement, « **Algonquin** ») et le gérant, société appartenant en propriété exclusive à Chris Jarratt, à Ian Robertson et à David Kerr (les parties intéressées dans Algonquin Power Corporation Inc.) sont partie à la convention de gestion aux termes de laquelle le gérant fournit des services de gestion aux entreprises d'APIF.

La convention de gestion expire le 31 décembre 2012; toutefois, aux termes de la convention, Algonquin ou le gérant peut résilier la convention de gestion immédiatement en cas d'insolvabilité ou de mise sous séquestre de l'autre partie ou en cas de manquement par l'autre partie à une obligation importante, défaut auquel il n'est pas remédié dans les trente jours. À compter de la date de prise d'effet d'un tel défaut, le gérant n'a pas droit à une rémunération annuelle ni à une rémunération incitative aux termes de la convention de gestion pour les périodes postérieures à la date de prise d'effet de cette résiliation, mais il recevra la rémunération de gestion accumulée et impayée à cette date.

En outre, Algonquin peut résilier la convention de gestion moyennant un avis de trente jours donné au gérant s'il survient une détérioration importante des entreprises d'Algonquin et que les porteurs de parts approuvent la résiliation au moyen d'une résolution spéciale. Dans un tel cas, APIF versera au gérant, outre les montants qui lui sont dus comme la rémunération annuelle et la rémunération incitative jusqu'à la date de prise d'effet de la résiliation, des frais de résiliation d'un montant égal au total de la rémunération annuelle et de la rémunération incitative qui était payable au gérant à l'égard de l'année civile précédant immédiatement l'année de la prise d'effet de la résiliation.

Algonquin peut résilier la convention de gestion moyennant un avis de trente jours donné au gérant s'il survient un changement de contrôle du gérant, sauf un changement de contrôle auquel APIF a consenti. Dans un tel cas, le gérant aura le droit de recevoir, en plus des montants qui lui sont dus au titre de la rémunération de gestion à la date de prise d'effet de la résiliation, des frais de résiliation d'un montant égal au total (i) de la rémunération annuelle payable par ailleurs pour la période de cinq ans après la date de prise d'effet de la résiliation et (ii) d'un montant égal à la valeur actualisée nette de la rémunération incitative prévue payable au gérant au cours de la période de cinq ans commençant à la date de prise d'effet de la résiliation, selon une prévision sur cinq ans de l'encaisse distribuable à compter de la date de prise d'effet de la résiliation établie par le gérant et dont font rapport de façon usuelle les vérificateurs d'APIF, sous réserve des limites habituelles applicables aux prévisions financières et de certains rajustements.

INTÉRÊTS DES FIDUCIAIRES ET DES DIRIGEANTS D'APIF DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC L'INITIATEUR

À l'exception de ce qui est prévu par la convention de remboursement des dépenses ou indiqué ci-après, aucun des fiduciaires ou des dirigeants d'APIF, ni aucune personne qui a un lien avec ceux-ci, ni, à la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, après enquête diligente, aucune personne ou société qui est propriétaire de plus de 10 % d'une catégorie de titres de participation d'APIF actuellement en circulation n'a d'intérêt dans une opération importante à laquelle est partie l'initiateur.

CONVENTIONS CONCLUES ENTRE L'INITIATEUR ET LES PORTEURS DE TITRES D'APIF

À la connaissance des fiduciaires et des dirigeants d'APIF, à l'exception de ce qui est prévu par la convention de soutien ou indiqué ci-après, aucune convention n'a été conclue ni n'est projetée entre l'initiateur et un porteur de titres d'APIF à propos de l'offre.

CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS D'APIF

À l'exception de ce qui a été communiqué publiquement ou de ce qui est par ailleurs décrit dans la présente circulaire des fiduciaires, aucun des fiduciaires ni des dirigeants d'APIF n'a connaissance de renseignements qui indiquent un changement important dans les affaires ou les perspectives d'APIF depuis la date de ses derniers états financiers publiés, soit ses états financiers non vérifiés intermédiaires pour le semestre terminé le 30 juin 2009 et le rapport de gestion pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2009, lesquels sont disponibles sur SEDAR.

RÉPONSE D'APIF

À l'exception de ce qui a été communiqué publiquement ou de ce qui est par ailleurs communiqué dans la présente circulaire des fiduciaires, il n'existe aucune opération, ni résolution des fiduciaires, ni entente de principe, ni aucun contrat signé par APIF en réponse à l'offre, ni aucune négociation en cours en réponse à l'offre qui concerne ou entraînerait l'une des situations suivantes :

- a) une opération exceptionnelle comme une fusion ou une réorganisation à laquelle participe APIF ou l'une de ses filiales;
- b) l'achat, la vente ou la cession d'une partie importante de l'actif d'APIF ou d'une de ses filiales;
- c) une offre publique d'achat concurrente;
- d) une offre publique d'achat par APIF visant ses propres titres ou ceux d'un autre émetteur;
- e) tout changement important dans la structure du capital ou dans la politique de distribution ou de dividendes actuelles d'APIF.

APIF se réserve le droit de prendre ces mesures ou de conclure ces opérations dans le cadre de ses efforts visant à accroître la valeur pour ses porteurs de parts.

AUTRES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

À l'exception de ce qui a été communiqué dans la présente circulaire des fiduciaires ou de ce qui est par ailleurs communiqué publiquement, les fiduciaires n'ont connaissance d'aucun autre renseignement dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il influe sur la décision des porteurs de parts d'accepter ou de rejeter l'offre.

DROITS DE RÉOLUTION

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

APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES FIDUCIAIRES

Le conseil des fiduciaires a approuvé le contenu de la présente circulaire des fiduciaires et en a autorisé la diffusion.

ATTESTATION

Le 21 septembre 2009

Le présent document ne contient pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omet de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

Au nom du conseil des fiduciaires d'Algonquin Power Income Fund.

Par : (signé) Christopher J. Ball
Fiduciaire

Par : (signé) Christopher Huskilson
Fiduciaire

Par : (signé) Kenneth Moore
Fiduciaire

Par : (signé) George L. Steeves
Fiduciaire

ANNEXE A

GLOSSAIRE

Les expressions suivantes ont le sens qui leur est attribué ci-dessous, sauf si le sujet ou le contexte s'y oppose ou si ces expressions sont définies autrement dans la présente circulaire des fiduciaires.

« **Acquisition forcée** » désigne, selon le contexte, une acquisition forcée du reste des Parts aux mêmes conditions que l'acquisition des Parts aux termes de l'offre, conformément au paragraphe 13.12A de la déclaration de fiducie d'APIF;

« **acte relatif aux débetures d'APIF** » désigne l'acte de fiducie intervenu entre APIF et CIBC Mellon en date du 20 juillet 2004, en sa version modifiée par un acte de fiducie supplémentaire en date du 10 novembre 2006, aux termes duquel APIF a émis les débetures de série 1 d'APIF et les débetures de série 2 d'APIF;

« **arrangement** » désigne l'arrangement auquel ont participé l'initiateur, les porteurs de titres de l'initiateur, Stuart Energy, Test Systems et New Hydrogenics en vertu de l'article 192 de la LCSA, sous réserve de toute modification qui y est apportée;

« **assemblée d'APIF** » désigne l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts qui a eu lieu le 27 juillet 2009 afin de considérer notamment la résolution modificatrice;

« **CDS** » désigne les Services de dépôt et de compensation CDS Inc. ou son prête-nom (qui, à la date des présentes, est CDS & Co.);

« **CDSX** » désigne le système des dépôt en ligne de la CDS à l'aide duquel des transferts par inscription en compte peuvent être effectués;

« **CIBC Mellon** » désigne la Compagnie Trust CIBC Mellon;

« **conseil des fiduciaires** » désigne le conseil des fiduciaires d'APIF;

« **convention d'administration** » désigne la convention d'administration modifiée et mise à jour intervenue entre APIF et le gérant et datée du 1^{er} janvier 2006, en sa version modifiée, complétée ou mise à jour à l'occasion;

« **convention de gestion** » désigne la convention de gestion modifiée et mise à jour intervenue entre Algonquin Power Fund (Canada) Inc., Algonquin Holdco Inc., Algonquin Power Trust et le gérant et datée du 30 avril 2008, en sa version modifiée, complétée ou mise à jour à l'occasion;

« **convention de remboursement des dépenses** » désigne la convention de remboursement des dépenses intervenue entre l'initiateur, New Hydrogenics et le gérant, conclue au même moment que la convention de soutien;

« **convention de soutien** » désigne la convention de soutien intervenue entre le conseil des fiduciaires, New Hydrogenics et l'initiateur en date du 11 juin 2009 et aux termes de laquelle, notamment, l'initiateur a convenu de présenter l'offre et le conseil des fiduciaires a convenu de recommander l'offre aux porteurs de parts, comme il est indiqué dans la convention;

« **date de la prise d'effet** » désigne la date à laquelle l'initiateur, pour la première fois, prend livraison de Parts déposées en réponse à l'offre et en règle le prix;

« **débetures de série 1 d'APIF** » désigne les débetures subordonnées non garanties convertibles à 6,65 % d'APIF échéant le 31 juillet 2011, émises aux termes de l'acte relatif aux débetures d'APIF;

« **débetures de série 2 d'APIF** » désigne les débetures subordonnées non garanties convertibles à 6,20 % d'APIF échéant le 30 novembre 2016, émises aux termes de l'acte relatif aux débetures d'APIF;

« **déclaration de fiducie d'APIF** » désigne la déclaration de fiducie en date du 8 septembre 1997, en sa version modifiée et mise à jour en date du 26 mai 2004, intervenue entre A. Stephen Probyn, George L. Steeves et R. Ian Bradley, en tant que fiduciaires, et le constituant d'APIF, aux termes de laquelle APIF a été créée, telle qu'elle a été modifiée ou peut être modifiée à l'occasion;

« **dépositaire** » désigne CIBC Mellon;

« **dette initiale** » désigne 10,8 M\$;

« **frais de rupture payables à l'initiateur** » désigne la somme de 1,0 M\$, payable par le gérant à l'initiateur dans certaines circonstances conformément à la convention de remboursement des dépenses;

« **frais de rupture payables au gérant** » désigne la somme de 1,0 M\$, payable par l'initiateur au gérant dans certaines circonstances conformément à la convention de remboursement des dépenses;

« **Genuity** » désigne Marchés des capitaux Genuity;

« **gérant** » désigne Algonquin Power Management Inc., gérant et administrateur actuel d'APIF aux termes de la convention de gestion et de la convention d'administration, respectivement;

« **LCSA** » désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, en sa version modifiée;

« **moment de la prise d'effet** » désigne a) la date et l'heure auxquelles l'initiateur doit avoir livré au dépositaire l'avis de prise de livraison des Parts déposées et dont le dépôt n'a pas été révoqué dans le cadre de l'offre et b) 0 h 01 (heure de Toronto) à la date de la prise d'effet ou toute autre heure que l'initiateur peut spécifier par écrit à New Hydrogenics aux termes du plan d'arrangement, lesquelles, comme l'initiateur, New Hydrogenics et le conseil des fiduciaires l'ont convenu, doivent survenir de façon concomitante;

« **montant supplémentaire** » désigne le montant supplémentaire que l'initiateur doit à New Hydrogenics d'après une estimation de la valeur en dollars globale des comptes de l'initiateur immédiatement avant le moment de la prise d'effet, déterminé conformément aux formules et aux procédures indiquées dans la convention de soutien;

« **New Hydrogenics** » désigne 7188501 Canada Inc.;

« **offres d'échange DC** » désigne l'offre d'achat présentée par l'initiateur aux porteurs des débentures de série 1 d'APIF et des débentures de série 2 d'APIF;

« **Opération** » désigne l'opération proposée envisagée aux termes (i) du plan d'arrangement, (ii) de l'offre, (iii) des offres d'échange DC et (iv) de l'Acquisition forcée;

« **porteurs de parts** » désigne les porteurs de Parts;

« **pourcentage précisé** » désigne $66\frac{2}{3}$ % du nombre de Parts représentées par les porteurs de celles-ci, en personne ou par un fondé de pouvoir, et qui ont voté à l'assemblée d'APIF;

« **régime de droits des porteurs de parts** » désigne la convention relative au régime de droits des porteurs de parts intervenue entre APIF et CIBC Mellon, à titre d'agent des droits, en date du 20 mars 2008;

« **règles relatives aux EIPD** » désigne les modifications relatives à l'imposition des fiducies cotées en bourse que le ministre des Finances du Canada a annoncées le 31 octobre 2006, y compris les dispositions de la Loi de l'impôt applicables aux « fiducies EIPD » au sens de la Loi de l'impôt;

« **représentants** » désigne (i) pour ce qui est de l'initiateur, les membres de la direction, les administrateurs, les employés, les conseillers financiers, les experts, les mandataires et les autres représentants de celui-ci et (ii) pour ce qui est du conseil des fiduciaires, les conseillers financiers, les experts, les mandataires et les autres représentants de

celui-ci ainsi que les membres de la direction, les administrateurs, les fiduciaires, les employés, les conseillers financiers, les experts, les mandataires et les autres représentants d'APIF, du gérant et de membres du même groupe qu'eux respectivement;

« **résolution modificatrice** » désigne la résolution spéciale des porteurs de parts adoptée à l'assemblée d'APIF et modifiant la déclaration de fiducie d'APIF de sorte que (i) le seuil autorisant la réalisation d'une acquisition forcée des Parts aux termes de l'offre soit le pourcentage précisé et (ii) l'acquisition forcée soit réputée être réalisée au moment de la prise d'effet;

« **Stuart Energy** » désigne Stuart Energy Systems Corporation, filiale en propriété exclusive de l'initiateur;

« **Test Systems** » désigne Hydrogenics Test Systems Inc., filiale en propriété exclusive de l'initiateur;

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto.