

PIÈCE R-3 – PARTIE 2

PLAN DE COMMUNICATION AVEC LA RÉGIE

Puisque Gaz Métro a modifié son projet de conversion, sa stratégie réglementaire a été mise à jour et Gaz Métro-daQ n'a pas présenté à la Régie les demandes de modifications de conventions comptables liées à la conversion aux IFRS préparées au cours de l'exercice 2011. Une fois l'étape 2 d'évaluation détaillée complétée pour Gaz Métro-daQ, il est possible que des écarts soient identifiés et que des demandes soient présentées afin d'harmoniser les traitements réglementaires avec les PCGR des États-Unis.

PRINCIPALES IMPLICATIONS COMPTABLES

Gaz Métro évalue présentement l'incidence de l'application des PCGR des États-Unis sur les tarifs de Gaz Métro-daQ ainsi que sur ses états financiers consolidés. À l'heure actuelle, la Société n'est pas en mesure de se prononcer sur la totalité des modifications de conventions comptables qui seront requises lors de la conversion aux PCGR des États-Unis ainsi que sur leurs impacts. Cependant, Gaz Métro prévoit que les impacts liés à la conversion aux PCGR des États-Unis seront moins importants que ceux qui étaient prévus dans le cadre de la conversion aux IFRS puisque, contrairement aux IFRS, les PCGR des États-Unis permettent la comptabilisation des actifs et des passifs réglementaires. Voici un sommaire des principales différences identifiées jusqu'à présent :

- **Entreprises sous contrôle conjoint (coentreprises) :** En vertu de la Partie V du Manuel, les investissements dans des coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Selon cette méthode, la Société comptabilise dans ses états financiers consolidés sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges qu'elle détient dans des coentreprises. Pour leur part, les PCGR des États-Unis exigent que la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation soit utilisée pour comptabiliser les investissements dans des coentreprises.
- **Impôts sur le bénéfice :** En vertu de la Partie V du Manuel, les actifs et passifs d'impôts futurs sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. Quant à eux, les PCGR des États-Unis exigent que ces actifs et passifs d'impôts futurs soient mesurés en appliquant les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur seulement.
- **Avantages sociaux futurs – Soldes non amortis :** En vertu de la Partie V du Manuel, la Société présente par voie de note aux états financiers les soldes non amortis des pertes actuarielles nettes, du coût des services passés ainsi que de l'obligation et de l'actif transitoires sans toutefois les comptabiliser dans l'actif ou le passif au titre des prestations constituées. Pour leur part, les PCGR des États-Unis exigent que les pertes actuarielles nettes non amorties ainsi que le coût non amorti des services passés soient comptabilisés en totalité dans l'actif ou le passif au titre des prestations constituées et que la contrepartie soit comptabilisée au *Cumul des autres*

éléments du résultat étendu. Ensuite, comme l'obligation et l'actif transitoires non amortis sont relatifs à une modification de convention comptable survenue antérieurement en vertu des PCGR du Canada, ils ne sont pas reconnus en vertu des PCGR des États-Unis. Ainsi, ils doivent être comptabilisés en totalité dans l'actif ou le passif au titre des prestations constituées et la contrepartie doit affecter les bénéfices non répartis. Considérant l'environnement réglementaire dans lequel Gaz Métro évolue, il est prévu que l'effet de la comptabilisation de ces soldes non amortis dans l'actif ou le passif au titre des prestations constituées relatifs aux activités à tarifs réglementés soit présenté à titre de frais reportés plutôt que dans le *Cumul des autres éléments du résultat étendu* et dans les *Bénéfices non répartis*.

- **Avantages sociaux futurs – Date de mesure :** En vertu de la Partie V du Manuel, la date de mesure utilisée pour certains régimes par la Société est le 30 juin de chaque année tandis que les PCGR des États-Unis exigent que la date de mesure soit la même que la date des états financiers, soit le 30 septembre pour Gaz Métro.
- **Coûts de transaction :** Selon les indications incluses à la Partie V du Manuel, la Société comptabilise actuellement les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant détenus à des fins de transaction comme un ajustement du coût de l'instrument financier sous-jacent et sont amortis en fonction de la méthode du taux d'intérêt effectif. En vertu des PCGR des États-Unis, ces coûts de transaction doivent être comptabilisés à titre d'actif à long terme.

Y) RÉSULTATS TRIMESTRIELS

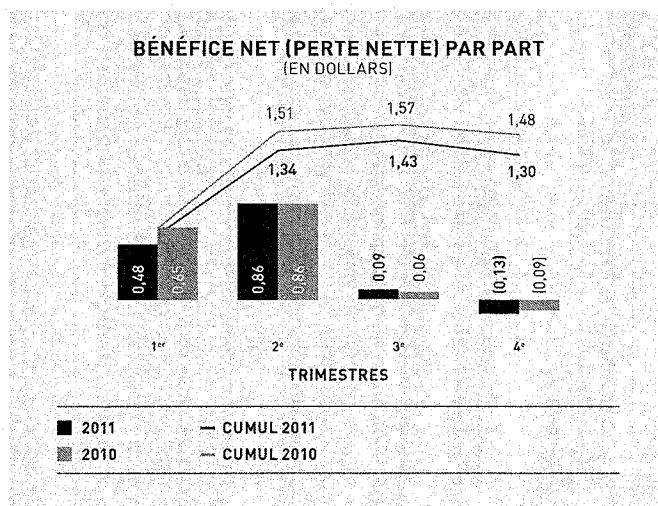
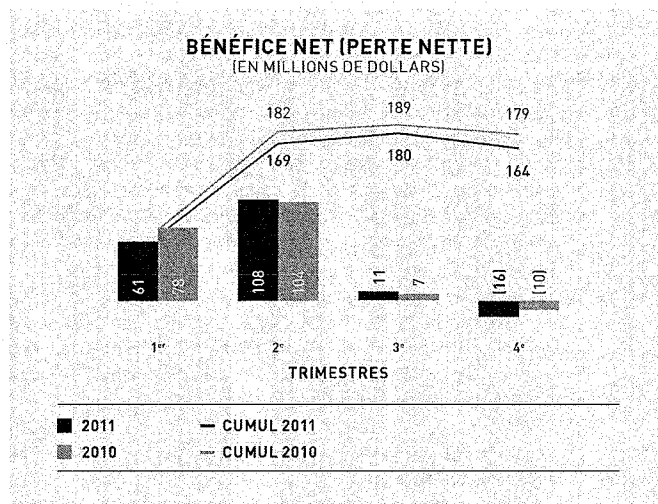
Les variations saisonnières de la température influencent les résultats financiers consolidés intermédiaires de la Société, tel qu'en témoigne le tableau ci-dessous. Historiquement, les deux premiers trimestres donnent lieu à des revenus et à une rentabilité supérieurs aux autres trimestres du même exercice financier.

NON AUDITÉS (EN MILLIONS DE DOLLARS SAUF LORSQUE INDIQUÉ AUTREMENT)	1 ^e	2 ^e	3 ^e	4 ^e	EXERCICE 2011
Revenus	577,8 \$	734,5 \$	364,1 \$	286,4 \$	1 962,8 \$
Marge bénéficiaire brute	210,0 \$	256,9 \$	158,1 \$	122,5 \$	747,5 \$
Bénéfice net (perte nette)	60,7 \$	108,2 \$	11,5 \$	(16,4)\$	164,0 \$
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) ⁽¹⁾	60,7 \$	108,2 \$	11,5 \$	(16,4)\$	164,0 \$
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part (en dollars)	0,48 \$	0,86 \$	0,09 \$	(0,13)\$	1,30 \$
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) de base et dilué(e) par part ⁽¹⁾ (en dollars)	0,48 \$	0,86 \$	0,09 \$	(0,13)\$	1,30 \$
Distributions versées par part (en dollars)	- \$	0,28 \$	0,28 \$	0,28 \$	0,84 \$
Avoir des associés par part (en dollars)	8,31 \$	8,85 \$	8,61 \$	8,03 \$	8,03 \$
Cotes à la TSX ⁽²⁾ (en dollars) :					
Haut ⁽²⁾	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Bas ⁽²⁾	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
À la clôture ⁽²⁾	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en millions)	126,0	126,3	126,3	126,3	126,2

NON AUDITÉS (EN MILLIONS DE DOLLARS SAUF LORSQUE INDIQUÉ AUTREMENT)	1 ^e	2 ^e	3 ^e	4 ^e	EXERCICE 2010
Revenus	602,7 \$	739,2 \$	367,8 \$	310,7 \$	2 020,4 \$
Marge bénéficiaire brute	226,8 \$	255,5 \$	153,2 \$	124,5 \$	760,0 \$
Bénéfice net (perte nette)	78,1 \$	103,9 \$	7,1 \$	(10,4)\$	178,7 \$
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) ⁽¹⁾	79,1 \$	104,0 \$	7,4 \$	(37,9)\$	152,6 \$
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part (en dollars)	0,65 \$	0,86 \$	0,06 \$	(0,09)\$	1,48 \$
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) de base et dilué(e) par part ⁽¹⁾ (en dollars)	0,66 \$	0,86 \$	0,06 \$	(0,31)\$	1,27 \$
Distributions versées par part (en dollars)	0,31 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,62 \$	1,55 \$
Avoir des associés par part (en dollars)	8,19 \$	8,68 \$	8,52 \$	7,74 \$	7,74 \$
Cotes à la TSX (en dollars) :					
Haut	16,61 \$	17,17 \$	16,40 \$	17,24 \$	17,24 \$
Bas	15,46 \$	15,80 \$	15,25 \$	15,91 \$	15,25 \$
À la clôture	16,40 \$	16,22 \$	16,10 \$	16,87 \$	16,87 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en millions)	120,5	120,5	120,5	120,5	120,5

⁽¹⁾ Excluant des ajustements non monétaires liés aux impôts futurs, favorables de 27,5 millions \$ au quatrième trimestre, défavorables de 0,3 million \$ au troisième trimestre, défavorables de 0,1 million \$ au deuxième trimestre et défavorables de 1,0 million \$ au premier trimestre de l'exercice 2010.

⁽²⁾ À la suite de la réorganisation expliquée à la rubrique Réorganisation de la Société et impacts relatifs aux impôts futurs de la section O) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE, les titres de Gaz Métro ne sont plus cotés à la TSX au 30 septembre 2010.



RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2011

Étant donné la nature saisonnière de ses opérations et la faiblesse habituelle de la demande en énergie durant les mois d'été, Gaz Métro enregistre historiquement une perte durant le quatrième trimestre de son exercice financier.

La perte nette enregistrée au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011 s'élève à 16,4 millions\$, comparativement à 10,4 millions\$ en 2010, soit une hausse de 6,0 millions\$. La perte nette par part est de 0,13\$ au quatrième trimestre de l'exercice 2011, comparativement à 0,09\$ en 2010, soit une hausse de 0,04\$ par part.

La hausse de la perte nette de 6,0 millions\$ par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2010 s'explique principalement par :

- le renversement du passif d'impôts futurs liés aux activités non réglementées de 27,5 millions\$ comptabilisé au quatrième trimestre de l'exercice 2010, compte tenu du changement de structure corporative. Tel qu'expliqué à la rubrique Réorganisation de la Société et impacts relatifs aux impôts futurs de la section 0) SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE CONSOLIDÉE, Gaz Métro n'a plus à comptabiliser d'ajustement lié aux impôts futurs depuis le 30 septembre 2010, à la suite de sa réorganisation;
 - la diminution de la rentabilité de VGS et de GMP d'un montant de 3,6 millions\$ principalement attribuable à (i) un décalage temporaire favorable des dépenses de GMP créé au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2011, qui est venu se résorber au cours du dernier trimestre de l'exercice, (ii) la hausse des coûts directs d'électricité de GMP, (iii) la diminution des volumes livrés par VGS et GMP au cours du trimestre découlant, entre autres, d'une température plus chaude; et
 - les frais encourus au dernier trimestre de l'exercice 2011 en vue de l'acquisition de CVPS pour un montant de 1,8 million\$;
- atténuée par :
- le gain de 17,5 millions\$ réalisé au dernier trimestre de l'exercice 2011, sur la vente de la totalité des actions détenues par Gaz Métro Plus dans MTO;
 - la diminution de la perte nette réalisée par Gaz Métro-daQ pour un montant de 4,8 millions\$, qui s'explique principalement par la baisse de l'excédent de rendement attribuée aux clients jumelée à la baisse des dépenses d'exploitation et des amortissements; et
 - les frais de 4,7 millions\$ encourus au quatrième trimestre de l'exercice 2010 relativement à la réorganisation de la Société.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les résultats financiers trimestriels sont grandement influencés par les variations saisonnières de la température, tel qu'en témoignent les tableaux ci-dessus, mais sont également tributaires, sans toutefois s'y restreindre, des excédents de rendements ou des gains ou pertes de productivité réalisés par Gaz Métro-daQ, des décisions des divers organismes qui réglementent les tarifs de la Société et de ses filiales, coentreprises et satellites ainsi qu'aux impacts de la variation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Les éléments significatifs ayant influencé les résultats trimestriels des exercices 2011 et 2010 sont les suivants :

- 4^{es} trimestres** : L'analyse des résultats du quatrième trimestre des exercices 2011 et 2010 est présentée à la rubrique Résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2011 de la présente section du rapport de gestion.
- 3^{es} trimestres** : Le bénéfice net du troisième trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 11,5 millions\$, en hausse de 4,4 millions\$ comparativement au bénéfice net de 7,1 millions\$

réalisé au troisième trimestre de l'exercice 2010. Le bénéfice net par part du troisième trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 0,09\$, en hausse de 0,03\$ comparativement au bénéfice net par part de 0,06\$ réalisé à la même période de l'exercice 2010. Cette hausse provient principalement des éléments suivants :

- l'augmentation du bénéfice net réalisé par Gaz Métro-daQ expliquée, entre autres, par un décalage temporaire favorable entre le profil de reconnaissance des revenus et celui des coûts de transport et d'équilibrage;
- les frais encourus au troisième trimestre de l'exercice 2010 relativement à la réorganisation de la Société; et
- une hausse de la rentabilité de la distribution d'énergie au Vermont découlant, entre autres, de températures plus froides, et de la hausse du bénéfice net de GMP qui provient de son dossier tarifaire 2011. Ce dossier tarifaire inclut une hausse de la base de tarification de GMP pour laquelle l'effet favorable compense plus que l'effet défavorable de la légère baisse de son taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire;

partiellement atténuée par :

- le règlement favorable provenant d'un litige impliquant HydroSolution, reconnu à l'exercice 2010.

- **2^{es} trimestres :** Le bénéfice net du deuxième trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 108,2 millions\$, en hausse 4,3 millions\$ comparativement au bénéfice net de 103,9 millions\$ réalisé au deuxième trimestre de l'exercice 2010. Le bénéfice net par part du deuxième trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 0,86\$, soit équivalant à celui réalisé à la même période de l'exercice 2010. Cette hausse du bénéfice net provient principalement des éléments suivants :

- la hausse du bénéfice net généré par Gaz Métro-daQ qui provient, entre autres, (i) de l'effet favorable de la comptabilisation d'une quote-part de l'excédent de rendement anticipé pour l'exercice 2011 attribuée aux associés alors qu'aucune quote-part n'avait été attribuée au cours de la période correspondante de l'exercice 2010 et de (ii) la baisse des frais financiers reflétant la baisse des niveaux d'emprunt. Au deuxième trimestre de l'exercice 2010, l'excédent de rendement avait été entièrement attribué aux clients à titre de remboursement de l'avance consentie par les clients de Gaz Métro-daQ dans le cadre du dossier tarifaire 2010;
- une hausse de la rentabilité de la distribution d'énergie au Vermont découlant, entre autres, de températures plus froides, d'une diminution des coûts directs de GMP qui a pu s'approvisionner auprès de sources d'électricité à prix favorables et de la hausse du bénéfice net de GMP qui provient de son dossier tarifaire 2011; et
- les frais encourus au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2010 relativement à la réorganisation de la Société.

- **1^{er} trimestres :** Le bénéfice net du premier trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 60,7 millions\$, en baisse 17,4 millions\$ comparativement au bénéfice net de 78,1 millions\$ réalisé au premier trimestre de l'exercice 2010. Le bénéfice net par part du premier trimestre de l'exercice 2011 s'établit à 0,48\$, en baisse 0,17\$ comparativement au bénéfice net par part de 0,65\$ réalisé à la même période de l'exercice 2010. Cette baisse provient principalement des éléments suivants :

- une baisse de 17,4 millions\$ du bénéfice net généré par Gaz Métro-daQ qui provient de plusieurs éléments émanant de son dossier tarifaire 2011 et un décalage temporaire entre le profil de reconnaissance des revenus, qui suit la consommation des clients et celui des coûts,

particulièrement au premier trimestre de l'exercice 2011, qui reflète une baisse importante des revenus à cause de la baisse des tarifs;

- l'impact favorable d'un ajustement tarifaire provisoire pour l'exercice 2009 de TQM reconnu au premier trimestre de l'exercice 2010 de Gaz Métro; et
- un recouvrement d'impôts constaté au premier trimestre de l'exercice 2010 par PNGTS, provenant d'impôts payés à l'État du New Hampshire pour les années 2004 à 2008, à la suite d'une harmonisation de la méthode de répartition du revenu imposable entre certains états américains;

partiellement compensée par :

- une hausse de la rentabilité de la distribution d'énergie au Vermont découlant, entre autres, de températures plus froides, et de la hausse du bénéfice net de GMP qui provient de son dossier tarifaire 2011;
- un ajustement défavorable non monétaire lié aux impôts futurs de 1,0 million\$ comptabilisé au premier trimestre de l'exercice 2010; et
- un gain réalisé par Gaz Métro Éole sur la vente à Valener de 49% de sa participation dans les projets Seigneurie.

Z) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

FINANCEMENT DES PROJETS ÉOLIENS 2 ET 3

Le 8 novembre 2011, Parcs 2 et 3 a conclu le financement par emprunt des projets éoliens 2 et 3 avec un groupe de prêteurs. Le montant total du financement sans recours est de 725,0 millions\$ et consiste en :

- un prêt de construction de deux ans de 590,0 millions\$, qui se convertira en un prêt à terme amorti sur 18 ans après le début de l'exploitation commerciale prévu en décembre 2013, ce qui représente environ 80% de l'investissement total prévu; et
- des facilités à court terme, y compris un crédit-relais et une facilité de lettres de crédit, totalisant 135,0 millions\$, permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par Hydro-Québec et d'émettre diverses lettres de crédit.

BONNE RÉCEPTION DES MARCHÉS FINANCIERS DANS UN CONTEXTE DE TURBULENCE

Une tranche de 260,0 millions\$ du financement est couverte par une garantie offerte aux prêteurs par la République fédérale d'Allemagne par l'entremise de son agence de crédit à l'exportation Euler-Hermes. Avec ce financement et compte tenu des investissements et des engagements totalisant 153,0 millions\$ par les partenaires de Parcs 2 et 3, les projets éoliens 2 et 3 sont entièrement financés.

À la suite de la conclusion de ce financement, la totalité des accords de crédits croisés de taux d'intérêt de Beaupré Éole ont été défaits

et réglés au comptant pour un montant total de 34,3 millions\$. Parcs 2 et 3 a parallèlement conclu des nouvelles transactions d'accords de crédits croisés avec ses prêteurs, couvrant 90% de la valeur de la dette à taux variable.

PLACEMENT PRIVÉ DE GMI

Le 11 novembre 2011, GMI a conclu une convention d'achat de billets avec des investisseurs, par voie de placement privé, en vue de l'émission ultérieure de billets, garantis par Gaz Métro, pour un montant en capital global de 260,0 millions\$ US, soit deux séries de 130,0 millions\$ US chacune. Ces billets porteront intérêt au taux annuel de 3,86% et de 5,06%, et viendront à échéance 10 ans et 30 ans après la date de leur émission, respectivement. Le produit de l'émission sera prêté à Gaz Métro, à des conditions similaires à celles des billets garantis, afin de financer en partie l'acquisition des actions de CVPS telle que décrite à la section M) RÉCENTS ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS. Si l'émission des billets par GMI est effectuée après le 15 mai 2012, le taux d'intérêt annuel sur ces billets sera augmenté d'un montant égal au produit de i) un point de base et ii) d'un nombre égal au nombre total de semaines commencées pendant la période débutant le 15 mai 2012 et prenant fin le jour ouvrable précédant immédiatement la date de l'émission des billets. Si l'acquisition des actions de CVPS ne peut être complétée pour quelque raison que ce soit, Gaz Métro pourra utiliser ce montant en capital aux fins générales de l'entreprise. GMI devra émettre ces billets au plus tard le 1^{er} octobre 2012. Dans la foulée de ce financement, Gaz Métro a réglé, pour un montant de 16,2 millions\$ (15,4 millions\$US), la totalité de ses contrats de ventes à terme d'obligations.

PLACEMENT PRIVÉ DE GMP

Le 16 novembre 2011, GMP a procédé, par voie de placement privé, à l'émission d'obligations de première hypothèque Série «A» d'un montant de 50,0 millions\$US et a également conclu une convention d'achat d'obligations de première hypothèque, Série «B», d'un montant de 25,0 millions\$US, dont l'émission est prévue en avril 2012, le tout afin de financer une portion de son investissement dans son projet KCW. La série «A» et la Série «B» portent intérêt à un taux de 4,56% et de 4,61% respectivement. Les deux séries viendront à échéance le 18 novembre 2041.

DÉCLARATION DE DISTRIBUTION

Le 17 novembre 2011, le Conseil d'administration de GMI, agissant à titre de commandité de Gaz Métro, a déclaré une distribution trimestrielle de 35,4 millions\$, payable le 4 janvier 2012, à ses associés. Valener recevra une quote-part de cette distribution d'un montant de 11,9 millions\$.

VALENER INC. RAPPORT FINANCIER CONSOLIDÉ

RAPPORT FINANCIER CONSOLIDÉ DES EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE 2011 ET 2010

LE RAPPORT FINANCIER CONSOLIDÉ PRÉSENTE DE MANIÈRE FORMELLE LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA COMPAGNIE À LA FIN DE L'EXERCICE 2011. IL CONTIENT ÉGALEMENT DES NOTES QUI SERVENT À L'INTERPRÉTATION DES DONNÉES PRÉSENTÉES DANS LES TABLEAUX. IL EST CONSEILLÉ DE LE LIRE EN PARALLÈLE AVEC LE RAPPORT DE GESTION QUI PRÉCÈDE POUR OBTENIR UN PORTRAIT COMPLET DE LA SITUATION DE LA COMPAGNIE.

VALENER INC.

97	RAPPORT DE LA DIRECTION DU GESTIONNAIRE
98	RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT
99	ÉTATS FINANCIERS
99	Résultats consolidés et résultat étendu consolidé
100	Avoir des actionnaires consolidé
101	Bilans consolidés
102	Flux de trésorerie consolidés
103	Notes afférentes aux états financiers consolidés

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GAZ MÉTRO

117	RAPPORT DE LA DIRECTION
118	RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT
119	ÉTATS FINANCIERS
119	Résultats consolidés et résultat étendu consolidé
120	Avoir des associés consolidé
121	Bilans consolidés
122	Flux de trésorerie consolidés
123	Notes afférentes aux états financiers consolidés

RAPPORT DE LA DIRECTION DU GESTIONNAIRE

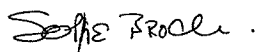
RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DE VALENER INC.

Les états financiers consolidés de Valener Inc. ainsi que toute l'information contenue dans ce rapport sont la responsabilité de la direction de Gaz Métro inc. (GMi), en sa qualité de commandité de Société en commandite Gaz Métro (Gaz Métro), agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc. (la direction du gestionnaire). La responsabilité de la direction du gestionnaire à cet égard inclut la sélection des conventions comptables appropriées ainsi que l'exercice d'un jugement éclairé dans l'établissement d'estimations raisonnables et justes, en accord avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et les ordonnances des organismes qui régissent les différentes activités de Valener Inc. L'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport est compatible avec celle des états financiers consolidés. Cette information et les états financiers consolidés sont publiés avec l'approbation du Conseil d'administration de Valener Inc.

La direction du gestionnaire s'est dotée de systèmes comptables et de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des registres comptables et à la protection de l'actif.

Pour sa part, le Conseil d'administration assume ses responsabilités à l'égard des états financiers consolidés principalement par l'entremise de son Comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction du gestionnaire. Le Comité d'audit a révisé toute l'information contenue dans ce rapport et les états financiers consolidés annuels et en a recommandé l'approbation par le Conseil d'administration. Le Comité d'audit étudie aussi de façon suivie les résultats financiers trimestriels et les résultats des travaux effectués par les auditeurs internes de GMi, en sa qualité de commandité de Gaz Métro, agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc., et par les auditeurs externes indépendants sur les méthodes comptables ainsi que sur les systèmes de contrôle interne. De plus, il incombe à ce Comité de recommander au Conseil d'administration le choix des auditeurs externes. Les auditeurs externes et internes ont l'entière liberté de communiquer avec le Comité d'audit.

Les présents états financiers consolidés de Valener Inc. ont été audités par le cabinet Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L., comptables agréés, conformément aux normes canadiennes d'audit. Leur audit a comporté l'application de sondages et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires dans les circonstances. Leur opinion indépendante sur ces états financiers consolidés est présentée ci-après.



SOPHIE BROCHU

La présidente et chef de la direction de GMi, en sa qualité de commandité de Gaz Métro, agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc.

Montréal (Canada)
Le 17 novembre 2011



PIERRE DESPARS, CA

Le vice-président exécutif, Affaires corporatives et chef des finances de GMi, en sa qualité de commandité de Gaz Métro, agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc.

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES DE VALENER INC.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Valener Inc., qui comprennent les bilans consolidés aux 30 septembre 2011 et 2010 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, de l'avoir des actionnaires et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction de Gaz Métro inc., en sa qualité de commandité de Société en commandite Gaz Métro, agissant à titre de gestionnaire de Valener Inc. (la direction du gestionnaire), est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus pour chacun de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société Valener Inc. aux 30 septembre 2011 et 2010 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

*Raymond Chabot Grant Thornton S.E. N.C.R.L.*¹

Montréal (Canada), le 17 novembre 2011

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS ET EN MILLIERS D' ACTIONS)	2011	2010 (108 JOURS)
QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET DE GAZ MÉTRO ^(note 5)	47 557 \$	– \$
QUOTE-PART DE LA PERTE NETTE DE BEAUPRÉ ÉOLE ^(note 5)	(1 398)	–
AUTRES REVENUS LIÉS À LA CONVENTION D'ADMINISTRATION ^(note 10)	1 626	–
	47 785	–
FRAIS		
Frais généraux et d'administration	2 420	280
Frais financiers et autres	532	–
	2 952	280
BÉNÉFICE (PERTE) AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	44 833	(280)
Impôts sur les bénéfices ^(note 8)		
Exigibles	13 827	–
Futurs	669	(81)
	14 496	(81)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)	30 337 \$	(199)\$
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DE BASE ET DILUÉ(E) PAR ACTION ^(en dollars)	0,82 \$	(0,01)\$
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D' ACTIONS DE BASE ET DILUÉ EN CIRCULATION	37 096	34 934

RÉSULTAT ÉTENDU CONSOLIDÉ

	2011	2010 (108 JOURS)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)	30 337 \$	(199)\$
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU, NETS D'IMPÔTS		
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Gaz Métro, nette de l'impôt de 1 963 \$	(8 469)	–
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Beaufré Éole, nette de l'impôt de 4 063 \$	(11 041)	–
	(19 510)	–
RÉSULTAT ÉTENDU	10 827 \$	(199)\$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

AVOIR DES ACTIONNAIRES CONSOLIDÉ

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE 2011 ET 2010 (EN MILLIERS DE DOLLARS)	CAPITAL-ACTIONS	DÉFICIT	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU	AVOIR DES ACTIONNAIRES
Solde d'ouverture (note 2)	- \$	- \$	- \$	- \$
Émission d'actions à la suite du plan d'arrangement (note 2)	589 331	-	-	589 331
Perte nette	-	[199]	-	[199]
Solde au 30 septembre 2010	589 331	[199]	-	589 132
Bénéfice net	-	30 337	-	30 337
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Gaz Métro, nette de l'impôt de 1 963 \$	-	-	(8 469)	(8 469)
Quote-part des autres éléments du résultat étendu de Beaupré Éole, nette de l'impôt de 4 063 \$	-	-	(11 041)	(11 041)
Émission d'actions (note 7)	38 800	-	-	38 800
Régime de réinvestissement des dividendes	1 182	-	-	1 182
Dividendes aux actionnaires	-	[37 311]	-	[37 311]
Solde au 30 septembre 2011	629 313 \$	[7 173] \$	[19 510] \$	602 630 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

BILANS CONSOLIDÉS

AUX 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIF		
ACTIF À COURT TERME		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 167 \$	– \$
Montant à recevoir de Gaz Métro	247	–
Autres débiteurs	684	–
Distributions à recevoir de Gaz Métro	11 926	–
Frais payés d'avance	4	–
Impôts futurs (note 8)	877	–
	21 905	–
PARTICIPATION DANS GAZ MÉTRO (note 5)	645 859	630 559
IMPÔTS FUTURS	4 271	–
AUTRES ACTIFS À LONG TERME	633	767
	672 668 \$	631 326 \$
PASSIF		
PASSIF À COURT TERME		
Fournisseurs et charges à payer	1 134 \$	1 047 \$
Impôts sur les bénéfices à payer	13 827	–
Dividendes à payer aux actionnaires	9 338	–
Impôts futurs (note 8)	–	1 317
	24 299	2 364
PARTICIPATION DANS BEAUPRÉ ÉOLE (note 5)	6 737	–
IMPÔTS FUTURS (note 8)	39 002	39 830
	70 038	42 194
AVOIR DES ACTIONNAIRES		
CAPITAL-ACTIONS (note 7)	629 313	589 331
DÉFICIT	(7 173)	(199)
CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU	(19 510)	–
	602 630	589 132
	672 668 \$	631 326 \$
Événements postérieurs à la date du bilan (note 15)		
Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.		

Au nom du Conseil d'administration,


PIERRE MONAHAN
 Administrateur


RÉAL SUREAU, FCA
 Administrateur

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS)	2011	2010 (108 JOURS)
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net (perte nette)	30 337 \$	(199)\$
Distributions reçues de Gaz Métro	37 445	-
Éléments hors caisse :		
Quote-part du bénéfice net de Gaz Métro	(47 557)	-
Quote-part de la perte nette de Beaupré Éole	1 398	-
Impôts futurs	669	(81)
Autres	134	-
	22 426	(280)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 9)	12 065	280
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	34 491	-
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition de parts dans Gaz Métro (note 5)	(29 002)	-
Acquisition de parts dans Beaupré Éole (note 5)	(8 850)	-
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(37 852)	-
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Émission d'action nette des frais y afférents (note 7)	38 319	-
Dette à long terme :		
Émissions	30 000	-
Remboursements	(30 000)	-
Dividendes aux actionnaires	(26 791)	-
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	11 528	-
AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	8 167	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN⁽¹⁾	8 167 \$	- \$

⁽¹⁾ Ce solde de trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin est composé de 569 \$ d'encaisse et de 7 598 \$ de placements temporaires.

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

Note 5. Réglementation des tarifs (suite)
ACTIFS ET PASSIFS RÉGLEMENTAIRES (SUITE)

Les frais reportés reliés au PGEÉ sont constitués également des sommes relatives à l'incitatif à la performance du PGEÉ. Cet incitatif vise principalement à inciter Gaz Métro-daQ à promouvoir et à encourager l'efficacité énergétique auprès de ses clients et consiste en une bonification de rendement pour l'actionnaire. Lorsque l'objectif annuel de réduction des volumes est atteint, Gaz Métro comptabilise un revenu équivalant au montant de cet incitatif et un compte de frais reportés du même montant en contrepartie.

Ces sommes sont reportées, puis complètement amorties dans le deuxième exercice suivant celui où elles ont été constatées. N'eût été de l'application des traitements réglementaires, les écarts de coûts auraient été constatés aux résultats lorsqu'ils auraient été encourus et l'incitatif aurait été comptabilisé à titre de revenus lorsqu'il aurait été effectivement perçu auprès des clients. Ainsi, aucune charge d'amortissement subséquente de ces frais n'aurait été enregistrée. En l'absence de ce traitement réglementaire, le bénéfice net aurait été inférieur de 2 463 000\$ en 2011 et de 953 000\$ en 2010.

- (f) Les frais reportés reliés à la capitalisation des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite sont constitués des écarts entre les traitements réglementaires utilisés par Gaz Métro-daQ et les normes définies au chapitre 3461 inclus à la Partie V du Manuel, intitulé *Avantages sociaux futurs* et d'un montant découlant de l'acquisition de GMP.

Selon des traitements réglementaires, Gaz Métro-daQ récupère à travers les tarifs les coûts liés aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite de ses employés lorsque ceux-ci sont déboursés. Ces frais reportés sont donc constitués des écarts cumulés entre les coûts constatés aux résultats en vertu des traitements réglementaires et les coûts établis par calcul actuariel selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service admissibles, prévu au chapitre 3461 inclus à la Partie V du Manuel. Ces frais reportés s'élèvent à 33 364 000\$ et 24 174 000\$ respectivement au 30 septembre 2011 et 2010. Ces frais représentent en substance les coûts que Gaz Métro-daQ s'attend à pouvoir récupérer à travers les tarifs futurs. Ces frais ne sont pas sujets à un rendement sur le capital investi ni à aucun amortissement spécifique. En l'absence de ce traitement réglementaire, les coûts enregistrés aux résultats auraient été plus élevés de 9 226 000\$ et de 2 719 000\$ respectivement pour les exercices 2011 et 2010. Cependant, ces coûts auraient été inclus dans une demande d'ajustement tarifaire de façon à être récupérés auprès des clients, annulant ainsi l'incidence sur les résultats.

Gaz Métro comptabilise, à titre de frais reportés, une partie des soldes non amortis des régimes de retraite à prestations déterminées et du régime d'avantages complémentaires de retraite de GMP, soit les pertes actuarielles nettes non amorties, le coût non amorti des services passés ainsi que l'obligation transitoire non amortie. Ces frais reportés, découlant de l'acquisition de GMP, totalisent 9 425 000\$ et 9 476 000\$ respectivement au 30 septembre 2011 et 2010. En l'absence de la comptabilité applicable aux entités assujetties à la réglementation des tarifs, ces frais reportés découlant de l'acquisition de GMP auraient affecté l'allocation du prix d'achat de la filiale. La Société n'est pas en mesure de faire une estimation raisonnable des incidences de ces pratiques sur l'allocation du prix d'achat.

- (g) Les frais reliés à la décontamination des sites aux États-Unis représentent des frais encourus pour un montant de 6 858 000\$ au 30 septembre 2011 et de 4 928 000\$ au 30 septembre 2010 et une estimation des coûts futurs de 5 808 000\$ au 30 septembre 2011 et de 7 469 000\$ au 30 septembre 2010, coûts qui seront éventuellement déboursés par VGS et GMP dans le but de décontaminer un terrain sur lequel était située une usine de gaz manufacturé ayant cessé ses activités en 1966. En effet, VGS et GMP, conjointement avec d'autres entreprises, ont été tenues potentiellement responsables de la pollution de ce site. Les coûts encourus et les coûts futurs estimatifs de VGS et de GMP ont été reportés et sont amortis sur une période de 10 à 20 ans. En contrepartie de l'actif réglementaire, un passif au montant de 5 808 000\$ au 30 septembre 2011 (7 469 000\$ au 30 septembre 2010) a été reconnu pour refléter les déboursés futurs estimés. Tel qu'approuvé par le VPSB, les frais sont amortis de manière à être récupérés dans les tarifs futurs sans rendement sur le capital investi. En l'absence de traitements réglementaires, les coûts passés auraient été enregistrés aux résultats au moment où ils auraient été encourus. De plus, la contrepartie de la provision relative aux coûts futurs aurait été constatée aux résultats au lieu d'un actif réglementaire.
- (h) Selon des traitements réglementaires, Gaz Métro-daQ constate dans ses résultats les coûts liés aux vacances accordées aux employés lorsque ceux-ci sont déboursés, conformément au mode de récupération des coûts par l'entremise des tarifs. Ces frais reportés sont donc constitués des écarts cumulés entre les coûts constatés aux résultats en vertu du traitement réglementaire et les coûts établis selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Ces frais représentent en substance les coûts que Gaz Métro-daQ s'attend à pouvoir récupérer à travers les tarifs futurs. Ces frais ne sont pas sujets à un rendement sur le capital investi ni à aucun amortissement spécifique. En l'absence de ce traitement réglementaire, les coûts enregistrés aux résultats selon la méthode de la comptabilité d'exercice n'auraient pas été significativement différents des coûts comptabilisés selon la méthode des déboursés.

- (a) Dans le but de pallier les effets imprévisibles et incontrôlables de certains événements sur ses activités, Gaz Métro-daQ est autorisée par la Régie à maintenir divers comptes de stabilisation tarifaire. Les effets imprévisibles pour lesquels la Régie autorise des comptes de nivellement incluent principalement l'impact des variations de la température et du vent sur les revenus ainsi que l'impact sur les résultats des écarts d'inventaire de gaz naturel enregistrés en cours d'exercice. Les variations annuelles sont amorties de façon à être recouvrées ou remises dans les tarifs à compter du deuxième exercice subséquent sur des durées de cinq ans dans le cas de la température et du vent, et d'une année dans le cas des écarts d'inventaire.

Concernant les écarts reliés à la température et à l'intensité du vent, des montants nets de 1 997 000 \$ et de 36 273 000 \$ à récupérer auprès des clients ont été enregistrés aux comptes de stabilisation tarifaire durant les exercices 2011 et 2010 respectivement, à la suite d'une température et à l'intensité du vent plus près de la normale en 2011 par rapport à une température plus chaude que la normale en 2010. La dépense d'amortissement relative au compte de stabilisation lié à la température et au vent s'élève à 13 572 000 \$ en 2011 et à 13 281 000 \$ en 2010.

Des ajustements reliés aux écarts d'inventaire totalisant 880 000 \$ en 2011 et (650 000) \$ en 2010 ont été reportés aux exercices 2013 et 2012 respectivement au lieu d'être comptabilisés immédiatement en charge à l'état des résultats consolidés sous la rubrique *Coûts directs*. La dépense d'amortissement relatif au compte de stabilisation tarifaire relié aux écarts d'inventaire s'élève à 8 622 000 \$ au cours de l'exercice 2011 comparativement à 1 625 000 \$ pour l'exercice 2010.

En l'absence de la comptabilité applicable aux entités assujetties à la réglementation des tarifs, les résultats des exercices 2011 et 2010 auraient été affectés par l'utilisation d'une approche différente à l'établissement des tarifs dont les impacts ne peuvent être déterminés au prix d'un effort raisonnable.

- (b) Une description de l'incidence de la réglementation des tarifs sur le traitement comptable de ces actifs est présentée à la note 3, sous la rubrique *Stocks*. Les frais et crédits reliés au coût de l'énergie sont composés des contreparties reliées aux réévaluations des stocks et autres ajustements du coût de l'énergie distribuée nécessaires afin d'annuler les effets découlant de la vente d'énergie sur les résultats, tel que prescrit par la Régie et le VPSB. Ces montants sont par la suite remboursés ou récupérés auprès des clients sous forme d'ajustements des tarifs sur une période de 12 mois. En l'absence du traitement réglementaire applicable à cette situation, un compte à recevoir ou à payer de la part des clients aurait été enregistré au niveau du bilan en remplacement des frais ou des crédits reportés car ces coûts d'énergie sont, en vertu des lois, entièrement à la charge des clients, qui doivent ultimement payer pour les coûts engagés. Ces comptes ne représentent, en substance, que des écarts de facturation aux clients qui sont corrigés à l'intérieur d'une période subséquente de 12 mois.
- (c) Les subventions octroyées sont principalement composées de sommes versées aux clients de Gaz Métro-daQ afin de convertir leurs équipements pour être en mesure de conclure, par la suite, une entente de service avec Gaz Métro-daQ. Ces sommes sont reportées puis amorties sur les périodes couvertes par les ententes conclues (généralement dix ans) ou plus courtes (cinq ans) lorsque les clients en question bénéficient de la flexibilité nécessaire pour migrer vers une source alternative d'énergie sans investir de façon importante. N'eût été de l'application du traitement réglementaire, les subventions octroyées seraient comptabilisées à l'état des résultats consolidés lorsque encourues. Considérant ces différences, une charge supplémentaire de 414 000 \$ en 2011 et de 2 843 000 \$ en 2010 aurait été enregistrée et incluse dans une demande d'ajustement tarifaire.
- (d) Les frais et crédits reliés aux instruments financiers correspondent aux impacts nets des réévaluations des instruments financiers dérivés des entreprises du secteur de la distribution d'énergie. Les échéances de ces instruments financiers s'échelonnent sur cinq ans. Les instruments financiers dérivés doivent être présentés au bilan et réévalués à leur juste valeur. La contrepartie de ces réévaluations, qui est actuellement incluse dans les comptes de frais et crédits reportés, devrait, en l'absence du traitement réglementaire applicable à cette situation, être enregistrée directement à l'état des résultats consolidés. N'eût été de l'application du traitement réglementaire, la Société aurait modifié ses stratégies de couverture de façon à éviter que la variation de la juste valeur des instruments financiers reliés aux entreprises de ce secteur, qui s'élève à 68 902 000 \$ et à 68 161 000 \$ respectivement au cours des exercices 2011 et 2010, n'affecte les résultats. Les impacts sur les résultats ne peuvent donc pas être déterminés au prix d'un effort raisonnable.
- (e) Le PGEÉ vise à développer des programmes d'efficacité énergétique auxquels les clients de Gaz Métro-daQ peuvent participer en respectant certains critères. Gaz Métro-daQ engage donc des déboursés pour développer des programmes et verser des subventions aux clients qui y participent. Les frais reportés reliés au PGEÉ sont constitués notamment des écarts entre les déboursés réels et ceux projetés en début d'année au dossier tarifaire pour Gaz Métro-daQ.

Note 5. Réglementation des tarifs (suite)
EFFETS DE LA RÉGLEMENTATION DES TARIFS SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)
ACQUISITION D'UNE ENTREPRISE (SUITE)

la Société aurait procédé à une réévaluation des actifs et passifs à leur juste valeur. La Société n'est pas en mesure de faire une estimation raisonnable des incidences en termes monétaires de ces pratiques liées à la réglementation des tarifs sur l'allocation du prix d'achat, la valeur des actifs incorporels ou autres comptes.

ACTIFS ET PASSIFS RÉGLEMENTAIRES

Les actifs réglementaires représentent des sommes déboursées que les entités assujetties à la réglementation des tarifs prévoient recouvrer de leur clientèle au cours d'exercices futurs par l'intermédiaire du processus d'établissement des tarifs, tel qu'approuvé par les différents organismes de réglementation. Les passifs réglementaires représentent des sommes encaissées que les entités assujetties à la réglementation des tarifs prévoient remettre à leur clientèle au cours d'exercices futurs par l'intermédiaire du processus d'établissement des tarifs.

Les actifs et passifs réglementaires ne seraient pas comptabilisés comme ils le sont si les tarifs n'étaient pas réglementés. Ils résultent de sommes qui n'ont pas été considérées dans la demande annuelle initiale d'ajustement tarifaire, ou qui représentent des écarts entre les revenus ou les coûts réels par rapport aux estimations incluses à la demande annuelle. Conformément à la réglementation en vigueur, des intérêts sont généralement cumulés sur les soldes des comptes d'actifs et passifs réglementaires qui seront recouverts ou remis au moyen des tarifs imputés à la clientèle dans le futur.

Les actifs réglementaires sont regroupés au bilan sous la rubrique *Frais reportés* alors que les passifs réglementaires sont regroupés sous les rubriques *Fournisseurs et charges à payer* et *Crédits reportés*. Le tableau suivant présente la valeur comptable nette des actifs et passifs réglementaires aux 30 septembre 2011 et 2010 :

		ANNÉES PRÉVUES POUR LE RECouvreMENT DU LE RÉGLEMENT	
		2011	2010
FRAIS REPORTÉS			
Compte de stabilisation tarifaire relié à la température et au vent ⁽¹⁾ (a)	2012-2017	61 400 \$	72 975 \$
Compte de stabilisation tarifaire relié aux écarts d'inventaire ⁽¹⁾ (a)	2012-2013	3 251	10 993
Frais reliés au coût de l'énergie ⁽¹⁾ (b)	2012	46 560	39 891
Subventions octroyées ⁽¹⁾ (c)	2012-2021	108 810	108 456
Frais reliés aux instruments financiers (d)	2012-2016	95 760	165 666
Frais reliés au Plan global en efficacité énergétique (PGEÉ) ⁽¹⁾ (e)	2012-2013	7 587	5 124
Frais reliés à la capitalisation des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite (f)	Indéterminable	42 789	33 650
Frais reliés à la décontamination des sites aux États-Unis ⁽¹⁾ (g)	2012-2031	12 666	12 397
Provision pour vacances (h)	2012	8 148	7 956
Autres ⁽¹⁾	2012-2021	18 320	26 892
		405 291 \$	484 000 \$
FOURNISSEURS ET CHARGES À PAYER			
Réserve reliée au Fonds en efficacité énergétique (i)	Indéterminable	10 218 \$	11 932 \$
CRÉDITS REPORTÉS			
Crédits reliés au coût de l'énergie ⁽²⁾ (b)	2012	311 \$	2 526 \$
Crédits reliés aux instruments financiers (d)	2012-2016	30	1 034
Crédits reliés à la redevance au Fonds vert ⁽²⁾ (j)	2012-2017	8 799	1 967
Quote-part des clients dans les excédents de rendement ⁽²⁾ (i)	2012-2013	53 050	52 144
Coûts éventuels de retrait des propriétés, aménagements et équipements (k)	Indéterminable	192 108	183 706
Autres ⁽²⁾	2012	4 983	5 595
		259 281 \$	246 972 \$

⁽¹⁾ L'amortissement des frais reportés est de 53 774 000 \$ en 2011 (48 051 000 \$ en 2010).

⁽²⁾ L'amortissement des crédits reportés est de 17 683 000 \$ en 2011 (13 345 000 \$ en 2010).

ÉTABLISSEMENTS RÉGLEMENTÉS AUX ÉTATS-UNIS

VGS ET GMP

VGS et GMP sont deux filiales détenues indirectement en propriété exclusive par Gaz Métro et qui sont soumises à la réglementation du VPSB. La tarification de leurs activités est établie à l'aide d'une méthode fondée sur le coût de service. Cela leur permet de fixer leurs revenus de manière à recouvrer les frais prévus afin de desservir leur clientèle et à tirer un rendement de base raisonnable sur l'avoir présumé des actionnaires. L'avoir présumé des actionnaires se situe à 55,0% de la base de tarification pour les exercices 2011 et 2010 dans le cas de VGS et à 51,7% et 50,1% en ce qui concerne GMP en 2011 et 2010 respectivement. Le taux de rendement de base autorisé sur l'avoir ordinaire, qui est fixé par le VPSB, se situe à 10,25% pour les exercices 2011 et 2010 pour VGS. Pour ce qui est de GMP, ce taux se situe à 9,45% pour l'exercice 2011, comparativement à 9,69% pour l'exercice 2010.

Les tarifs de base de VGS et de GMP sont approuvés annuellement par le VPSB, alors que les prix du gaz naturel et de l'électricité sont ajustés trimestriellement selon les mécanismes d'ajustement tarifaire en place.

PNGTS

PNGTS, détenue indirectement à 38,3% par Gaz Métro, exploite un gazoduc dans le nord-est des États-Unis. Elle est assujettie à la réglementation des tarifs par la FERC en matière de transport de gaz naturel conformément aux conditions de la *Natural Gas Act*.

L'objectif de la FERC est de permettre la récupération, dans les tarifs, des frais prévus afin de desservir la clientèle. Ce mode de récupération prévoit également un rendement de base raisonnable sur l'avoir des associés. Le 1^{er} avril 2008 et le 12 mai 2010, PNGTS a déposé des dossiers tarifaires à son organisme de réglementation afin de faire reconnaître une hausse de ses tarifs. Les audiences portant sur le dossier tarifaire déposé en 2008 se sont complétées en juillet 2009 et celles portant sur le dossier tarifaire déposé en 2010, se sont complétées en mai 2011. Les décisions finales de la FERC sur ces dossiers sont attendues d'ici la fin de 2011.

EFFETS DE LA RÉGLEMENTATION DES TARIFS SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Afin de tenir compte des mesures prises ou prévues par les organismes de réglementation, les conventions comptables adoptées par la Société peuvent différer des principes qui seraient normalement suivis par une entreprise non assujettie à la réglementation des tarifs. Les paragraphes qui suivent présentent ces différences ainsi que leurs incidences sur les états financiers consolidés.

PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS ET AMORTISSEMENT

Dans le cadre des projets de construction, Gaz Métro-daQ capitalise des intérêts calculés en fonction de son coût moyen en capital pondéré qui inclut une composante de rendement liée à son avoir présumé. En l'absence de la comptabilité applicable aux entités assujetties à la réglementation des tarifs, cette composante de rendement capitalisée pour certains projets de construction, les bénéfices correspondants ainsi que l'amortissement subséquent de ces items ne seraient pas constatés.

La Société n'est pas en mesure de faire une estimation raisonnable des incidences en termes monétaires de ces pratiques liées à la réglementation des tarifs, sur la valeur des propriétés, aménagements et équipements, les charges d'amortissement ou les autres composantes des états financiers consolidés.

Les profits et pertes sur aliénation de certains biens mis hors service sont enregistrés à l'amortissement cumulé relié aux propriétés, aménagements et équipements, plutôt que d'être constatés directement aux résultats, tel que prescrit par la réglementation en vigueur. L'incidence de cette pratique est décrite à la note 9.

PLACEMENTS ET AUTRES

En l'absence de la comptabilité applicable aux entités assujetties à la réglementation des tarifs, la valeur des participations de la Société dans des satellites ayant des activités assujetties à la réglementation des tarifs aurait été différente considérant les traitements réglementaires utilisés par ces derniers.

La Société n'est pas en mesure de faire une estimation raisonnable des incidences en termes monétaires de ces pratiques, liées à la réglementation des tarifs, sur la valeur des participations dans des satellites et sur les quotes-parts des bénéfices des satellites présentées aux états financiers consolidés.

ACQUISITION D'UNE ENTREPRISE

Dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise assujettie à la réglementation des tarifs, la Société utilise la valeur comptable des actifs et passifs acquis dans l'allocation du prix d'achat et attribue l'excédent du prix d'achat en totalité à l'écart d'acquisition. Dans un environnement réglementé, les actifs inclus dans la base de tarification génèrent un rendement par voie de trésorerie. Comme ces flux de trésorerie futurs sont réglementés, la juste valeur des actifs est équivalente à leur coût. En l'absence de la comptabilité applicable aux entités assujetties à la réglementation des tarifs, l'allocation du prix d'achat aurait été différente puisque

NOTE 5. RÉGLEMENTATION DES TARIFS

APPROBATION DES TARIFS

La Société exerce ses activités dans divers secteurs assujettis à la réglementation selon laquelle les coûts liés à l'énergie et à la prestation des services sont recouverts dans les tarifs chargés aux clients. Les informations qui suivent présentent les principales entreprises ayant des activités à tarifs réglementés de la Société et les incidences de la réglementation sur les traitements comptables qui en découlent.

ÉTABLISSEMENTS RÉGLEMENTÉS AU QUÉBEC

DISTRIBUTION AU QUÉBEC

Les activités de Gaz Métro-daQ sont régies par la *Loi sur la Régie de l'énergie*. Les tarifs sont établis principalement en fonction d'une méthode fondée sur le coût de service, qui permet à Gaz Métro-daQ de fixer ses revenus à chaque année de manière à recouvrer les frais prévus afin de desservir sa clientèle et à tirer un rendement de base raisonnable sur l'avoir présumé des associés affecté à cette activité. À ces éléments peut s'ajouter une bonification de rendement permettant d'améliorer la performance financière. Cette bonification découle d'un mécanisme incitatif instauré en octobre 2000, modifié par la suite et qui viendra à échéance en septembre 2012.

Aux fins réglementaires, le coût de service inclut des dépenses présumées d'impôts exigibles et de taxe sur le capital. Ces impôts et taxes présumés sont calculés comme si Gaz Métro était une société canadienne imposable, nonobstant le statut fiscal et le taux d'imposition des associés.

La Régie a établi que le coût moyen pondéré du capital sur la base de tarification doit être fixé en utilisant une structure de capital dite présumée. Dans cette structure, l'avoir présumé des associés est de l'ordre de 46,0%, dont 38,5% est rémunéré comme s'il s'agissait d'actions ordinaires et 7,5% comme s'il s'agissait d'actions privilégiées.

Les taux de rendement de base autorisés sont établis à partir de formules approuvées par la Régie. Pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011, ils s'élevèrent à 9,09% sur l'avoir présumé des associés en actions ordinaires et à 5,60% sur l'avoir présumé en actions privilégiées, comparativement à 9,20% et à 5,21% respectivement pour l'exercice précédent. Aucune bonification du taux de rendement de base sur l'avoir présumé des associés en actions ordinaires n'a été autorisée pour l'exercice 2011 malgré un gain de productivité anticipé de 6 289 000\$ puisque Gaz Métro-daQ a dû remettre en totalité ce montant à ses clients en remboursement d'une avance consentie par ces derniers dans le cadre du dossier tarifaire 2010. En 2010, aucune bonification de rendement de base sur l'avoir présumé des associés en action ordinaire n'a été autorisée puisque Gaz Métro-daQ anticipait une perte de productivité dans le cadre du dossier tarifaire 2010.

Quant au service de fourniture, c'est-à-dire l'approvisionnement en gaz naturel, la *Loi sur la Régie de l'énergie* prévoit que le gaz naturel soit revendu par le distributeur au coût réel d'approvisionnement. Le tarif de fourniture de gaz naturel est ajusté mensuellement selon le mécanisme d'ajustement tarifaire en place.

ÉTABLISSEMENTS RÉGLEMENTÉS AILLEURS AU CANADA

TQM ET CHAMPION

TQM, détenue à 50,0% par Gaz Métro, et Champion, propriété exclusive de Gaz Métro, concentrent leurs activités dans le transport de gaz naturel. Leurs principales activités sont réglementées par l'ONÉ, un organisme fédéral indépendant qui réglemente les aspects internationaux et interprovinciaux des secteurs du pétrole, du gaz naturel et de l'électricité en ce qui a trait à la détermination des revenus, des droits, de la construction et de l'exploitation.

Cet organisme approuve la tarification en fonction du coût de service annuel qui inclut notamment un taux de rendement spécifique sur les capitaux propres ainsi que les frais d'exploitation, d'impôts et d'amortissements.

En novembre 2010, l'ONÉ a approuvé une entente de tarification couvrant les années 2010 à 2012. Dans le cadre de cette entente, la tarification annuelle est calculée à l'aide d'une formule qui comprend une composante fixe et une composante de coûts entièrement récupérables auprès des clients ou remboursables à ceux-ci. Selon cette méthode, TQM est en mesure de déterminer sa structure de capital optimale pour lui permettre de refléter davantage la réalité économique et le risque d'affaires auxquels elle est exposée. Par ailleurs, TQM a atteint une structure de capital comportant 40% de capitaux propres au cours de l'exercice 2011.

Champion utilise le taux de rendement sur les capitaux propres fondé sur la formule du taux de rendement sur les capitaux propres adoptée lors de l'instance RH-2-94 sur le coût du capital de plusieurs sociétés de pipelines et approuvée par l'ONÉ. Le ratio des capitaux propres présumés de Champion est établi à 46%. Le taux de rendement autorisé de Champion s'élève à 9,09% pour son exercice terminé le 30 septembre 2011, comparativement à 9,20% pour son exercice précédent.

NOTE 4. MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

A. CHANGEMENT DE RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public au sens du Manuel sont tenues d'adopter les normes internationales d'information financière (IFRS), incluses à la Partie I du Manuel, intitulée *Normes internationales d'information financière*, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Cependant, les entités admissibles ayant des activités à tarifs réglementés ont la possibilité de reporter d'un an l'application de la Partie I ayant pour effet d'adopter les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. Étant admissibles à ce report, Gaz Métro et ses associés, GMi et Valener, ont effectué ce choix et continueront de présenter leurs états financiers consolidés conformément à la Partie V du Manuel, intitulée *Normes comptables en vigueur avant le basculement*, pour leurs exercices 2011 et 2012.

Considérant l'incertitude entourant la comptabilisation des actifs et passifs réglementaires en vertu des IFRS et le fait que les PCGR des États-Unis permettent de maintenir leur comptabilisation, Gaz Métro a analysé, au cours de l'exercice 2011, la possibilité d'utiliser les PCGR des États-Unis plutôt que les IFRS. Au 30 septembre 2011, les actifs et passifs réglementaires, présentés à titre de frais et crédits reportés, représentent respectivement 405 291 000\$ et 259 281 000\$. Gaz Métro est d'avis que les PCGR des États-Unis permettraient de présenter des informations financières reflétant davantage la réalité économique de ses activités assujetties à la réglementation des tarifs et qui seraient comparables aux états financiers consolidés publiés au cours des exercices précédents. De plus, comme plusieurs entreprises canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés songent ou ont opté pour l'application des PCGR des États-Unis, l'utilisation de ce référentiel comptable permettrait de fournir des états financiers comparables à ceux de ses pairs de l'industrie.

En juillet 2011, les associés de Gaz Métro, GMi et Valener, ont obtenu une dispense de trois ans des Autorités canadiennes en valeurs mobilières leur permettant de préparer leurs états financiers consolidés en vertu des PCGR des États-Unis afin de répondre à leurs obligations d'information continue au Canada. La dispense obtenue est similaire à celle obtenue par certains pairs de l'industrie. De plus, Valener a présenté au directeur de Corporations Canada une demande équivalente visant l'obtention d'une dispense requise sous la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. GMi et Valener prévoient utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de leurs états financiers consolidés annuels et intermédiaires des exercices 2013 à 2015 inclusivement. Gaz Métro, n'ayant aucune obligation d'information du public au sens du Manuel, adoptera les PCGR des États-Unis tout comme prévoient le faire ses associés.

Gaz Métro évalue présentement l'incidence de l'application des PCGR des États-Unis sur les tarifs de Gaz Métro-daQ ainsi que sur ses états financiers consolidés. À l'heure actuelle, la Société n'est pas en mesure de se prononcer sur la totalité des modifications de conventions comptables qui seront requises lors de la conversion aux PCGR des États-Unis ainsi que sur leurs impacts. Cependant, Gaz Métro prévoit que les impacts liés à la conversion aux PCGR des États-Unis seront moins importants que ceux qui étaient prévus dans le cadre de la conversion aux IFRS puisque, contrairement aux IFRS, les PCGR des États-Unis permettent la comptabilisation des actifs et des passifs réglementaires. Des informations supplémentaires seront divulguées tout au long du projet.

B. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE ET REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

En janvier 2009, le Conseil des normes comptables a publié à la Partie V du Manuel, le chapitre 1582, intitulé *Regroupements d'entreprises*, le chapitre 1601, intitulé *États financiers consolidés* et le chapitre 1602, intitulé *Participations ne donnant pas le contrôle*, qui remplacent le chapitre 1581, intitulé *Regroupements d'entreprises* et le chapitre 1600, intitulé *États financiers consolidés*.

Selon les recommandations du chapitre 1582, les acquisitions d'entreprises doivent être évaluées à la juste valeur des entreprises acquises, y compris l'évaluation à la juste valeur des éléments, tels que la part des actionnaires sans contrôle et les paiements conditionnels. En outre, les coûts liés aux acquisitions d'entreprises de même que les coûts de restructuration découlant d'une acquisition devront être comptabilisés en charges plutôt que capitalisés. Selon le chapitre 1602, les participations ne donnant pas le contrôle devront être présentées comme un élément distinct des capitaux propres plutôt qu'à titre de passif et elles ne devront plus être comptabilisées en réduction des résultats en raison de leur présentation dans les capitaux propres.

Ces chapitres s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres seront appliqués prospectivement à compter du 1^{er} octobre 2011, à l'exception des exigences de présentation touchant les participations ne donnant pas le contrôle, qui doivent être appliquées rétroactivement. L'adoption de ces chapitres n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés, mais donnera lieu au reclassement de la part des associés sans contrôle.

Note 3. Principales conventions comptables (suite)

RELATIONS DE COUVERTURE

La désignation à titre de couverture n'est permise que s'il est prévu, au moment de la mise en place de la couverture et tout au long de la période de couverture, que les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés contrebalanceront toutes les variations de la juste valeur de l'élément couvert attribuables au risque faisant l'objet de la couverture.

Gaz Métro, une filiale et une coentreprise appliquent la comptabilité de couverture de flux de trésorerie sur des instruments financiers dérivés qui fixent les taux d'intérêt sur une portion de leurs dettes actuelles et futures.

La Société documente formellement toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts, de même que ses objectifs et sa stratégie de gestion de risque motivant ses opérations de couverture. Ce processus comprend l'appariement de tous les instruments financiers dérivés à des flux de trésorerie liés à un passif particulier. La Société documente aussi formellement et évalue, au moment de la mise en place de la couverture et sur une base continue, si les instruments financiers dérivés qui sont utilisés dans des opérations de couverture sont efficaces pour contrebalancer les variations de la juste valeur ou les flux de trésorerie des éléments couverts.

La partie efficace des variations de la juste valeur d'un instrument financier désigné comme couverture est comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu, et les gains et pertes liés à la partie inefficace sont immédiatement comptabilisés dans les résultats. Les montants imputés au cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassés dans les résultats au cours des périodes où la variation des flux de trésorerie de l'élément couvert influe sur les résultats. La comptabilité de couverture est abandonnée prospectivement lorsqu'un instrument dérivé ne remplit plus les conditions de couverture, s'il est vendu ou liquidé ou si la Société met fin à la désignation de couverture. Si l'élément couvert cesse d'exister, les gains ou pertes latents comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu, et relatifs à cet élément, sont immédiatement reclassés dans les résultats.

DÉRIVÉS INCORPORÉS

Un dérivé incorporé qui n'est pas étroitement lié au contrat hôte doit être séparé et classé comme instrument financier détenu à des fins de transaction. Il doit donc être comptabilisé à la juste valeur en comptabilisant les variations des justes valeurs à l'état des résultats consolidés. Les coûts de transaction afférents au dérivé incorporé doivent aussi être comptabilisés à l'état des résultats consolidés. Aux 30 septembre 2011 et 2010, la Société n'a pas d'instrument hybride comprenant un dérivé incorporé devant être séparé du contrat hôte.

RÉSULTAT ÉTENDU

Le résultat étendu correspond aux variations des capitaux propres ou de l'actif net d'une entreprise au cours d'une période découlant de certains facteurs hors du contrôle des associés et est composé du bénéfice net de la Société et des autres éléments du résultat étendu. Les autres éléments du résultat étendu font référence aux produits, aux dépenses, aux gains et aux pertes comptabilisés au résultat étendu mais exclus du bénéfice net, et incluent les gains et pertes à la conversion de devises sur les investissements nets dans des établissements étrangers autonomes et les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite, dans chaque cas, des impôts. Les composantes du résultat étendu sont divulguées à l'état du résultat étendu consolidé.

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers détenus à des fins de transaction sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont engagés. Les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant détenus à des fins de transaction sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif ou déduits de la valeur comptable du passif sous-jacent et ils sont alors amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

BÉNÉFICE NET DE BASE PAR PART ET BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR PART

Le calcul du bénéfice net de base par part est basé sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation. Le bénéfice net dilué par part est calculé selon la méthode du rachat de parts pour déterminer l'effet de dilution des options d'achat de parts en circulation.

Les actifs et passifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan. Les gains et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés dans les résultats dans la période au cours de laquelle ils se produisent, à l'exception des instruments financiers dérivés relatifs aux activités à tarifs réglementés, dont la contrepartie est comptabilisée à titre d'ajustement des frais reportés.

Les prêts et créances et les passifs financiers détenus à des fins autres que de transaction sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif lequel, lors de l'enregistrement initial, correspond à la juste valeur.

La Société a réparti ses actifs et ses passifs financiers évalués à la juste valeur selon trois niveaux établis en fonction du caractère observable des données entrant dans l'évaluation. La hiérarchie de la juste valeur comprend les trois niveaux suivants :

- Niveau 1 - Cette catégorie comprend les actifs et passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés s'appliquant à des actifs et à des passifs identiques sur des marchés actifs et accessibles à la date d'évaluation. Par marché actif pour un actif ou passif, il faut entendre un marché où des opérations sont conclues à une fréquence et à des volumes suffisants pour procurer, de manière constante, de l'information sur les cours.
- Niveau 2 - Cette catégorie comprend des évaluations établies au moyen de données directement ou indirectement observables, sauf les prix cotés inclus dans le niveau 1. Les instruments financiers de cette catégorie sont évalués au moyen de modèles ou d'autres techniques d'évaluation standards dans le secteur, techniques qui sont dérivées de données observables sur le marché. Ces techniques d'évaluation utilisent des données comme les prix cotés sur le marché à terme, la valeur temps, les facteurs de volatilité et les prix cotés par les courtiers qui peuvent être observés ou corroborés sur le marché pour toute la durée de l'instrument financier dérivé.
- Niveau 3 - Cette catégorie comprend des évaluations basées sur des données qui sont moins observables, qui ne sont pas disponibles ou pour lesquelles les données observables ne permettent pas d'étayer en grande partie la juste valeur des instruments financiers. En général, les évaluations de niveau 3 portent sur des opérations à longue échéance qui sont conclues sur des marchés moins actifs ou à des endroits pour lesquels il est impossible d'obtenir de l'information sur le prix, ou à l'égard desquelles aucun prix coté par les courtiers n'a de force exécutoire pour justifier une classification de niveau 2.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La Société utilise des instruments financiers dérivés pour réduire ou éliminer les risques inhérents à certaines opérations et soldes identifiables qui surviennent dans le cours normal des activités. Les risques inhérents que présentent ces opérations et soldes identifiables découlent des variations des prix du gaz naturel et de l'électricité, des taux d'intérêt et du taux de change. La Société vise donc, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés, à s'assurer que les variations défavorables des flux de trésorerie découlant de ces opérations et soldes soient contrebalancées par les variations des flux de trésorerie des instruments financiers dérivés. La Société ne détient ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins spéculatives.

La Société a recours à des instruments financiers dérivés liés au coût de l'énergie pour gérer son exposition à la volatilité du prix du gaz naturel tels que des contrats d'échange à prix fixe, des contrats d'échange avec options, des colliers et des colliers à remboursement maximal. Les prix payés sont basés sur des indices et sont donc variables. Les outils utilisés permettent soit de fixer, soit de circonscrire les prix selon des balises temporelles, volumétriques et financières approuvées par la Régie dans le cadre des activités de Gaz Métro-daQ, ou par la direction dans le cas de VGS. GMP a recours à des contrats d'échange à prix fixe pour gérer son risque lié à l'option de l'entente 9701 avec Hydro-Québec, permettant à cette dernière d'acheter une certaine quantité d'électricité à un prix déterminé. Les instruments financiers dérivés liés à l'énergie sont classés comme détenus à des fins de transaction et, par conséquent, ils ne sont pas désignés comme instruments de couverture admissibles à la comptabilité de couverture.

Dans le cas des entreprises du secteur de la distribution d'énergie, les fluctuations de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés au coût de l'énergie non désignés dans une relation de couverture, excluant les dérivés incorporés, sont constatées à titre d'ajustement des frais reportés, tel que requis par la Régie et par le VPSB, puisqu'elles seront remboursées ou récupérées à même les tarifs de fourniture d'énergie.

La Société a également recours à des contrats de change à terme afin de gérer son exposition au risque de change lié à une portion importante des achats de gaz naturel libellés en dollar canadien pour VGS et à des accords de crédits croisés afin de fixer le taux d'intérêt sur certains emprunts à taux variables de VGS. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas désignés comme instruments de couverture admissibles à la comptabilité de couverture. Ainsi, les variations de la juste valeur de ces instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont comptabilisées à titre d'ajustement des frais reportés tel que requis par le VPSB.

Note 3. Principales conventions comptables (suite)
AVANTAGES SOCIAUX FUTURS (SUITE)

La Société comptabilise le coût des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite par calcul actuariel selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service admissibles. Ces calculs actuariels sont basés sur les meilleures estimations faites par la direction portant notamment sur (i) le rendement prévu des actifs des régimes, (ii) l'évolution future des niveaux de salaires et des coûts des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie et (iii) l'âge de départ à la retraite des employés. Les actifs des régimes de retraite sont évalués à la juste valeur, qui est déterminée à l'aide des valeurs de marché à la date de mesure. La méthode fondée sur la juste valeur est utilisée afin de calculer le rendement prévu de l'actif des régimes servant à la détermination du coût au titre des prestations constituées.

Les gains et les pertes actuariels nets en excédent de 10 % du montant le plus élevé entre l'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif au début de la période sont amortis sur la durée estimative restante de la carrière active du groupe de salariés couverts, qui varie entre 10 et 15 ans, selon le régime. Les gains et les pertes actuariels nets en deçà du corridor de 10 % ne sont sujets à aucun amortissement.

Le coût des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée estimative restante de la carrière active du groupe de salariés à la date des modifications.

Les actifs et les obligations transitoires sont amortis linéairement sur une période qui correspond à la durée estimative restante de la carrière active du groupe de salariés qui devraient recevoir des avantages en vertu des régimes.

Gaz Métro-daQ utilise un traitement réglementaire relativement à la comptabilisation des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite.

Gaz Métro utilise un traitement réglementaire découlant de l'acquisition de GMP relativement à la comptabilisation d'une partie des pertes actuarielles non amorties, du coût non amorti des services passés ainsi que de l'obligation transitoire non amortie.

Le coût relatif aux régimes de retraite à cotisations déterminées est comptabilisé au moment de la prestation des services par les employés de la Société, qui correspond généralement au moment où les cotisations sont versées.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à un actif financier pour l'une des parties au contrat et un passif financier ou un instrument de capitaux propres pour l'autre partie. Les instruments financiers sont comptabilisés au bilan lorsque la Société devient partie aux obligations contractuelles de l'instrument.

Les instruments financiers sont évalués à leur juste valeur au moment de la constatation initiale. Leur évaluation au cours des périodes subséquentes et la comptabilisation des variations de leur juste valeur dépendent de la catégorie dans laquelle ils sont classés.

Le tableau suivant présente le classement des instruments financiers de la Société dans les différentes catégories établies :

CATÉGORIES	INSTRUMENTS FINANCIERS
Actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction	Trésorerie et équivalents de trésorerie Encaisse affectée Subventions à recevoir (a) Valeur de rachat de polices d'assurance-vie (a) Placements en papier commercial adossés à des actifs (a) Instruments financiers dérivés ne se qualifiant pas à titre d'éléments de couverture
Prêts et créances	Clients et autres débiteurs
Passifs financiers détenus à des fins autres que de transaction	Découvert bancaire Emprunts bancaires Fournisseurs et charges à payer Dettes à long terme

(a) Ces instruments financiers sont présentés à la rubrique *Placements et autres* du bilan consolidé.

ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT

Les coûts afférents aux activités de développement sont comptabilisés aux résultats de la période au cours de laquelle ils sont engagés à moins que ceux-ci ne répondent à certains critères de capitalisation identifiables. Les frais de développement capitalisés sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie utile des actifs sous-jacents.

CONVERSION DES DEVICES

Les éléments monétaires d'actif et de passif des sociétés canadiennes libellés en devises sont convertis en dollar canadien au taux de change en vigueur à la date du bilan, tandis que les autres éléments d'actif et de passif sont convertis au taux en vigueur à la date d'opération. Les revenus et les dépenses libellés en devises sont convertis en dollar canadien au taux moyen en vigueur durant l'exercice, à l'exception des revenus et des dépenses liés aux éléments non monétaires d'actif et de passif qui sont convertis au taux en vigueur à la date d'opération. Les gains et pertes de change résultant de la conversion sont portés aux résultats de l'exercice en cours.

Les éléments d'actif et de passif de satellites étrangers et des filiales étrangères considérées comme autonomes sont convertis en dollar canadien, au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les revenus et les dépenses sont convertis au taux moyen en vigueur durant l'exercice. Les gains et les pertes en résultant sont présentés au *Cumul des autres éléments du résultat étendu*.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus de la Société sont constitués essentiellement de produits issus d'activités réglementées et, dans une moindre importance, d'activités non réglementées.

Les revenus tirés d'activités réglementées proviennent principalement des activités de distribution et de transport de gaz naturel et d'électricité au Canada et aux États-Unis. Ces revenus sont constatés conformément aux ententes sous-jacentes approuvées par les différents organismes de réglementation. Plus précisément, les revenus relatifs à la distribution d'énergie sont constatés lorsque la livraison a eu lieu, soit en fonction des relevés des compteurs et autres méthodes d'estimation de la consommation des clients.

Les revenus tirés d'activités non réglementées proviennent principalement de la prestation de services, de consultations et de ventes d'équipements. Ces revenus sont constatés lorsqu'ils sont gagnés, c'est-à-dire lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- les services ont été rendus ou les produits ont été livrés aux clients ;
- il existe une preuve convaincante de l'existence d'un accord ;
- les montants sont déterminés ou déterminables ; et
- le recouvrement est raisonnablement assuré.

Les revenus tirés d'activités non réglementées proviennent également de revenus de location, qui sont constatés linéairement sur la durée du contrat.

AIDE GOUVERNEMENTALE

L'aide gouvernementale est constatée lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'elle soit réalisée et elle est comptabilisée selon la méthode de la réduction des coûts. Selon cette méthode, l'aide gouvernementale est portée en diminution de la charge ou de l'actif auquel elle se rapporte.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Gaz Métro et ses filiales et coentreprises constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépense d'impôts sur les bénéfices car, selon les lois fiscales en vigueur, les bénéfices sont imposables au niveau des associés.

Les filiales et coentreprises constituées en sociétés par actions utilisent la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. Dans tous les cas, les actifs d'impôts futurs sont comptabilisés seulement s'il est plus probable qu'improbable qu'ils seront réalisés.

AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société offre à la presque totalité de ses salariés des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que des régimes d'avantages complémentaires de retraite comprenant des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie.

Note 3. Principales conventions comptables (suite)
PLACEMENTS ET AUTRES (SUITE)

La direction procède périodiquement à une analyse individuelle de ses participations dans des satellites et lorsqu'elle subit une moins-value durable, la valeur comptable est ramenée à la juste valeur et la perte est comptabilisée dans les résultats.

Toutes les participations dans des satellites sont des entités ayant des activités assujetties à la réglementation des tarifs.

Les autres placements sont comptabilisés à leur juste valeur.

FRAIS ET CRÉDITS REPORTÉS

Les frais et crédits reportés sont composés de sommes déboursées ou encaissées qui seront recouvrées ou remises aux clients par les tarifs futurs en vertu de traitements réglementaires. Ces frais et crédits reportés sont amortis dans les tarifs sur diverses périodes, en fonction de leur nature.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont constitués principalement de frais reliés au développement informatique, qui comprennent notamment les coûts encourus par la Société relativement au développement de systèmes informatiques ainsi que le coût des logiciels et des licences acquis destinés à usage interne. Les dépenses de maintenance et de formation sont comptabilisées aux résultats, lorsqu'elles sont engagées, à la rubrique *Exploitation et entretien*.

Les actifs incorporels, qui sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé, incluent également des listes de clients acquises lors de la prise de participation dans des filiales et la quote-part correspondante pour les coentreprises.

L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur les durées de vie utile estimatives suivantes :

	DURÉE
Développement informatique	5 et 10 ans
Listes de clients	25 ans

ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition sur le montant net des valeurs attribuées à tous les éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge au moment de l'acquisition d'une entreprise et ne sont pas amortis. Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que les écarts d'acquisition pourraient ne pas être recouvrables. Ce test, qui s'effectue en deux étapes, consiste dans un premier temps à comparer la valeur comptable et la juste valeur des unités d'exploitation de la Société. La juste valeur d'une unité d'exploitation est établie selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés ou en fonction d'évaluations externes. Si la valeur comptable de l'unité d'exploitation excède sa juste valeur, la Société procède selon la deuxième étape, à la comparaison de la juste valeur de l'écart d'acquisition liée à l'unité d'exploitation à sa valeur comptable, et constate aux résultats une perte égale à cet excédent. La juste valeur des écarts d'acquisition correspond à l'excédent de la juste valeur de l'unité d'exploitation sur le total des sommes attribuées aux actifs et aux passifs sous-jacents.

La Société procède à son test annuel de dépréciation des écarts d'acquisition le 1^{er} avril de chaque exercice.

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

Les actifs à long terme détenus par la Société qui sont soumis à un test de dépréciation comprennent les propriétés, aménagements et équipements, les frais reportés et les actifs incorporels à durée de vie utile limitée. Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Le test de recouvrabilité est effectué en comparant la somme des flux de trésorerie nets futurs non actualisés qui sont directement associés à l'utilisation et à la cession éventuelle de l'actif à sa valeur comptable. Si la valeur comptable de l'actif excède les flux de trésorerie nets futurs non actualisés, le montant de la dépréciation, soit l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur de l'actif, est constaté à l'état des résultats consolidés. La juste valeur est établie selon des techniques d'évaluation, tel le prix en vigueur sur le marché, si disponible, ou basée sur le total des flux de trésorerie futurs actualisés qui résulteront vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle de l'actif.

du gaz naturel est comptabilisé à titre d'ajustement des coûts directs et en contrepartie, en tant que compte de frais ou de crédits reportés dû au mécanisme réglementaire.

Les stocks de fourniture et autres sont également comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est établi selon la méthode du coût moyen pondéré.

PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

Les propriétés, aménagements et équipements sont composés principalement d'actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés et sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. Le coût comprend les coûts directs et les frais généraux ainsi qu'un rendement sur les fonds utilisés pour certains projets de construction, qui inclut une composante intérêt et une composante liée aux capitaux propres, tel que reconnu par les divers organismes de réglementation. Au moment de la mise hors service de propriétés, aménagements et équipements relatifs à certaines activités à tarifs réglementés, les profits et pertes sur aliénation sont imputés à l'amortissement cumulé, tel qu'exigé par les organismes de réglementation, sans aucune incidence sur le bénéfice net consolidé de la Société.

L'amortissement est calculé principalement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie résiduelle estimative des actifs existants. Les taux d'amortissement utilisés pour les actifs des activités à tarifs réglementés sont révisés et approuvés périodiquement par les différents organismes de réglementation et dans certains cas, ils tiennent compte du recouvrement du coût non amorti des biens existants, de l'estimation du coût éventuel de retrait et des profits et pertes sur l'aliénation des biens déjà retirés. La contrepartie de la dépense d'amortissement liée à l'estimation du coût éventuel de retrait est comptabilisée en augmentation des crédits reportés tandis que les coûts réels de retrait sont plutôt comptabilisés en diminution de ceux-ci.

L'amortissement des propriétés, aménagements et équipements est calculé selon les taux moyens d'amortissement suivants :

	TAUX MOYEN D'AMORTISSEMENT
Stockage	1,96 %
Transport	2,56 %
Distribution	2,97 %
Installations générales	7,93 %
Production	2,81 %
Subventions gouvernementales	3,50 %

OBLIGATIONS LIÉES À LA MISE HORS SERVICE DES PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

La Société constate la juste valeur d'une obligation liée à la mise hors service des propriétés, aménagements et équipements, lorsqu'une obligation juridique existe, à titre de passif dans la période au cours de laquelle elle est engagée, pourvu qu'une estimation raisonnable de la juste valeur puisse être établie. L'obligation est initialement évaluée à sa juste valeur en utilisant l'approche de la valeur actualisée prévue et est subséquemment ajustée pour refléter tout changement découlant du passage du temps et tout changement relatif à la date de paiement prévue ou au montant de l'estimation initiale.

Pour certaines activités à tarifs réglementés, il n'est cependant pas possible de déterminer la portée exacte des obligations juridiques, ni le moment où elles devraient encourir des coûts pour s'acquitter de ces obligations. Par conséquent, il n'est pas possible de réaliser une estimation raisonnable de la juste valeur du passif connexe. L'estimation des coûts éventuels de retrait, collectée à l'aide des taux d'amortissement, ainsi que les coûts réels de retrait, liés à certains propriétés, aménagements et équipements, est présentée à titre de crédits reportés. Toutefois, la direction estime qu'il est raisonnable de croire que si des coûts de mise hors service relatifs à ces propriétés, aménagements et équipements étaient encourus, ils seraient récupérés à même les tarifs des exercices futurs.

PLACEMENTS ET AUTRES

Les placements et autres sont constitués principalement de participations dans des satellites et d'autres placements. La Société comptabilise ses participations dans des satellites à la valeur de consolidation.

Lorsque la participation à la perte nette du satellite excède sa valeur comptable, la valeur comptable de ce placement est réduite à zéro, et la Société cesse la constatation de la quote-part de la perte excédant la valeur comptable, sauf dans la mesure où la Société a une obligation ou s'est engagée de quelques autres façons à fournir un soutien financier additionnel au satellite.

NOTE 3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés de Gaz Métro sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada selon la Partie V du Manuel.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés de la Société comprennent les comptes de Gaz Métro et de toutes ses filiales. Toutes les transactions et tous les soldes intersociétés ont été éliminés. Les investissements de la Société dans des entreprises sous contrôle conjoint (coentreprises) sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Afin de dresser les états financiers consolidés, la direction de la Société doit faire des estimations et établir des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif figurant au bilan consolidé, sur les éventualités mentionnées à la date des états financiers consolidés et sur les montants des revenus et dépenses présentés à l'état des résultats consolidés de l'exercice. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les éléments des états financiers consolidés qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations comprennent les éléments du passif et des coûts découlant des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite pour les employés, les hypothèses économiques clés utilisées pour déterminer la provision pour mauvaises créances, la durée de vie utile des éléments d'actif aux fins du calcul de l'amortissement, l'évaluation des flux de trésorerie futurs prévus être générés par les actifs, l'estimation de volumes livrés et non facturés aux fins de la constatation des revenus, la détermination de la juste valeur des éléments d'actif et de passif lors de regroupements d'entreprises, les effets de la réglementation des tarifs sur les actifs et passifs réglementaires, le coût éventuel du retrait des propriétés, aménagements et équipements, l'écart d'acquisition aux fins des tests de dépréciation, les provisions pour impôts sur les bénéfices, la composition des actifs et passifs d'impôts futurs et la juste valeur des instruments financiers.

RÉGLEMENTATION

Gaz Métro exerce ses activités principalement dans la distribution de gaz naturel par canalisation au Québec, activité qui est réglementée par la Régie de l'énergie (Régie).

De plus, elle exerce, par l'intermédiaire de certaines filiales, coentreprises et satellites, d'autres activités qui sont soumises à la réglementation de d'autres organismes. Ainsi, Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. (TQM) de même que Corporation Champion Pipe Line Limitée (Champion) relèvent de la compétence de l'Office national de l'énergie (ONÉ). Portland Natural Gas Transmission System (PNGTS) est assujettie à la réglementation de la Federal Energy Regulatory Commission (FERC). VGS et GMP sont, quant à elles, soumises à la réglementation du Vermont Public Service Board (VPSB).

Dans l'exercice de leurs pouvoirs, les organismes de réglementation rendent des décisions, entre autres, en matière de développement de réseaux, de fixation des tarifs et d'utilisation de certaines conventions comptables sous-jacentes qui diffèrent de celles autrement appliquées dans les entreprises non réglementées.

L'effet de la réglementation des tarifs sur certaines conventions comptables de la Société est également présenté à la note 5.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de l'encaisse et de placements très liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois à compter de la date d'acquisition.

CESSION DE CRÉANCES

Le programme de titrisation des créances de la Société respecte les critères de vente d'actifs et, par conséquent, est comptabilisé hors bilan. L'excédent des créances cédées sur les montants reçus en espèces représente le montant des droits subordonnés conservés par la Société, qui sont comptabilisés et regroupés sous *Clients et autres débiteurs* au bilan. La juste valeur de ces droits subordonnés se rapproche de la valeur comptable étant donné que le recouvrement des créances vendues s'échelonne sur une courte période.

STOCKS

Les stocks sont principalement composés de gaz naturel reliés à Gaz Métro-daQ et à VGS. Ceux-ci sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré. Gaz Métro-daQ et VGS ne sont pas autorisés à faire de profit sur la vente de gaz naturel. Ainsi, l'écart entre les tarifs de fourniture approuvés par la Régie et le VPSB et le coût réel d'approvisionnement

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(LES MONTANTS INDIQUÉS DANS LES TABLEAUX SONT EXPRIMÉS EN MILLIERS DE DOLLARS)

NOTE 1. NATURE DES ACTIVITÉS

Société en commandite Gaz Métro (la Société ou Gaz Métro) est une société dont l'activité première est la distribution de gaz naturel au Québec (Gaz Métro-daQ). Gaz Métro est aussi, par l'intermédiaire de sa filiale à part entière, Northern New England Energy Corporation (NNEEC), l'unique actionnaire de Vermont Gas Systems, Inc. (VGS), qui est l'unique distributeur gazier au Vermont (États-Unis), et de Green Mountain Power Corporation (GMP), le second distributeur d'électricité en importance au Vermont. Gaz Métro est de plus engagée, par l'intermédiaire de filiales, de coentreprises et de satellites, dans d'autres activités, en majeure partie réglementées, dans les domaines du transport et de l'entreposage du gaz naturel ainsi que dans les services énergétiques et dans le développement de projets tels que l'éolien et le gaz naturel comme carburant pour les véhicules de transport.

NOTE 2. PLAN D'ARRANGEMENT

Le 22 juin 2010, le Conseil d'administration de Gaz Métro inc. (GMi), en sa qualité de commandité de la Société, a approuvé, sur la recommandation du comité indépendant du Conseil d'administration de GMi, une réorganisation afin de transformer la structure de détention publique de Gaz Métro en une nouvelle société cotée en bourse versant des dividendes, Valener Inc. (Valener).

La réorganisation (la réorganisation ou l'arrangement) a été réalisée au moyen d'un plan d'arrangement en vertu de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et approuvée par les porteurs de parts de Gaz Métro, le 14 septembre 2010 et par la Cour supérieure du Québec, le 21 septembre 2010. La date effective de cet arrangement est le 30 septembre 2010.

La réorganisation a comporté l'échange, à raison d'une pour une, de toutes les parts de Gaz Métro détenues par le public, qui représentaient collectivement une participation économique d'environ 29% dans Gaz Métro, contre des actions ordinaires de Valener. Après l'échange, Valener est devenue un associé de Gaz Métro, au même titre que GMi et Gaz Métro Plus inc., qui ont conservé leur participation respective dans Gaz Métro. Les porteurs de parts publics de Gaz Métro ont conservé leur participation économique proportionnelle dans Gaz Métro indirectement par l'intermédiaire de Valener et bénéficient, par l'intermédiaire de Valener, d'une hausse des distributions de Gaz Métro autrement payables à Valener d'un montant total de 20 000 000 \$ sur une période de trois ans (environ 6 700 000 \$ par exercice) depuis le 1^{er} octobre 2010.

Compte tenu de cet arrangement, la Société n'est plus considérée comme une entité intermédiaire de placement déterminée (EIPD) aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* puisque ses parts ne sont plus cotées sur une bourse de valeurs. Gaz Métro et ses filiales et coentreprises constituées en société en commandite n'ont donc plus à se conformer au CPN-167, intitulé *Passifs d'impôts futurs – fiducies de revenu et autres entités intermédiaires de placement déterminées*, publié le 1^{er} octobre 2007 à la Partie V du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (Manuel), imposant l'enregistrement d'actifs et de passifs d'impôts futurs.

Par conséquent, le passif d'impôts futurs de 103 257 000 \$ relatif aux sociétés en commandite ayant des activités à tarifs réglementés comptabilisé par Gaz Métro au 30 juin 2010, a été renversé le 30 septembre 2010 et, en contrepartie, le compte de frais reportés y afférent a été réduit du même montant.

De plus, le passif d'impôts futurs de 27 500 000 \$ comptabilisé par Gaz Métro au 30 juin 2010, relatif aux sociétés en commandite n'ayant pas des activités à tarifs réglementés, a également été renversé au 30 septembre 2010 et, en contrepartie, une récupération d'impôts futurs a été comptabilisée au même montant.

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	163 977 \$	178 683 \$
Distributions reçues des satellites	13 746	11 847
Éléments hors caisse :		
Amortissement des propriétés, aménagements et équipements (note 9)	127 345	127 315
Amortissement des frais et crédits reportés, des frais reliés au financement et des actifs incorporels (notes 5, 12 et 15(ii))	49 709	48 486
Réduction des frais reportés reliés au coût de l'énergie	89 494	83 751
Comptes de stabilisation tarifaire	(2 877)	(35 622)
Quotes-parts des bénéfices de satellites	(22 875)	(22 001)
Gain net sur disposition de placements (note 6)	(17 361)	-
Impôts futurs (note 20)	9 455	(7 114)
Autres	(1 271)	4 028
	409 342	389 373
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 18a)	(4 606)	(46 437)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	404 736	342 936
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Augmentation de l'encaisse affectée	(10 115)	-
Acquisitions de propriétés, aménagements et équipements	(201 171)	(144 143)
Variations des frais et crédits reportés	(113 131)	(85 248)
Acquisitions d'actifs incorporels et autres (note 12)	(13 337)	(3 729)
Augmentation d'une participation dans un satellite et autres	(27 414)	(12 713)
Disposition d'une filiale et d'une coentreprise (note 6)	42 062	-
Disposition partielle d'une participation	3 870	-
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(319 236)	(245 833)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Variation des emprunts bancaires	7 070	(5 995)
Augmentation des crédits à terme	434 346	907 994
Remboursement des crédits à terme	(546 289)	(693 232)
Émissions d'autres dettes à long terme	11 177	69 142
Remboursements d'autres dettes à long terme	(2 633)	(188 479)
Émission de parts (note 17)	99 920	-
Émission de parts aux associés sans contrôle	6 374	-
Distributions aux associés	(106 125)	(186 701)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(96 160)	(97 271)
INCIDENCE DES FLUCTUATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		
	217	(1 274)
DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(10 443)	(1 442)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT	42 922	44 364
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN ⁽¹⁾	32 479 \$	42 922 \$

⁽¹⁾ Ce solde de trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin est composé de 22 623 \$ d'encaisse, 13 764 \$ de placements temporaires et 3 908 \$ en découvert bancaire comparativement à 39 150 \$, 11 952 \$ et 8 180 \$ respectivement au 30 septembre 2010.

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

BILANS CONSOLIDÉS

AUX 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIF		
ACTIF À COURT TERME		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36 387 \$	51 102 \$
Encaisse affectée (note 24)	10 131	-
Clients et autres débiteurs (notes 7 et 25)	141 240	165 479
Impôts sur les bénéfices à recevoir	311	8 947
Stocks (note 8)	152 549	157 384
Frais payés d'avance	28 445	7 609
Instruments financiers dérivés (note 24)	20	1 021
	369 083	391 542
PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS (note 9)	2 536 755	2 407 532
PLACEMENTS ET AUTRES (note 10)	247 063	212 529
FRAIS REPORTÉS (note 5)	405 291	484 000
ACTIFS INCORPORELS (note 12)	41 049	39 335
ÉCARTS D'ACQUISITION (note 13)	102 595	111 006
IMPÔTS FUTURS (note 20)	4 477	-
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (note 24)	135	13
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF À LONG TERME (note 19)	20 799	20 690
	821 409	867 573
	3 727 247 \$	3 666 647 \$
PASSIF		
PASSIF À COURT TERME		
Découvert bancaire	3 908 \$	8 180 \$
Emprunts bancaires (note 14)	48 017	41 023
Fournisseurs et charges à payer	260 507	234 574
Distributions à payer	35 375	-
Instruments financiers dérivés (note 24)	126 332	107 506
Échéances courantes de la dette à long terme (note 15)	14 639	68 057
	488 778	459 340
DETTE À LONG TERME (note 15)	1 700 310	1 749 506
CRÉDITS REPORTÉS (note 5)	259 281	246 972
IMPÔTS FUTURS (note 20)	137 194	120 995
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (note 24)	27 882	59 048
AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF À LONG TERME (note 16)	99 302	98 159
	2 712 747	2 734 020
AVOIR DES ASSOCIÉS		
CAPITAL (note 17)	1 111 825	1 011 905
DÉFICIT	(6 673)	(29 150)
CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU	(90 652)	(50 128)
	(97 325)	(79 278)
	1 014 500	932 627
	3 727 247 \$	3 666 647 \$
Événements postérieurs à la date du bilan (note 28)		

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

Au nom du Conseil d'administration de Gaz Métro inc. en sa qualité de commandité,


SOPHIE BROCHU
 Administrateur


RÉAL SUREAU, FCA
 Administrateur

AVOIR DES ASSOCIÉS CONSOLIDÉ

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE 2011 ET 2010 (EN MILLIERS DE DOLLARS)	CAPITAL	DÉFICIT	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU	AVOIR DES ASSOCIÉS
Solde au 30 septembre 2009	1 011 905 \$	(21 132)\$	(41 221)\$	949 552 \$
Bénéfice net	-	178 683	-	178 683
Pertes de change latentes sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	-	-	(8 019)	(8 019)
Pertes sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture	-	-	[888]	(888)
Distributions aux associés	-	(186 701)	-	(186 701)
Solde au 30 septembre 2010	1 011 905	(29 150)	(50 128)	932 627
Bénéfice net	-	163 977	-	163 977
Gains de change latents sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	-	-	5 240	5 240
Pertes sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture, nettes de l'impôt de 4 229 \$ (note 24)	-	-	(45 764)	(45 764)
Émission de parts (note 17)	99 920	-	-	99 920
Distributions aux associés	-	(141 500)	-	(141 500)
Solde au 30 septembre 2011	1 111 825 \$	(6 673)\$	(90 652)\$	1 014 500 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS ET EN MILLIERS DE PARTS)	2011	2010
REVENUS	1 962 764 \$	2 020 437 \$
COÛTS DIRECTS	1 215 309	1 260 439
MARGE BÉNÉFICIAIRE BRUTE	747 455	759 998
FRAIS		
Exploitation et entretien	330 365	333 458
Amortissements (notes 5, 9 et 12)	175 349	174 515
Intérêts sur la dette à long terme (note 15(ii))	101 482	106 394
Frais financiers et autres	4 127	3 466
	611 323	617 833
BÉNÉFICE AVANT LES ÉLÉMENTS SUIVANTS	136 132	142 165
Quotes-parts des bénéfices de satellites	22 875	22 001
Gain net sur disposition de placements (note 6)	17 361	-
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET PART DES ASSOCIÉS SANS CONTRÔLE	176 368	164 166
Impôts sur les bénéfices (recouvrés) (note 20)	13 796	(14 517)
BÉNÉFICE AVANT PART DES ASSOCIÉS SANS CONTRÔLE	162 572	178 683
Part des associés sans contrôle	(1 405)	-
BÉNÉFICE NET	163 977 \$	178 683 \$
BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR PART (en dollars)	1,30 \$	1,48 \$
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ DE PARTS DE BASE ET DILUÉ EN CIRCULATION	126 241	120 452

RÉSULTAT ÉTENDU CONSOLIDÉ

	2011	2010
BÉNÉFICE NET	163 977 \$	178 683 \$
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU, NETS D'IMPÔTS		
Gains (pertes) de change latents sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	5 240	(8 019)
Pertes sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture, nettes de l'impôt de 4 229 \$ (nil en 2010) (note 24)	(45 764)	(888)
RÉSULTAT ÉTENDU	123 453 \$	169 776 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT AUX ASSOCIÉS DE SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GAZ MÉTRO

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Société en commandite Gaz Métro, qui comprennent les bilans consolidés aux 30 septembre 2011 et 2010 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, de l'avoir des associés et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction de Gaz Métro inc., en sa qualité de commandité de Société en commandite Gaz Métro est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus pour chacun de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Société en commandite Gaz Métro aux 30 septembre 2011 et 2010 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

*Raymond Cholet Grant Thornton S.E. N.C. R. L.*¹

Montréal (Canada), le 17 novembre 2011

¹ Comptable agréé auditeur permis no 20154

RAPPORT DE LA DIRECTION

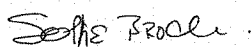
RELATIVEMENT AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DE SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GAZ MÉTRO

Les états financiers consolidés de Société en commandite Gaz Métro (Gaz Métro) ainsi que toute l'information contenue dans ce rapport sont la responsabilité de la direction de Gaz Métro inc. (GMi) en sa qualité de commandité de Gaz Métro. La responsabilité de la direction à cet égard inclut la sélection des conventions comptables appropriées ainsi que l'exercice d'un jugement éclairé dans l'établissement d'estimations raisonnables et justes, en accord avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et les ordonnances des organismes qui régissent les différentes activités réglementées de Gaz Métro. L'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport est compatible avec celle des états financiers consolidés. Cette information et les états financiers consolidés sont publiés avec l'approbation du Conseil d'administration de GMi.

La direction s'est dotée de systèmes comptables et de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des registres comptables et à la protection de l'actif.

Pour sa part, le Conseil d'administration de GMi assume ses responsabilités à l'égard des états financiers consolidés principalement par l'entremise de son Comité d'audit composé exclusivement d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction de Gaz Métro. Le Comité d'audit a révisé toute l'information contenue dans ce rapport et les états financiers consolidés annuels et en a recommandé l'approbation par le Conseil d'administration. Le Comité d'audit étudie aussi de façon suivie les résultats financiers trimestriels et les résultats des travaux effectués par les auditeurs internes et les auditeurs externes indépendants sur les méthodes comptables ainsi que sur les systèmes de contrôle interne. De plus, il incombe à ce Comité de recommander au Conseil d'administration le choix des auditeurs externes. Les auditeurs externes et internes ont l'entière liberté de communiquer avec le Comité d'audit.

Les présents états financiers consolidés de Gaz Métro ont été audités par le cabinet Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L., comptables agréés, conformément aux normes canadiennes d'audit. Leur audit a comporté l'application de sondages et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires dans les circonstances. Leur opinion indépendante sur ces états financiers consolidés est présentée ci-après.



SOPHIE BROCHU

La présidente et chef de la direction
de GMi, en sa qualité de commandité
de Gaz Métro.

Montréal (Canada)
Le 17 novembre 2011



PIERRE DESPARS, CA

Le vice-président exécutif,
Affaires corporatives et
chef des finances de GMi,
en sa qualité de commandité
de Gaz Métro.

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GAZ MÉTRO RAPPORT FINANCIER CONSOLIDÉ

RAPPORT FINANCIER CONSOLIDÉ DES EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE 2011 ET 2010

NOTE 15. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

FACILITÉ DE CRÉDIT

Le 27 octobre 2011, la facilité de crédit de Valener a été amendée. À la suite de cet amendement, le montant maximum autorisé a été augmenté à 200 000 000 \$ et cette facilité de crédit amendée viendra à échéance en octobre 2016.

FINANCEMENT DES PROJETS ÉOLIENS 2 ET 3

Le 8 novembre 2011, Parcs 2 et 3 a conclu le financement par emprunt des projets éoliens 2 et 3 avec un groupe de prêteurs. Le montant total du financement sans recours est de 725 000 000 \$ et consiste en :

- un prêt de construction de deux ans de 590 000 000 \$, qui se convertira en un prêt à terme amorti sur 18 ans après le début de l'exploitation commerciale prévu en décembre 2013, ce qui représente environ 80 % de l'investissement total prévu; et
- des facilités à court terme, y compris un crédit-relais et une facilité de lettres de crédit, totalisant 135 000 000 \$, permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par Hydro-Québec et d'émettre diverses lettres de crédit.

Une tranche de 260 000 000 \$ du financement est couverte par une garantie offerte aux prêteurs par la République fédérale d'Allemagne par l'entremise de son agence de crédit à l'exportation Euler-Hermes. Avec ce financement et compte tenu des investissements et des engagements totalisant 153 000 000 \$ par les partenaires de Parcs 2 et 3, les projets éoliens 2 et 3 sont entièrement financés.

À la suite de la conclusion de ce financement, la totalité des accords de crédits croisés de taux d'intérêt de Beaupré Éole ont été défaits et réglés au comptant pour un montant total de 34 328 000 \$ (16 821 000 \$ représentant la quote-part de Valener). Parcs 2 et 3 a parallèlement conclu des nouvelles transactions d'accords de crédits croisés avec ses prêteurs, couvrant 90 % de la valeur de la dette à taux variable.

DÉCLARATION DE DIVIDENDES

Le 17 novembre 2011, le Conseil d'administration de Valener a déclaré un dividende trimestriel de 0,25 \$ par action ordinaire pour le trimestre se terminant le 31 décembre 2011, payable le 16 janvier 2012 aux actionnaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 30 décembre 2011. Tel que défini dans le RRD, le Conseil d'administration de Valener a aussi approuvé que le réinvestissement des dividendes en actions ordinaires supplémentaires se fera, pour le dividende payable le 16 janvier 2012, par une émission de nouvelles actions ordinaires de la Compagnie à escompte de 5 % par rapport au cours moyen pondéré pour la période de cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de versement du dividende.

NOTE 13. GESTION DES RISQUES RELIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS**APERÇU DE LA GESTION DES RISQUES**

Valener est exposée aux risques reliés à la nature de ses investissements dans ses satellites et aux risques reliés aux activités de ces satellites. Les stratégies, les politiques et les contrôles en place sont conçus pour assurer que les risques assumés par Valener et les autres risques connexes sont conformes aux exigences réglementaires, aux objectifs de Valener et à sa tolérance aux risques. Les risques sont gérés à l'intérieur des limites établies par son Conseil d'administration et mises en application par la direction du gestionnaire.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que Valener ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. Valener gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer ses besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et de facilités de crédit suffisantes pour combler ses besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. La facilité de crédit engagée ainsi que l'accès aux marchés des capitaux permettent de répondre à ces besoins. Cependant, toute réduction importante de la capacité de Valener d'accéder aux marchés des capitaux, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers ou de la perception négative sur les marchés financiers de la situation ou des perspectives financières de Valener, pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou le bénéfice net de Valener.

NOTE 14. ENGAGEMENTS ET GARANTIES

En raison de l'exercice de l'option Seigneurie, Valener a pris en charge des garanties, sous forme de lettres de crédit, au montant de 2 300 000\$ représentant sa quote-part des garanties préalablement accordées par GMI, commandité de Gaz Métro, à Hydro-Québec Distribution et Hydro-Québec TransÉnergie, en relation avec les projets Seigneurie. Au cours de l'exercice 2011, Valener a émis des garanties additionnelles, sous forme de lettres de crédit, totalisant 3 812 000\$ à Hydro-Québec TransÉnergie et 169 000\$ à Hydro-Québec Distribution. Ultérieurement, Valener pourrait être tenue de fournir des garanties supplémentaires selon l'avancement des travaux liés aux contrats. Il est prévu que, dès que le financement de Parcs 2 et 3 sera en vigueur, ces garanties seront fournies par Parcs 2 et 3 et Valener n'aura donc plus à les fournir directement.

NOTE 12. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers ainsi que leurs valeurs comptables et leurs justes valeurs s'établissent comme suit :

	2011		2010	
	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION				
Trésorerie et équivalents de trésorerie (niveau 1)	8 167 \$	8 167 \$	- \$	- \$
PRÊTS ET CRÉANCES				
Montant à recevoir de Gaz Métro	247 \$	247 \$	- \$	- \$
Autres débiteurs	684 \$	684 \$	- \$	- \$
PASSIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS AUTRES QUE DE TRANSACTION				
Fournisseurs et charges à payer	1 134 \$	1 134 \$	1 047 \$	1 047 \$

Ces montants de juste valeur correspondent à l'estimation de la Compagnie du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'estimations établies à un moment précis qui peuvent être modifiées au cours de périodes de présentation futures en raison des conditions du marché ou d'autres facteurs.

La juste valeur des instruments financiers se rapproche de la valeur comptable en raison de leurs échéances rapprochées ou parce que les modalités des créances sont comparables à celles du marché actuel pour des éléments similaires.

En avril et en juin 2011, Beaupré Éole, un des satellites de Valener, a conclu des transactions d'accords de crédits croisés de taux d'intérêt afin de fixer une proportion importante de sa quote-part du financement devant être mis en place au niveau de Parcs 2 et 3 au cours de 2011, de façon à réduire le risque associé aux potentielles fluctuations des taux d'intérêt une fois le financement mis en place. Le taux moyen de ces transactions se situe à environ 4,25% et représente le taux de base du programme de financement anticipé par la direction du gestionnaire et non son coût total de financement qui comprendra aussi une marge négociée auprès des prêteurs. Ces transactions doivent être réglées au comptant au plus tard à leur échéance, le 30 mars 2012. Dans le cadre de ces transactions d'instruments financiers dérivés, Valener a garanti, au 30 septembre 2011, sa quote-part de 49% des obligations de Beaupré Éole.

La comptabilité de couverture a été appliquée par Beaupré Éole à ces contrats d'accords de crédits croisés de taux d'intérêt de sorte que les gains ou pertes découlant de la variation de la juste valeur de la partie efficace de cet élément de couverture sont présentés dans le Résultat étendu consolidé et seront constatés à l'état des résultats, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, lors du règlement de ces instruments financiers dérivés ou lorsque la comptabilité de couverture ne sera plus applicable à ces instruments financiers dérivés. La partie non efficace de la variation de la juste valeur de ces transactions est comptabilisée aux résultats consolidés. Au 30 septembre 2011, la valeur nominale de ces accords de crédits croisés de taux d'intérêt est de 250 657 000 \$ et leurs justes valeurs défavorables s'établissent à 32 011 000 \$. La quote-part de Valener de cette perte sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture d'un montant de 15 685 000 \$ a été enregistrée en réduction de sa participation dans Beaupré Éole. La contrepartie de la portion efficace de cette quote-part de la perte sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture a été enregistrée dans le Résultat étendu consolidé.

Note 10. Opérations entre apparentés (suite)

C. CONVENTION RELATIVE À L'OPTION SEIGNEURIE

Le 30 septembre 2010, Valener, Gaz Métro, GMi, Noverco Inc., l'actionnaire de GMi, et Gaz Métro Éole, une filiale à part entière de Gaz Métro, ont conclu une convention aux termes de laquelle Valener s'est vue octroyer une option irrévocable et exclusive lui permettant, dans les 90 jours suivants, d'acquérir directement ou indirectement une participation de 49 % dans la participation directe ou indirecte de Gaz Métro dans les projets Seigneurie. Le prix d'achat de la participation dans ce projet correspondait à sa juste valeur marchande qui, selon Gaz Métro, Gaz Métro Éole et Valener, correspondait à 49 % de l'ensemble des frais que Gaz Métro et Gaz Métro Éole avaient engagés dans le cadre des projets Seigneurie jusqu'à la date de clôture de l'achat de la participation dans les projets Seigneurie.

Le 20 décembre 2010, Valener a exercé son option et a acquis de Gaz Métro Éole, par l'entremise de Valener Éole, une participation de 49 % dans Beauré Éole au coût de 3 391 000 \$, tel que décrit à la note 5.

D. DEUXIÈME CONVENTION DE SERVICES SUPPLÉMENTAIRES À L'ÉGARD DES PROJETS SEIGNEURIE

Le 30 septembre 2010, Gaz Métro et Valener ont conclu une deuxième convention de prestation de services d'une durée de 15 ans qui est entrée en vigueur au moment de l'exercice de l'option Seigneurie, le 20 décembre 2010. Aux termes de cette convention, Gaz Métro, directement ou par l'intermédiaire de GMi, son commandité, fournit à Valener, sa filiale ou son satellite certains services supplémentaires liés uniquement à la participation de Valener, sa filiale ou son satellite dans les projets Seigneurie. Valener, sa filiale ou son satellite rembourse à Gaz Métro une somme correspondant à tous les frais d'exploitation et autres frais engagés par Gaz Métro dans la prestation des services supplémentaires aux termes de la deuxième convention de services supplémentaires à l'égard des projets Seigneurie.

Au 30 septembre 2011, des frais au montant de 267 000 \$ pour l'exercice 2011 (nil en 2010) ont été chargés en relation avec cette deuxième convention de services supplémentaires à l'égard des projets Seigneurie.

NOTE 11. GESTION DU CAPITAL

Valener gère son capital de manière à favoriser un rendement stable et prévisible pour ses actionnaires, en plus de favoriser une création de richesse pour ces derniers au fil des ans. Depuis, la réorganisation du 30 septembre 2010, Valener prend en considération les caractéristiques de ses actifs et les besoins de fonds prévus dans la gestion de sa structure de capital.

Les activités relevant de la gestion du capital de Valener sont l'émission de nouvelles dettes, l'émission de nouvelles actions ordinaires directement au marché ou par le RRD mis en place le 1^{er} octobre 2010, l'émission de nouvelles actions privilégiées, les investissements requis pour maintenir le pourcentage de participation dans Gaz Métro et dans les projets Seigneurie, les distributions reçues de ses satellites, les versements de dividendes à ses actionnaires, ainsi que l'utilisation des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les autres variations de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Valener considère l'avoir des actionnaires et la dette à long terme comme des éléments de sa structure du capital. Aux 30 septembre 2011 et 2010, la structure du capital de Valener était composée uniquement de l'avoir des actionnaires d'un montant de 602 630 000 \$ (589 132 000 \$ en 2010).

NOTE 9. FLUX DE TRÉSORERIE
VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT

	2011	2010
Montants à recevoir de Gaz Métro et autres débiteurs	(931)\$	– \$
Frais payés d'avance	(4)	–
Fournisseurs et charges à payer	(827)	280
Impôts sur les bénéfices à payer	13 827	–
	12 065 \$	280 \$

NOTE 10. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Toutes les opérations entre apparentés sont réalisées dans le cours normal des activités et, sauf indication contraire, sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par les apparentés.

A. CONVENTION D'ADMINISTRATION ET DE SOUTIEN DE GESTION

Étant donné que Valener n'a pas d'employés, Gaz Métro et Valener ont conclu, le 30 septembre 2010, une convention d'administration et de soutien de gestion (convention d'administration) d'une durée de 15 ans aux termes de laquelle, notamment (i) Gaz Métro, directement ou par l'intermédiaire de GMi, son commandité, fournira à Valener certains services d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à la participation de Valener dans Gaz Métro et aux questions relatives aux sociétés ouvertes et, dans certains cas, certains services supplémentaires, et (ii) Gaz Métro remboursera à Valener certains frais, sous réserve de certaines restrictions.

Conformément aux termes de cette convention, Valener rembourse à Gaz Métro tous les frais d'exploitation et autres frais engagés dans la prestation des services, et Gaz Métro rembourse à Valener tous les frais administratifs généraux (y compris les coûts afférents aux sociétés ouvertes) qu'elle engage, sous réserve d'un montant total maximum (i) de 1 750 000 \$ par exercice financier durant les cinq exercices financiers à compter du 1^{er} octobre 2010, et (ii) de 1 000 000 \$ par exercice financier pour les dix exercices financiers subséquents ou jusqu'à ce que la convention d'administration soit résiliée. Ces montants sont sujets à l'indexation annuelle conformément à l'indice des prix à la consommation et aux augmentations de droits appliquées par les autorités de réglementation ou à la TSX, à l'occasion, qui sont indépendantes de la volonté de Valener.

Au 30 septembre 2011, dans le cadre de la convention d'administration, Valener a chargé à Gaz Métro, des frais d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à sa participation dans Gaz Métro et aux questions relatives aux sociétés ouvertes au montant de 1 626 000 \$ pour l'exercice 2011 (nil en 2010).

B. PREMIÈRE CONVENTION DE SERVICES SUPPLÉMENTAIRES À L'ÉGARD DE LA DETTE DE VALENER

Le 30 septembre 2010, Gaz Métro et Valener ont conclu une convention de prestation de services d'une durée de 15 ans, aux termes de laquelle Gaz Métro, directement ou par l'intermédiaire de GMi, son commandité, fournit à Valener certains services supplémentaires liés à son financement, par emprunt ou par actions, et liés à l'administration de ces financements. Valener remboursera à Gaz Métro une somme correspondant à tous les frais d'exploitation et autres frais engagés par Gaz Métro dans la prestation des services supplémentaires aux termes de la première convention de services supplémentaires à l'égard de la dette de Valener.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, aucune charge n'a été comptabilisée par la Compagnie relativement à cette première convention de services supplémentaires à l'égard de la dette de Valener.

NOTE 8. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**RAPPROCHEMENT DES TAUX D'IMPOSITION SUR LES BÉNÉFICES**

La charge d'impôts sur les bénéfices montre un taux d'imposition effectif différent du taux calculé en vertu des lois fiscales canadiennes. Cet écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est expliqué dans le tableau suivant :

	2011	2010
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	44 833 \$	(280)\$
Taux d'imposition statutaire combiné	28,8 %	29,9 %
Impôts sur les bénéfices (recouvrés), au taux statutaire	12 912	(84)
Augmentation découlant des éléments suivants :		
Variation des écarts temporaires liés aux activités à tarifs réglementés de Gaz Métro	1 138	-
Effet de l'impôt sur le montant de distributions de Gaz Métro autrement payables à Valener	2 223	-
Effet net des éléments non imposables et autres	(1 777)	3
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	14 496 \$	(81)\$
Taux effectif d'impôts sur les bénéfices	32,3 %	28,9 %

COMPOSANTES DES IMPÔTS FUTURS

	2011	2010
Actifs d'impôts futurs :		
Pertes sur instruments financiers dérivés désignés à titre de couverture et autres	4 752 \$	- \$
Pertes sur instruments financiers dérivés désignés à titre de couverture de Gaz Métro	1 963	-
Réserves non déductibles relatives aux activités à tarifs non réglementés de Gaz Métro	660	1 158
	7 375	1 158
Passifs d'impôts futurs :		
Écarts relatifs aux activités à tarifs réglementés de Gaz Métro	(30 837)	(32 292)
Écarts relatifs aux activités à tarifs non réglementés de Gaz Métro	(10 392)	(10 013)
	(41 229)	(42 305)
Passifs net d'impôts futurs	(33 854)\$	(41 147)\$

Valener comptabilise les impôts se rapportant à sa participation dans Gaz Métro relatifs aux activités assujetties à la réglementation des tarifs, selon la méthode du passif fiscal. La contrepartie de ces passifs d'impôts futurs est reflétée dans sa participation dans Gaz Métro.

NOTE 6. DETTE À LONG TERME

	MONTANT MAXIMUM AUTORISÉ	ÉCHÉANCE	2011	2010
Facilité de crédit	75 000 \$	2015	– \$	– \$

La facilité de crédit est garantie par les parts de Gaz Métro et les actions de Valener Éole détenues par Valener. Cette facilité de crédit porte intérêt à des taux variables basés sur le taux des acceptations bancaires ou le taux préférentiel, majorés selon les termes de cette facilité.

Selon les termes de cette facilité de crédit, la Compagnie est soumise à des clauses restrictives en ce qui concerne le maintien de certains ratios financiers ou le respect de certaines conditions en tout temps. Au 30 septembre 2011, Valener respecte toutes les conditions relatives à sa facilité de crédit. La portion inutilisée de la facilité de crédit au 30 septembre 2011 est de 68 719 000 \$ (75 000 000 \$ en 2010), compte tenu des lettres de crédit émises en relation avec les projets Seigneurie.

En date du 30 septembre 2011, les frais de mise en place de la facilité de crédit, net de l'amortissement, d'un montant de 633 000 \$ (767 000 \$ en 2010), sont présentés au bilan de la Compagnie à la rubrique *Autres actifs à long terme*.

NOTE 7. CAPITAL-ACTIONS
AUTORISÉ

Nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale.

ÉMIS ET PAYÉ

	2011	2010
37 350 770 actions ordinaires (34 933 663 actions ordinaires en 2010)	629 313 \$	589 331 \$

Le 1^{er} octobre 2010, la Compagnie a mis en place un régime de réinvestissement des dividendes (RRD) en vertu duquel les actionnaires de Valener peuvent choisir de réinvestir automatiquement la totalité ou une partie de leurs dividendes en espèces dans des actions ordinaires supplémentaires de Valener. Les actions de Valener ainsi achetées peuvent, au gré de Valener, être des actions nouvellement émises ou être acquises sur le marché libre. Si les actions de Valener devant être achetées aux termes du RRD sont des actions nouvellement émises, le prix de ces actions correspond au cours moyen pondéré des actions de Valener à la TSX pour la période de cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de versement du dividende sur les actions de Valener (cours moyen pondéré), et peut refléter, au gré de Valener, un escompte pouvant atteindre 5%. Si les actions sont achetées sur le marché libre par l'entremise de la TSX, l'agent des transferts achète les actions en question durant une période de dix jours ouvrables à compter de la date de versement du dividende.

Aucuns frais de courtage ni frais d'administration ne sont payables par les actionnaires à l'égard des achats ou des retraits d'actions de Valener aux termes du RRD, et tous les frais liés à l'administration du RRD sont pris en charge par Valener.

Le 2 novembre 2010, la Compagnie a procédé à l'émission de 2 344 302 actions ordinaires au prix de 17,30 \$ l'action, pour une contrepartie totale en espèces de 38 800 000 \$ nette des frais relatifs à cette émission d'actions. Le produit net de cette émission a servi à rembourser la totalité du montant tiré sur la facilité de crédit et aux fins générales de la Compagnie. À la suite de cette émission et en date du 30 septembre 2011, le nombre d'actions ordinaires en circulation se situe à 37 350 770, nombre qui tient compte des 72 805 actions ordinaires émises, pour un montant de 1 182 000 \$, dans le cadre du RRD depuis le début de l'exercice 2011.

À la suite de l'assemblée annuelle et extraordinaire du 23 mars 2011, durant laquelle les actionnaires ont approuvé la création d'une catégorie d'actions privilégiées pouvant être émises en séries, Valener a modifié ses statuts afin d'ajouter une telle catégorie. Les droits, privilèges, restrictions et conditions de chaque série d'actions privilégiées seront déterminés par le Conseil d'administration de Valener préalablement à leur émission, sujette à un maximum de 10 000 000 d'actions privilégiées autorisées pour l'ensemble de la catégorie.

NOTE 4. MODIFICATIONS COMPTABLES

En janvier 2009, le CNC a publié, à la Partie V du Manuel, le chapitre 1601, intitulé *États financiers consolidés*, et le chapitre 1602, intitulé *Participations ne donnant pas le contrôle*, qui remplacent le chapitre 1600, intitulé *États financiers consolidés*. Ces chapitres exigent, entre autres, que les participations ne donnant pas le contrôle soient présentées comme un élément distinct des capitaux propres plutôt qu'à titre de passif, et qu'elles ne soient plus comptabilisées en réduction des résultats en raison de leur présentation dans les capitaux propres. Ces chapitres s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'application anticipée est permise par le Manuel.

La Compagnie a décidé d'adopter ces chapitres par anticipation compte tenu que le chapitre 1582 du Manuel, intitulé *Regroupement d'entreprises*, doit être appliqué simultanément et que la Compagnie a décidé d'adopter ce chapitre par anticipation en date du 15 juin 2010.

L'adoption de ces nouveaux chapitres n'a eu aucune incidence sur le bénéfice net de la Compagnie.

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES CHANGEMENT DE RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public au sens du Manuel sont tenues d'adopter les normes internationales d'information financière (IFRS) incluses à la Partie I du Manuel, intitulée *Normes internationales d'information financière*, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Cependant, les entités admissibles ayant des activités à tarifs réglementés ont la possibilité de reporter d'un an l'application de la Partie I ayant pour effet d'adopter les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. Étant admissible à ce report, Valener a effectué ce choix et continuera de présenter ses états financiers consolidés conformément à la Partie V du Manuel, intitulée *Normes comptables en vigueur avant le basculement*, pour ses exercices 2011 et 2012.

En vertu des PCGR utilisés actuellement, Valener, par le biais de Gaz Métro, utilise des conventions comptables spécifiques aux activités à tarifs réglementés qui permettent notamment la comptabilisation d'actifs et de passifs réglementaires, présentés à titre de frais et crédits reportés dans les états financiers consolidés de Gaz Métro. Au 30 septembre 2011, les actifs et passifs réglementaires de Gaz Métro représentent respectivement 405 291 000 \$ et 259 281 000 \$. Considérant l'incertitude entourant la comptabilisation des actifs et passifs réglementaires en vertu des IFRS et le fait que les PCGR des États-Unis permettent de maintenir leur comptabilisation, Valener a analysé au cours de l'exercice 2011 la possibilité d'utiliser les PCGR des États-Unis plutôt que les IFRS. Valener est d'avis que les PCGR des États-Unis permettraient de présenter des informations financières reflétant davantage la réalité économique de son placement dans une entreprise ayant des activités assujetties à la réglementation des tarifs, soit Gaz Métro. De plus, comme plusieurs entreprises canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés songent ou ont opté pour l'application des PCGR des États-Unis, l'utilisation de ce référentiel comptable permettrait de fournir des états financiers comparables à ceux de ses pairs de l'industrie.

En juillet 2011, Valener a obtenu une dispense de trois ans des Autorités canadiennes en valeurs mobilières lui permettant de préparer ses états financiers consolidés en vertu des PCGR des États-Unis afin de répondre à ses obligations d'information continue au Canada. La dispense obtenue est similaire à celle obtenue par certains pairs de l'industrie. De plus, Valener a présenté au directeur de Corporations Canada une demande équivalente visant l'obtention d'une dispense requise sous la LCSA. Valener prévoit utiliser les PCGR des États-Unis pour la préparation de ses états financiers consolidés annuels et intermédiaires des exercices 2013 à 2015 inclusivement. Gaz Métro, n'ayant aucune obligation d'information du public au sens du Manuel, adoptera les PCGR des États-Unis tout comme prévoient le faire ses associés.

Gaz Métro évalue présentement l'incidence de l'application des PCGR des États-Unis sur ses états financiers consolidés. À l'heure actuelle, Valener n'est pas en mesure de se prononcer sur la totalité des modifications de conventions comptables qui seront requises lors de la conversion aux PCGR des États-Unis ainsi que sur leurs impacts. Cependant, Valener prévoit que les impacts liés à la conversion aux PCGR des États-Unis seront moins importants que ceux qui étaient prévus dans le cadre de la conversion aux IFRS puisque, contrairement aux IFRS, les PCGR des États-Unis permettent la comptabilisation des actifs et des passifs réglementaires pour Gaz Métro. Des informations supplémentaires seront divulguées tout au long du projet.

NOTE 5. PARTICIPATION DANS DES SATELLITES

	TAUX DE PARTICIPATION	2011	2010
Participation dans Gaz Métro (a)	29,0%	645 859 \$	630 559 \$
Participation dans Beaupré Éole (b)	49,0%	(6 737)\$	– \$

- (a) L'acquisition de la participation dans les capitaux propres de Gaz Métro représente une participation dans un satellite qui est comptabilisée à la valeur de consolidation depuis la date de l'arrangement, soit le 30 septembre 2010. La participation a donc initialement été enregistrée au coût, au 30 septembre 2010.

Le coût de la participation dans Gaz Métro au 30 septembre 2010 reflétait (i) la quote-part de Valener dans la juste valeur des parts de Gaz Métro en date du 30 septembre 2010 selon le cours à la TSX à cette date et (ii) la contrepartie du passif d'impôt futur relatif aux activités assujetties à la réglementation des tarifs.

À la date de l'arrangement, le coût total de la participation de la Compagnie dans Gaz Métro a été alloué à l'actif net identifiable acquis en fonction de la juste valeur de cette participation dans Gaz Métro, selon une évaluation indépendante et en utilisant la méthode de l'acquisition. L'allocation préliminaire de l'excédent du coût de la participation dans Gaz Métro sur la valeur attribuée à cette participation totalisait 360 078 000 \$ au 30 septembre 2010. Cet excédent était composé d'actifs incorporels (principalement d'une marque de commerce) et d'un écart d'acquisition pour un montant de 318 850 000 \$ ainsi que de la contrepartie du passif d'impôt futur relatif aux activités assujetties à la réglementation des tarifs d'un montant de 41 228 000 \$. Cet excédent a été comptabilisé dans le coût initial du placement. Au 30 septembre 2011, cette allocation du prix d'achat de la participation dans Gaz Métro est finale et aucun ajustement n'a eu lieu en cours d'exercice.

Le 7 octobre 2010, la Compagnie a souscrit, à la hauteur de sa participation actuelle dans Gaz Métro, 1 707 010 parts de Gaz Métro pour une contrepartie totale en espèces de 29 002 000 \$, en tirant sur sa facilité de crédit pour le même montant. Valener et GMi, qui ont injecté les capitaux, ont exercé leur droit préférentiel de souscription prévu par la convention de Société en commandite Gaz Métro, de sorte qu'elles ont toutes deux maintenu leur participation économique relative dans Gaz Métro, à environ 71 % dans le cas de GMi et 29 % dans le cas de Valener.

- (b) Le 20 décembre 2010, Valener a exercé son option Seigneurie et a acquis de Gaz Métro Éole inc. (Gaz Métro Éole), une filiale à part entière de Gaz Métro, par l'entremise de Valener Éole, une participation de 49 % dans Beaupré Éole, une nouvelle société en nom collectif dans laquelle Gaz Métro et Gaz Métro Éole ont transféré tous leurs droits et actifs reliés aux projets Seigneurie. La participation restante de 51 % dans Beaupré Éole continue d'être détenue par Gaz Métro Éole. À la suite de cette transaction, Beaupré Éole a remplacé Gaz Métro Éole au sein du consortium formé avec Boralex inc. (Boralex).

À l'acquisition, le coût de la participation de Valener dans Beaupré Éole a été de 3 391 000 \$, dont 2 476 000 \$ a été payé jusqu'à maintenant. Ce coût correspond à 49 % de l'ensemble des frais que Gaz Métro et Gaz Métro Éole ont engagés jusqu'au 20 décembre 2010 dans le cadre des projets Seigneurie.

L'acquisition de la participation dans les capitaux propres de Beaupré Éole, qui représente une participation dans un satellite, est comptabilisée à la valeur de consolidation depuis l'exercice de l'option Seigneurie par Valener, soit le 20 décembre 2010. Le coût total de cette participation de la Compagnie dans Beaupré Éole a été comptabilisé à la valeur d'échange. La détermination du coût de cette participation a été finalisée au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2011 et les modifications de ce coût n'ont eu aucune incidence significative sur la répartition du prix d'acquisition.

Depuis l'exercice de l'option Seigneurie jusqu'au 30 septembre 2011, Valener Éole a souscrit, à la hauteur de sa participation actuelle dans Beaupré Éole, 6 373 915 parts de Beaupré Éole pour une contrepartie totale en espèces de 6 373 915 \$.

En avril et en juin 2011, Beaupré Éole a fixé le taux d'intérêt sous-jacent pour une partie importante de sa quote-part au financement devant être mis en place au niveau de Parcs 2 et 3. Dans le cadre de ces transactions, Valener a garanti sa quote-part de 49 % des obligations de Beaupré Éole. Tel que décrit à la note 12, Valener a comptabilisé sa quote-part de la perte sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture de Beaupré Éole d'un montant de 15 685 000 \$. Ce montant a été comptabilisé en réduction de la participation dans Beaupré Éole et explique la participation négative dans Beaupré Éole. La contrepartie de la portion efficace de cette quote-part de la perte sur instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture a été enregistrée dans le résultat étendu consolidé.

Note 3. Principales conventions comptables (suite)
INSTRUMENTS FINANCIERS (SUITE)

- Le montant à recevoir de Gaz Métro et les autres débiteurs sont classés dans la catégorie prêts et créances. Les prêts et créances sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif lequel, lors de l'enregistrement initial, correspond à la juste valeur.
- Les fournisseurs et charges à payer et la dette à long terme sont classés dans la catégorie des passifs financiers détenus à des fins autres que de transaction. Ils sont comptabilisés à leur coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif lequel, lors de l'enregistrement initial, correspond à la juste valeur.

La Compagnie répartit ses actifs et ses passifs financiers évalués à la juste valeur selon trois niveaux établis en fonction du caractère observable des données entrant dans l'évaluation. La hiérarchie de la juste valeur comprend les trois niveaux suivants :

- Niveau 1 - Cette catégorie comprend les actifs et passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés s'appliquant à des actifs et à des passifs identiques sur des marchés actifs et accessibles à la date d'évaluation. Par marché actif pour un actif ou passif, il faut entendre un marché où des opérations sont conclues à une fréquence et à des volumes suffisants pour procurer, de manière constante, de l'information sur les cours.
- Niveau 2 - Cette catégorie comprend des évaluations établies au moyen de données directement ou indirectement observables, sauf les prix cotés inclus dans le niveau 1. Les instruments financiers de cette catégorie sont évalués au moyen de modèles ou d'autres techniques d'évaluation standards dans le secteur, techniques qui sont dérivées de données observables sur le marché. Ces techniques d'évaluation utilisent des données comme les prix cotés sur le marché à terme, la valeur temps, les facteurs de volatilité et les prix cotés par les courtiers qui peuvent être observés ou corroborés sur le marché pour toute la durée de l'instrument financier dérivé.
- Niveau 3 - Cette catégorie comprend des évaluations basées sur des données qui sont moins observables, qui ne sont pas disponibles ou pour lesquelles les données observables ne permettent pas d'étayer en grande partie la juste valeur des instruments financiers. En général, les évaluations de niveau 3 portent sur des opérations à longue échéance qui sont conclues sur des marchés moins actifs ou à des endroits pour lesquels il est impossible d'obtenir de l'information sur le prix, ou à l'égard desquelles aucun prix coté par les courtiers n'a de force exécutoire pour justifier une classification de niveau 2.

La hiérarchie des justes valeurs exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé au niveau le plus bas de la hiérarchie pour lequel une donnée importante a été prise en compte dans l'évaluation à la juste valeur.

RÉSULTAT ÉTENDU

Le résultat étendu correspond aux variations des capitaux propres ou de l'actif net d'une entreprise au cours d'une période découlant de certains facteurs hors du contrôle des actionnaires et est composé du bénéfice net de Valener et des autres éléments du résultat étendu. Les autres éléments du résultat étendu font référence aux produits, aux dépenses, aux gains et aux pertes comptabilisés au résultat étendu, mais exclus du bénéfice net, et incluent la quote-part des autres éléments du résultat étendu de Gaz Métro et la quote-part des autres éléments du résultat étendu de Beaupré Éole, déduction faite, dans chaque cas, des impôts. Les composantes du résultat étendu sont divulguées à l'état du résultat étendu consolidé.

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers détenus à des fins de transaction sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transaction relatifs aux instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant détenus à des fins de transaction sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif ou déduits de la valeur comptable du passif sous-jacent et ils sont alors amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

FRAIS D'ÉMISSION D' ACTIONS

Le capital-actions est présenté déduction faite des dépenses d'émission d'actions.

BÉNÉFICE NET DE BASE PAR ACTION

Le bénéfice net de base par action ordinaire est calculé en divisant le bénéfice net disponible aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

La Compagnie n'est pas en mesure de faire une estimation raisonnable des incidences en termes monétaires de ces pratiques, liées à la réglementation des tarifs, sur la valeur de sa participation dans son satellite.

CONVERSION DES DEVISES

Les éléments d'actif et de passif de la participation dans Gaz Métro pour la portion relative aux activités étrangères sont convertis en dollar canadien, au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les gains et les pertes en découlant sont présentés au *Cumul des autres éléments du résultat étendu*.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Valener est imposable sur l'ensemble de ses bénéfices tel que déterminés par les lois fiscales en vigueur, incluant les revenus provenant de sa participation dans Gaz Métro. Pour leur part, Gaz Métro et ses filiales et coentreprises constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépense d'impôts sur les bénéfices, car selon les lois fiscales en vigueur, les bénéfices sont imposables au niveau des associés.

La Compagnie utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers consolidés, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber. Dans tous les cas, les actifs d'impôts futurs sont constatés seulement lorsqu'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réaliseront.

Valener comptabilise les impôts se rapportant à sa participation dans Gaz Métro relatifs aux activités assujetties à la réglementation des tarifs, selon la méthode du passif fiscal. La contrepartie de ces passifs d'impôts futurs est reflétée dans sa participation dans Gaz Métro.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

En janvier 2009, le Conseil des normes comptables (CNC) a publié, à la Partie V du Manuel, le chapitre 1582 qui remplace le chapitre 1581 intitulé, *Regroupements d'entreprises*. Ce chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situera dans un exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011 ou à une date ultérieure. L'application anticipée est permise par le Manuel.

Selon les nouvelles recommandations, les acquisitions d'entreprises doivent être évaluées à la juste valeur des entreprises acquises, y compris l'évaluation à la juste valeur des éléments, tels que la part des actionnaires sans contrôle et les paiements conditionnels. En outre, les coûts liés aux acquisitions d'entreprises de même que les coûts de restructuration découlant d'une acquisition sont comptabilisés en charges plutôt que capitalisés. La Compagnie a décidé d'adopter ce chapitre par anticipation en date du 15 juin 2010, soit la date d'incorporation de la Compagnie. Par conséquent, le coût de la participation dans Gaz Métro a été comptabilisé conformément aux exigences du chapitre 1582 du Manuel, tel que décrit à la note 5.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à un actif financier pour l'une des parties au contrat et un passif financier ou un instrument de capitaux propres pour l'autre partie. Les instruments financiers sont comptabilisés au bilan lorsque la Compagnie devient partie aux obligations contractuelles de l'instrument.

Les actifs et les passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur et les évaluations subséquentes sont effectuées en fonction de leur classement selon les critères décrits ci-après. La classification est déterminée en fonction des objectifs établis lors de l'achat ou de l'émission des instruments financiers, de leurs caractéristiques et de leur désignation par la Compagnie.

La Compagnie a établi les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont désignés comme des actifs détenus à des fins de transaction et sont évalués à leur juste valeur. Les gains ou les pertes découlant de la réévaluation des actifs ou des passifs détenus à des fins de transaction à la fin de chaque exercice sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés. Le revenu de placement réalisé sur les actifs ou les passifs désignés comme étant détenus à des fins de transaction est inclus dans les *Frais financiers et autres* dans l'état des résultats consolidés. Les gains nets ou les pertes nettes sur les actifs ou les passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés à titre de perte ou de gain sur instruments financiers. Ces gains nets ou pertes nettes n'incluent pas le revenu de placement.

NOTE 3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés de Valener sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada selon la Partie V du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (Manuel).

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés de la Compagnie comprennent les comptes de Valener et depuis le 20 décembre 2010, de Valener Éole. Toutes les transactions et tous les soldes intersociétés ont été éliminés.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Afin de dresser les états financiers consolidés, la direction de GMi, en sa qualité de commandité de Gaz Métro, agissant à titre de gestionnaire de Valener (la direction du gestionnaire), doit faire des estimations et établir des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif figurant au bilan consolidé, sur les éventualités mentionnées à la date des états financiers consolidés et sur les montants des revenus et dépenses présentés à l'état des résultats consolidés de l'exercice. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les éléments des états financiers consolidés qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations comprennent l'évaluation des actifs à long terme, la détermination de la juste valeur des éléments d'actif et de passif acquis lors de regroupements d'entreprises et l'impôt sur les bénéfices.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de l'encaisse et de placements très liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois à compter de la date d'acquisition.

PLACEMENTS

La Compagnie comptabilise ses participations dans des satellites à la valeur de consolidation. Selon cette méthode, la participation est initialement enregistrée au coût et, par la suite, des ajustements sont faits afin de refléter la quote-part de la Compagnie dans le bénéfice net (ou la perte nette) du satellite, laquelle est comptabilisée aux résultats.

Lorsque la participation à la perte nette du satellite excède sa valeur comptable, la valeur comptable de ce placement est réduite à zéro, et la Compagnie cesse la constatation de la quote-part de la perte excédant la valeur comptable, sauf dans la mesure où la Compagnie a une obligation ou s'est engagée de quelques autres façons à fournir un soutien financier additionnel au satellite.

La direction du gestionnaire procède périodiquement à une analyse individuelle des participations de la Compagnie dans des satellites et lorsqu'elle subit une moins-value durable, la valeur comptable est ramenée à la juste valeur et la perte est comptabilisée dans les résultats.

PARTICIPATION DANS GAZ MÉTRO

Au 30 septembre 2011, l'actif le plus important de Valener est une participation de 29,0% dans Gaz Métro, une entreprise qui exerce ses activités principalement dans la distribution de gaz naturel par canalisation au Québec, activité qui est réglementée par la Régie de l'énergie.

De plus, Gaz Métro exerce, par l'intermédiaire de certaines filiales, coentreprises et satellites, d'autres activités qui sont soumises à la réglementation de d'autres organismes. Vermont Gas Systems, Inc. et Green Mountain Power Corporation sont soumises à la réglementation du Vermont Public Service Board. Portland Natural Gas Transmission System est assujettie à la réglementation de la Federal Energy Regulatory Commission. Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. de même que Corporation Champion Pipe Line Limitée relèvent de la compétence de l'Office national de l'énergie.

Dans l'exercice de leurs pouvoirs, les organismes de réglementation rendent des décisions, entre autres, en matière de développement de réseaux, de fixation des tarifs et d'utilisation de certaines conventions comptables sous-jacentes qui diffèrent de celles autrement appliquées par les entreprises non réglementées.

Étant donné que Gaz Métro est une entité qui exerce principalement ses activités dans des secteurs ayant des activités assujetties à la réglementation des tarifs par divers organismes de réglementation, les conventions comptables adoptées par Gaz Métro peuvent différer des principes qui seraient normalement suivis par une entité n'ayant pas d'activités assujetties à la réglementation des tarifs. Par conséquent, la valeur de la participation ainsi que la quote-part dans le bénéfice net (ou la perte nette) provenant de Gaz Métro seraient différentes si Gaz Métro n'exerçait pas des activités assujetties à la réglementation des tarifs.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(LES MONTANTS INDIQUÉS DANS LES TABLEAUX SONT EXPRIMÉS EN MILLIERS DE DOLLARS)

NOTE 1. NATURE DES ACTIVITÉS

Valener Inc. (Valener ou la Compagnie), dont le siège social est situé au 1717, rue du Havre, Montréal (Québec) Canada H2K 2X3, est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA). Les actions ordinaires de Valener sont inscrites et se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole «VNR».

La Compagnie détient une participation de 29,0% dans Société en commandite Gaz Métro (Gaz Métro), dont l'activité première est la distribution de gaz naturel au Québec (Gaz Métro-daQ). Depuis le 20 décembre 2010, Valener détient aussi par l'entremise d'une filiale détenue à 100%, Valener Éole Inc. (Valener Éole), une participation indirecte de 49% dans Beaupré Éole S.E.N.C. (Beaupré Éole) qui détient une participation de 50% dans Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, S.E.N.C. (Parcs 2 et 3) et dont l'activité est le développement des projets éoliens de Parcs 2 et 3 (projets éoliens 2 et 3) situés sur les terres privées de la Seigneurie de Beaupré.

NOTE 2. PLAN D'ARRANGEMENT

Le 22 juin 2010, le Conseil d'administration de Gaz Métro inc. (GMi), en sa qualité de commandité de Gaz Métro, a approuvé, sur la recommandation du comité indépendant du Conseil d'administration de GMi, une réorganisation afin de transformer la structure de détention publique de Gaz Métro en une nouvelle société cotée en bourse versant des dividendes, Valener.

La réorganisation (la réorganisation ou l'arrangement) a été réalisée au moyen d'un plan d'arrangement en vertu de l'article 192 de la LCSA et approuvée par les porteurs de parts de Gaz Métro le 14 septembre 2010 et par la Cour supérieure du Québec, le 21 septembre 2010. La date effective de cet arrangement est le 30 septembre 2010.

La réorganisation a comporté l'échange, à raison d'une pour une, de toutes les parts de Gaz Métro détenues par le public, qui représentaient collectivement une participation économique d'environ 29% dans Gaz Métro, contre des actions ordinaires de Valener. Après l'échange, Valener est devenue un associé de Gaz Métro, au même titre que GMi et Gaz Métro Plus inc., qui ont conservé leur participation respective dans Gaz Métro. Les porteurs de parts publics de Gaz Métro ont conservé leur participation économique proportionnelle dans Gaz Métro, indirectement par l'intermédiaire de Valener, et bénéficient, par l'intermédiaire de Valener, d'une hausse des distributions de Gaz Métro autrement payables à Valener d'un montant total de 20 000 000\$ sur une période de trois ans (environ 6 700 000\$ par exercice) depuis le 1^{er} octobre 2010. Le plan d'arrangement comporte aussi des conventions et engagements décrits à la note 10.

Lorsque Valener a été constituée en société, soit le 15 juin 2010, GMi a acheté dix actions ordinaires de Valener en échange d'une contrepartie en trésorerie de 10\$. Le 30 septembre 2010 (date d'arrangement), dans le cadre de l'arrangement, Valener a acquis toutes les parts de Gaz Métro détenues par le public en échange d'actions ordinaires qu'elle a émises, à raison d'une pour une. Pour ce faire, Valener a émis 34 933 663 actions ordinaires, au prix unitaire de 16,87\$, soit la juste valeur des parts de Gaz Métro en date du 30 septembre 2010 selon le cours à la TSX à cette date, pour un montant total de 589 331 000\$. À la même date, Valener a racheté les dix actions ordinaires détenues par GMi à leur juste valeur, soit 10\$.

Lors de la réorganisation de Gaz Métro, Valener s'était vue octroyer une option par Gaz Métro (option Seigneurie) lui permettant d'acquérir directement ou indirectement 49% de la participation indirecte de 50% de Gaz Métro dans les projets éoliens situés sur les terres privées de la Seigneurie de Beaupré (projets Seigneurie), sous réserve de l'obtention de tous les consentements requis. Cette option a été exercée le 20 décembre 2010, tel que décrit à la note 5.

- (i) La quote-part des clients dans les excédents de rendement se compose de montants relatifs à Gaz Métro-daQ, à VGS et à GMP. Le mécanisme incitatif relié à Gaz Métro-daQ est expliqué à la rubrique Informations sur la bonification du rendement de base de Gaz Métro-daQ de la présente note. En vertu du mécanisme incitatif relié à Gaz Métro-daQ, la Régie exige que l'excédent de rendement attribuable aux clients leur soit remis principalement sous forme de réduction de tarifs dans l'exercice suivant son approbation. Une partie de l'excédent de rendement attribuable aux clients est également attribuée à un fonds dédié à la réalisation de projets en efficacité énergétique. Ces fonds seront utilisés selon les plans soumis à la Régie. Aucune date n'est prévue pour l'utilisation de ces fonds. En ce qui concerne VGS et GMP, l'excédent de rendement attribuable aux clients leur est remis sous forme de réduction de tarifs sur une période de 12 mois après l'approbation de cet excédent par le VPSB. Ces passifs sont enregistrés dans les exercices au cours desquels ils sont engendrés.
- (j) Les frais reportés reliés à la redevance au Fonds vert correspondent à la différence entre le montant de redevance versé au gouvernement et celui facturé aux clients et sont composés de deux éléments. Le premier, enregistré au premier trimestre de l'exercice, est lié à la mise en place tardive des nouveaux tarifs annuels applicables. Un montant créditeur net de 1 484 000 \$ a été enregistré à ce compte pour l'exercice 2011 et sera entièrement amorti au cours de l'exercice 2012 (un montant créditeur net de 782 000 \$ en 2010, entièrement amorti en 2011) de façon à être recouvré dans les tarifs. Le deuxième élément découle de (i) la différence entre les volumes réellement distribués et les volumes projetés et de (ii) la différence entre la redevance réelle et la redevance projetée ayant servi à l'établissement du tarif. Un montant créditeur net de 5 180 000 \$ a été enregistré à ce compte en 2011 (un montant créditeur net de 5 482 000 \$ en 2010) et sera amorti, de façon à être recouvré dans les tarifs, à compter de l'exercice 2013 (alors que le crédit net enregistré à l'exercice 2010 sera amorti à compter de l'exercice 2012) et ce, sur une période de cinq ans. La dépense d'amortissement relative à ces deux comptes s'élève à 168 000 \$ en 2011 (3 832 000 \$ en 2010).
- N'eût été de l'application du traitement réglementaire, ces écarts auraient été constatés aux résultats lorsque encourus, et aucune charge d'amortissement subséquente de ces frais n'aurait été enregistrée.
- (k) En vertu d'un traitement réglementaire, les taux d'amortissement utilisés par la Société pour calculer la dépense d'amortissement liée à certaines propriétés, aménagements et équipements tiennent compte, dans certains cas, de l'estimation du coût éventuel de leur retrait. L'estimation du coût éventuel de retrait, collectée à l'aide des taux d'amortissement, est comptabilisée en augmentation des crédits reportés tandis que les coûts réels de retrait sont, pour leur part, enregistrés en diminution des crédits reportés. En l'absence de ce traitement réglementaire, les résultats des exercices 2011 et 2010 auraient été affectés par l'utilisation d'une approche différente à l'établissement des tarifs dont les impacts ne peuvent être déterminés au prix d'un effort raisonnable.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les risques et incertitudes liés aux actifs et passifs réglementaires ci-dessus font l'objet de suivis et d'évaluations périodiques. Si la Société jugeait qu'il était probable que certains montants ne puissent être recouverts ou remboursés par de futurs ajustements tarifaires, à la suite des interventions de la Régie ou du VPSB, la valeur de l'actif ou du passif sous-jacent serait ajustée en conséquence.

INFORMATIONS SUR LA BONIFICATION DU RENDEMENT DE BASE DE GAZ MÉTRO-DAQ

La bonification du rendement de base de Gaz Métro-daQ atteint 9 185 000 \$ en 2011 comparativement à 10 700 000 \$ en 2010. Cette bonification pour l'exercice courant est composée :

- de la quote-part de Gaz Métro-daQ de 5 185 000 \$ d'un excédent de rendement de 20 758 000 \$ supérieur au rendement autorisé par la Régie ; et
- de l'incitatif à la performance de 4 000 000 \$ provenant de la réalisation du PGEÉ.

En vertu du mode de partage établi par la décision D-2007-47 portant sur le mécanisme incitatif à l'amélioration de la performance, Gaz Métro-daQ a inclus l'ensemble de ces éléments constituant la bonification dans ses revenus de l'exercice 2011. Cette bonification demeure sujette à l'approbation finale de la Régie à la suite de l'examen du rapport réglementaire, qui devrait être déposé en décembre 2011. Le solde de 15 573 000 \$ de l'excédent de rendement a été porté à la rubrique *Crédits reportés* et sera remis aux clients sous forme de réduction des tarifs au cours de l'exercice 2013. Aucune contribution n'a été affectée au Fonds en efficacité énergétique en 2011.

NOTE 6. DISPOSITION D'UNE FILIALE ET D'UNE COENTREPRISE

Le 20 mai 2011, la Société a conclu la vente de la totalité des actions qu'elle détenait dans sa filiale 3632491 Canada Inc. pour une contrepartie totale en espèces de 4 956 000\$, net des frais y afférents. La transaction, effective le 31 mai 2011, a généré une perte de 153 000\$. Cette filiale détenait Aqua Data Inc. (Aqua Data) qui était auparavant incluse dans le secteur des services énergétiques et autres.

Les actifs et passifs cédés d'Aqua Data se détaillent comme suit :

	2011
Actif à court terme	3 537 \$
Actif à long terme (incluant un écart d'acquisition de 1 291 \$)	2 768
	6 305
Passif à court terme	1 090
Passif à long terme	106
	1 196
Valeur nette de l'actif cédé	5 109
Contrepartie nette	4 956
Perte sur cession	153 \$

Le 31 août 2011, une filiale de la Société a conclu la vente de la totalité des actions qu'elle détenait dans sa coentreprise MTO Télécom Inc. (MTO) pour une contrepartie totale en espèces de 37 106 000\$, net des frais y afférents. La transaction, effective le 31 août 2011, a généré un gain de 17 514 000\$. Cette coentreprise était auparavant incluse dans le secteur des services énergétiques et autres.

La quote-part des actifs et passifs cédés associés à MTO se détaillent comme suit :

	2011
Actif à court terme	1 008 \$
Actif à long terme (incluant un écart d'acquisition de 10 404 \$)	20 722
	21 730
Passif à court terme	934
Passif à long terme	1 204
	2 138
Valeur nette de l'actif cédé	19 592
Contrepartie nette	37 106
Gain sur cession	17 514 \$

NOTE 7. CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

	2011	2010
Comptes clients	124 683 \$	139 441 \$
Sociétés apparentées	2 018	3 624
Autres ⁽¹⁾	14 539	22 414
	141 240 \$	165 479 \$

⁽¹⁾ Inclut un montant à recevoir, au 30 septembre 2010, de 11 100 000 \$ relativement aux obligations de première hypothèque Série 2010A émises par GMP.

CESSION DE CRÉANCES

En vertu d'une entente d'achat de créances (communément appelée « entente de titrisation ») conclue le 30 septembre 2010 et échéant le 30 septembre 2013, Gaz Métro cède à une fiducie de titrisation, avec un recours limité, des créances sur une base mensuelle. La fiducie de titrisation n'a aucun recours quant aux autres actifs de la Société dans l'éventualité d'un défaut de paiement des débiteurs à l'échéance.

Gaz Métro a conservé la responsabilité de la gestion, de l'administration et du recouvrement des créances vendues. Aucun élément d'actif ou de passif relatif à la gestion des créances n'a été comptabilisé étant donné que les avantages monétaires que la Société retire à cet égard se rapprochent de la valeur des services fournis.

La Société comptabilise cette convention de cession de créances à rechargements comme une vente puisque le contrôle des créances transférées a été abandonné. L'excédent des créances cédées sur les montants reçus en espèces représente le montant des droits subordonnés conservés par la Société qui sont comptabilisés et regroupés sous la rubrique *Clients et autres débiteurs* au bilan consolidé. La juste valeur de ces droits subordonnés se rapproche de la valeur comptable étant donné que le recouvrement des créances vendues s'échelonne sur une courte période.

Au 30 septembre 2011, le montant de créances décomptabilisées, net des droits subordonnés conservés par la Société est nul (1 000 000 \$ au 30 septembre 2010). Le maximum négocié avec la fiducie de titrisation est de 85 000 000 \$ aux 30 septembre 2011 et 2010.

La charge constatée à titre de vente de créances est de 256 000 \$ en 2011 et de 315 000 \$ en 2010. Ces coûts comprennent l'intérêt, les frais du programme et les frais afférents à la disponibilité engagée non utilisée.

Aucune contrepartie en espèces nette reçue ou versée relativement aux transferts et aux ventes de créances n'a été présentée comme variation des clients et autres débiteurs à l'état des flux de trésorerie consolidé en 2011 et en 2010.

NOTE 8. STOCKS

	2011	2010
Gaz naturel	142 294 \$	145 361 \$
Fournitures et autres	10 255	12 023
	152 549 \$	157 384 \$

Aucune dépréciation ou reprise de valeur n'a été comptabilisée relativement aux stocks au cours des exercices 2011 et 2010.

NOTE 9. PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS

	2011			
	COÛT	AMORTISSEMENT CUMULÉ	PROJETS EN COURS	TOTAL
Stockage	163 757 \$	38 778 \$	3 329 \$	128 308 \$
Transport	777 119	541 082	431	236 468
Distribution	2 857 165	1 023 475	72 122	1 905 812
Installations générales	351 959	112 354	10 006	249 611
Production	76 542	9 841	28 421	95 122
	4 226 542	1 725 530	114 309	2 615 321
Subventions gouvernementales	(454 286)	(375 720)	-	(78 566)
	3 772 256 \$	1 349 810 \$	114 309 \$	2 536 755 \$
	2010			
	COÛT	AMORTISSEMENT CUMULÉ	PROJETS EN COURS	TOTAL
Stockage	158 893 \$	40 583 \$	1 967 \$	120 277 \$
Transport	766 680	527 818	542	239 404
Distribution	2 737 520	963 267	27 352	1 801 605
Installations générales	392 910	117 237	3 146	278 819
Production	59 986	7 393	-	52 593
	4 115 989	1 656 298	33 007	2 492 698
Subventions gouvernementales	(452 964)	(367 798)	-	(85 166)
	3 663 025 \$	1 288 500 \$	33 007 \$	2 407 532 \$

Le coût des propriétés, aménagements et équipements non amortissables, excluant les projets en cours, au 30 septembre 2011 et 2010 est respectivement de 69 356 000 \$ et de 68 995 000 \$ et représente principalement le coût du gaz coussin des sites d'entreposage et des terrains.

La Société détient des appareils qu'elle loue en vertu de contrats de location-exploitation, par l'entremise de ses participations dans des filiales et coentreprises. Ces appareils en location ont un coût et un amortissement cumulé respectivement de 77 713 000 \$ et de 33 392 000 \$ au 30 septembre 2011 comparativement à 68 431 000 \$ et 25 343 000 \$ au 30 septembre 2010. La rubrique *Revenus* de l'état des résultats consolidés comprend des revenus tirés de ces contrats de location-exploitation représentant 19 334 000 \$ et 17 331 000 \$ pour les exercices 2011 et 2010 respectivement.

La charge d'amortissement est de 127 345 000 \$ en 2011 et de 127 315 000 \$ en 2010. Au cours de l'exercice 2011, la Société a réalisé et imputé à l'amortissement cumulé des pertes nettes sur aliénation de propriétés, aménagements et équipements totalisant 5 399 000 \$ comparativement à 5 979 000 \$ en 2010.

NOTE 10. PLACEMENTS ET AUTRES

	Taux de PARTICIPATION	2011	2010
Participation dans des satellites			
PNGTS (a)	38,3%	86 572 \$	82 191 \$
Vermont Transco LLC (Transco) (32,2% en 2010) (c)	31,1%	133 463	102 196
Vermont Electric Power Company, Inc.	29,2%	7 948	7 702
Autres		3 125	3 284
		231 108	195 373
Valeur de rachat de polices d'assurance-vie (b)			
		13 033	12 054
Subventions à recevoir, encaissables en 2012			
		924	1 989
Autres			
		1 998	3 113
		247 063 \$	212 529 \$

(a) Le placement dans PNGTS a été donné en garantie de billets de premier rang de 158 412 000 \$ (151 128 000 \$US) de cette société.

(b) Il s'agit de polices d'assurance sur la vie de dirigeants actifs et à la retraite de GMP et de VGS.

(c) Au cours de l'exercice, la Société a investi, par l'intermédiaire d'une de ses filiales américaines GMP, un montant de 21 865 000 \$ (12 604 000 \$ en 2010) dans un de ses satellites, soit Transco. Malgré cette contribution, son niveau de participation a néanmoins été réduit de 32,2% à 31,1% (34,1% à 32,2% en 2010), étant donné que certains partenaires de Transco, autres que GMP, ont investi de façon plus importante, augmentant ainsi leur niveau de participation dans l'entreprise. Selon l'entente entre les partenaires, les travaux de transmission répondant à un besoin spécifique de la part d'un distributeur doivent être financés par l'entreprise qui en bénéficie.

NOTE 11. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

	2011	2010
TQM	50,0%	50,0%
TQM Services Inc.	50,0%	50,0%
Société en commandite Rabaska (Rabaska)	33,3%	33,3%
CDH Solutions & Opérations Inc. (CDH)	50,0%	50,0%
MTO ^(a)	– %	49,8%
Groupe Intragaz (Intragaz)	40,0 à 60,0%	40,0 à 60,0%
HydroSolution, s.e.c. (b)	56,0%	51,0%
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, S.E.N.C. (Parcs 2 et 3) (c)	50,0%	– %

^(a) Représentant 48,8% des actions participantes de cette société

La quote-part des composantes des coentreprises incluse dans les états financiers consolidés est la suivante :

	2011	2010
RÉSULTATS		
Revenus	88 319 \$	91 398 \$
Frais	56 419	58 908
Bénéfice net	31 900 \$	32 490 \$
BILAN		
Actif à court terme	29 193 \$	21 065 \$
Actif à long terme	396 608	380 062
Passif à court terme	(27 552)	(47 233)
Passif à long terme	(159 187)	(134 565)
Actif net	239 062 \$	219 329 \$
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX :		
Activités d'exploitation	48 342 \$	55 429 \$
Activités d'investissement	(11 004)	(13 906)
Activités de financement	(33 649)	(42 934)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 689 \$	(1 411)\$

- (a) Le 31 août 2011, la Société, par l'entremise de sa filiale, Société en commandite Gaz Métro Plus (Gaz Métro Plus), a disposé de sa participation.
- (b) Le 4 novembre 2010, la Société, par l'entremise de sa filiale, Gaz Métro Plus, a augmenté sa participation de 5,0%.
- (c) Le 13 juin 2011, Parcs 2 et 3 a été créé. À cette même date, Beaupré Éole S.E.N.C. (Beaupré Éole), une filiale de Gaz Métro, a transféré sa quote-part des actifs reliés aux projets éoliens situés sur les terres privées de la Seigneurie de Beaupré (projets Seigneurie) à cette coentreprise.

NOTE 12. ACTIFS INCORPORELS

	2011			2010		
	COÛT	AMORTISSEMENT CUMULÉ	VALEUR COMPTABLE NETTE	COÛT	AMORTISSEMENT CUMULÉ	VALEUR COMPTABLE NETTE
Développement informatique	100 734 \$	69 667 \$	31 067 \$	88 239 \$	58 377 \$	29 862 \$
Listes de clients	13 816	3 834	9 982	12 442	2 969	9 473
	114 550 \$	73 501 \$	41 049 \$	100 681 \$	61 346 \$	39 335 \$

Les actifs incorporels capitalisés ont totalisé 13 869 000 \$ en 2011 et 3 729 000 \$ en 2010. De ce montant, 3 168 000 \$ sont associés à des actifs acquis et 10 701 000 \$ sont associés à des actifs générés à l'interne en 2011 (1 166 000 \$ et 2 563 000 \$ respectivement en 2010). La charge d'amortissement est de 11 913 000 \$ en 2011 et de 12 494 000 \$ en 2010.

NOTE 13. ÉCARTS D'ACQUISITION

	2011			
	DISTRIBUTION D'ÉNERGIE	TRANSPORT DE GAZ NATUREL	SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES	TOTAL
Solde au début	79 155 \$	7 596 \$	24 255 \$	111 006 \$
Écart de conversion relié aux établissements étrangers autonomes	1 476	-	-	1 476
Disposition d'une filiale et d'une coentreprise (note 6)	-	-	(11 695)	(11 695)
Augmentation d'une participation (a) et autres	-	-	1 808	1 808
Solde à la fin	80 631 \$	7 596 \$	14 368 \$	102 595 \$
	2010			
	DISTRIBUTION D'ÉNERGIE	TRANSPORT DE GAZ NATUREL	SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES	TOTAL
Solde au début	82 363 \$	7 596 \$	24 255 \$	114 214 \$
Écart de conversion relié aux établissements étrangers autonomes	(3 208)	-	-	(3 208)
Solde à la fin	79 155 \$	7 596 \$	24 255 \$	111 006 \$

(a) Le 4 novembre 2010, la Société, par l'entremise de sa filiale Gaz Métro Plus, a augmenté sa participation dans HydroSolution, s.e.c.

NOTE 14. EMPRUNTS BANCAIRES

	MONTANTS MAXIMUMS AUTORISÉS	TAUX D'INTÉRÊT (c)	ÉCHÉANCE	2011	2010
GAZ MÉTRO (a) (1,25% en 2010)	100 000 \$	1,25%	2012	34 100 \$	26 000 \$
VGS (a), (b) (1,21% en 2010)	39 832	1,18%	2012	13 917	15 023
AUTRES	2 848	—	2012	—	—
	142 680 \$			48 017 \$	41 023 \$

(a) Les montants empruntés sont non garantis.

(b) Le montant maximum autorisé en vertu des facilités de crédit à court terme de VGS représente 38 000 000 \$US. Le solde au 30 septembre 2011 est de 13 277 000 \$US (14 600 000 \$US au 30 septembre 2010).

Un accord de crédit croisé de taux d'intérêt couvrant un emprunt moyen de 8 115 000 \$ (7 742 000 \$US) fixe le taux à 0,49% jusqu'au 1^{er} octobre 2011. Le 7 juillet 2011, VGS a contracté un accord de crédit croisé de taux d'intérêt couvrant un emprunt moyen de 8 534 000 \$ (8 142 000 \$US) fixant le taux à 0,54% pour la période du 3 octobre 2011 au 1^{er} octobre 2012.

(c) Les facilités de crédit à court terme portent intérêts à des taux variables fondés sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel ou le taux LIBOR, majorés selon les termes de ces facilités.

Selon les conditions reliées aux différentes facilités de crédit à court terme, la Société et certaines de ses filiales et coentreprises sont soumises à des clauses restrictives en ce qui concerne le maintien de certains ratios financiers ou le respect de certaines conditions en tout temps. Au 30 septembre 2011, la Société et ses filiales et coentreprises respectent toutes les conditions relatives à leurs facilités de crédit à court terme.

NOTE 15. DETTE À LONG TERME

	TAUX D'INTÉRÊT	ÉCHÉANCE	2011	2010
GAZ MÉTRO				
Obligations de première hypothèque (a), (b)				
Série «D»	10,45%	2017	125 000 \$	125 000 \$
Série «E»	9,00%	2025	100 000	100 000
Série «F»	7,20%	2028	50 000	50 000
Série «I»	7,05%	2031	125 000	125 000
Série «I»	6,30%	2034	125 000	125 000
Série «J»	5,45%	2021	150 000	150 000
Série «J»	5,70%	2036	150 000	150 000
Série «L»	5,40%	2013	150 000	150 000
Série «L»	4,93%	2019	100 000	100 000
			1 075 000	1 075 000
Crédit à terme (0,85% en 2010) (a), (c), (h)	0,63%	2013	119 139	240 993
Autres (1,54% en 2010)	1,29%	2013	380	1 250
			1 194 519	1 317 243
NNEEC				
Billets de premier rang, non garantis				
Série «A» (50 000\$US)	5,93%	2017	52 410	51 450
Série «B» (50 000\$US)	6,12%	2022	52 410	51 450
			104 820	102 900
VGS				
Billets de premier rang, non garantis (d)				
Série 7,62% (10 000\$US)	7,62%	2028	10 482	10 290
Série 6,44% (10 000\$US)	6,44%	2036	10 482	10 290
Série 7,00% (10 000\$US)	7,00%	2014	10 482	10 290
			31 446	30 870
GMP				
Obligations de première hypothèque (e)				
Série 6,04% (42 000\$US)	6,04%	2018	44 024	43 218
Série 6,70% (15 000\$US)	6,70%	2019	15 723	15 435
Série 9,64% (9 000\$US)	9,64%	2020	9 434	9 261
Série 8,65% (13 000\$US)	8,65%	2022	13 627	13 377
Série 6,53% (30 000\$US)	6,53%	2036	31 446	30 870
Série 6,17% (16 000\$US)	6,17%	2038	16 771	16 464
Série 5,98% (15 000\$US)	5,98%	2019	15 723	15 435
Série 2010A (24 145\$US en 2011 et 24 765\$US en 2010)	2,60%	2012		
	à 5,00%	à 2035	25 309	25 483
Série 2010B (5 000\$US)	6,00%	2035	5 241	5 145
			177 298	174 688
Crédit à terme, non garanti (34 000\$US en 2011 et 17 300\$US en 2010), (0,61% en 2010), (e), (h)	1,37%	2016	35 639	17 802
Autre (2 115\$US en 2011 et 2 472\$US en 2010)		2019	2 217	2 544
			215 154	195 034

Note 15. Dette à long terme (suite)

	TAUX D'INTÉRÊT	ECHÉANCE	2011	2010
TQM				
Obligations, non garanties (f)				
Série «K»	4,05%	2014	37 500	37 500
Série «L»	4,25%	2017	50 000	50 000
			87 500	87 500
Crédit à terme, non garanti (1,18% en 2010) (f), (h)	2,20%	2016	31 750	34 700
			119 250	122 200
AUTRES				
Crédits à terme et autre				
(3,81% en 2010) (g), (h)	3,49%	2013 à 2017	58 418	58 699
			1 723 607	1 826 946
FRAIS DE FINANCEMENT, DÉDUCTION FAITE DE L'AMORTISSEMENT (i)				
			8 658	9 383
			1 714 949	1 817 563
ÉCHÉANCES COURANTES				
			14 639	68 057
			1 700 310 \$	1 749 506 \$

VERSEMENTS DE CAPITAL

Les versements de capital requis au cours des cinq prochains exercices pour respecter les échéances et les fonds d'amortissement, exclusion faite des rachats avant échéance au gré de la Société, sont de :

2012 : 14 639 000 \$ 2013 : 285 005 000 \$ 2014 : 68 951 000 \$ 2015 : 32 440 000 \$ 2016 : 79 820 000 \$

- (a) Les obligations de première hypothèque et le crédit à terme autorisé de 400 000 000 \$ sont garantis en vertu d'actes de fiducie, lesquels comportent une hypothèque sur l'universalité des biens meubles et immeubles, présents et futurs, de Gaz Métro, situés dans la province de Québec. Les créanciers bénéficient également d'une hypothèque immobilière de premier rang sur les conduites et le réseau de gaz présents et futurs de la Société.

Les divers actes de fiducie régissant la dette à long terme prévoient que Gaz Métro n'émettra pas de nouvelle dette à long terme si, compte tenu de celle-ci, le ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi de Gaz Métro excède 65% et si le ratio de couverture des intérêts sur la dette à long terme est inférieur à 1,5, dans les deux cas sur la base de ses états financiers non consolidés. Les actes de fiducie prévoient aussi que Gaz Métro ne fera aucune distribution à ses associés si, compte tenu de celle-ci, le ratio de la dette à long terme par rapport au capital investi de la Société excède 75% sur la base de ses états financiers non consolidés.

Gaz Métro et GMi, son commandité, se sont engagées conjointement et solidairement, en vertu des actes de fiducie, à ce que les intérêts de Gaz Métro dans des activités non réglementées reliées à l'énergie et des activités non reliées à l'énergie ne représentent pas plus de 10% de l'actif total non consolidé de celle-ci, et pas plus de 5% dans le cas des activités non reliées à l'énergie. Aux 30 septembre 2011 et 2010, les intérêts détenus par Gaz Métro dans des activités non réglementées reliées à l'énergie et des activités non reliées à l'énergie représentaient respectivement 2,0% et 2,8% de son actif total non consolidé. De ces investissements, le pourcentage relatif à des activités non reliées à l'énergie représentait 0% de son actif total non consolidé au 30 septembre 2011 et 0,6% au 30 septembre 2010.

- (b) Le 2 novembre 2009, la Société a remboursé, par l'entremise de GMi, les obligations de première hypothèque Série «H», 6,95% venues à échéance, au montant de 100 000 000 \$, par l'utilisation de crédits à terme.

Les obligations de première hypothèque de Gaz Métro sont rachetables au gré de Gaz Métro, par l'entremise de GMi, au plus élevé de la valeur nominale ou d'une valeur reflétant les conditions de marché.

- (c) Le 21 décembre 2004, la Société, par l'intermédiaire de son commandité, a conclu une convention de crédit autorisant un crédit à terme de 400 000 000\$ dont l'échéance est le 21 décembre 2012. Une partie du crédit à terme est libellée en devise américaine, soit 64 255 000\$ (61 300 000\$US) au 30 septembre 2011 et 63 077 000\$ (61 300 000\$US) au 30 septembre 2010.
- (d) La dette de VGS, échéant en 2028, a une clause de remboursement par anticipation de 1 000 000\$ par année commençant en 2019.
- (e) Le 23 février 2011, GMP a conclu une convention de crédit autorisant un crédit à terme de 45 000 000\$US pouvant être augmenté jusqu'à concurrence d'un montant de 15 000 000\$US, sujet à l'approbation du prêteur et dont l'échéance est le 23 février 2016.

Le 25 mars 2010, GMP a procédé à l'émission d'obligations de première hypothèque d'un montant de 29 765 000\$US. La Série 2010A, au montant initial de 24 765 000\$US, dont 10 787 000\$US a été reçu au cours de l'exercice 2011 et 13 978 000\$US au cours de l'exercice 2010, porte intérêt à des taux annuels variant entre 2,6% et 5,0% et vient à échéance par tranche de montants variables le 1^{er} avril de chaque année et ce, depuis l'exercice 2011. À cet effet, en mars 2011, GMP a remboursé un montant de 620 000\$US (nil en 2010). La Série 2010B d'un montant de 5 000 000\$US, échéant en 2035, porte intérêt à un taux de 6,0%.

Essentiellement, la totalité des actifs de GMP est assujettie au privilège de l'acte de fiducie en vertu duquel les obligations de première hypothèque ont été émises. La constitution d'un fonds d'amortissement annuel de 6 000 000\$US et un autre de 500 000\$US sont requis à partir de l'exercice 2012. Les obligations de première hypothèque contiennent certaines restrictions quant aux versements de dividendes par GMP. Selon les conditions les plus restrictives, approximativement 25 292 000\$US des bénéfices non répartis sont libres de restrictions au 30 septembre 2011 comparativement à 16 981 000\$US au 30 septembre 2010.

- (f) Le 19 août 2011, en remplacement de sa facilité de crédit qui venait à échéance le 22 septembre 2011, TQM a conclu une convention de crédit autorisant un crédit à terme de 85 000 000\$ (42 500 000\$ représentant la quote-part de Gaz Métro) venant à échéance le 19 août 2016. Sujet à l'approbation du prêteur, ce crédit à terme peut être augmenté jusqu'à concurrence d'un montant de 50 000 000\$ (25 000 000\$ représentant la quote-part de Gaz Métro) et peut être prolongé d'une période d'un an à chacun des quatrième et cinquième anniversaires.

Le 28 juillet 2010, TQM a émis des obligations non garanties Série «L», 4,25% d'un montant de 100 000 000\$ (50 000 000\$ représentant la quote-part de Gaz Métro) échéant le 15 septembre 2017. Les fonds ont servi au remboursement des obligations non garanties Série «I» d'un montant de 100 000 000\$ (50 000 000\$ représentant la quote-part de Gaz Métro) échues le 22 septembre 2010. Les obligations non garanties Série «J» d'un montant de 75 000 000\$ (37 500 000\$ représentant la quote-part de Gaz Métro) échues aussi le 22 septembre 2010, ont été remboursées par les liquidités disponibles ainsi que par l'utilisation de la facilité de crédit à terme.

- (g) Les autres filiales et coentreprises de Gaz Métro peuvent emprunter jusqu'à 77 468 000\$ en vertu de facilités de crédit à terme, garanties par des hypothèques de premier rang et d'autres crédits. Des accords de crédits croisés conclus par une coentreprise, pour fixer le taux d'intérêt d'une dette à taux variable, ont une valeur nominale de 21 000 000\$ au 30 septembre 2011, comparativement à 19 125 000\$ au 30 septembre 2010, et s'échelonnent jusqu'en juillet 2015.
- (h) Les crédits à terme portent intérêt à des taux fixes et à des taux variables fondés sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel ou le taux LIBOR, majorés selon les termes des conventions de crédit.
- (i) Les intérêts sur la dette à long terme, totalisant respectivement 101 482 000\$ et 106 394 000\$ pour les exercices 2011 et 2010, comprennent l'amortissement des frais reliés au financement de 1 705 000\$ et de 1 286 000\$ pour les exercices 2011 et 2010 respectivement.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, GMi, Gaz Métro ainsi que ses filiales et coentreprises respectent toutes les exigences auxquelles elles sont soumises en vertu des divers actes de fiducie et conventions de crédit à terme régissant la dette à long terme.

NOTE 16. AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF À LONG TERME

	2011	2010
Passifs liés aux avantages sociaux futurs	74 588 \$	68 454 \$
Frais reliés à la décontamination des sites aux États-Unis	5 808	7 469
Autres	18 906	22 236
	99 302 \$	98 159 \$

NOTE 17. AVOIR DES ASSOCIÉS**AUTORISÉ**

Nombre illimité de parts, chacune étant de rang égal à toute autre part et conférant les mêmes droits, privilèges et obligations.

ÉMIS ET PAYÉ

	2011	2010
Nombre de parts aux 30 septembre (en milliers de parts)	126 338	120 452

Aux 30 septembre 2011 et 2010, l'avoir des associés consolidé inclut respectivement 126 338 030 parts émises au montant de 1 111 825 000 \$ et 120 452 214 parts émises au montant de 1 011 905 000 \$.

Le 7 octobre 2010, la Société a procédé, par voie de placement privé, à l'émission de 5 885 816 nouvelles parts au prix unitaire de 16,99 \$ par part, pour un produit net de 99 920 000 \$.

NOTE 18. FLUX DE TRÉSORERIE

A. VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT :	2011	2010
Clients et autres débiteurs	3 244 \$	(45 640)\$
Stocks	15 917	8 948
Frais payés d'avance	(21 308)	(79)
Fournisseurs et charges à payer	(10 829)	(3 785)
Impôts sur les bénéfices	8 370	(5 881)
	(4 606)\$	(46 437)\$
B. AUTRES INFORMATIONS :	2011	2010
Intérêts reçus	8 015 \$	7 728 \$
Intérêts versés	99 749 \$	109 147 \$
Impôts (reçus) versés	(4 295)\$	2 271 \$

NOTE 19. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées qui couvrent la presque totalité des salariés. Pour les régimes à cotisations déterminées, les cotisations de l'employeur sont fondées sur les cotisations des salariés. Le coût constaté pour les régimes de retraite à cotisations déterminées et autres s'élève à 1 157 000 \$ en 2011 et à 1 281 000 \$ en 2010.

Pour leur part, les régimes à prestations déterminées sont des régimes capitalisés qui assurent des prestations de retraite établies selon la durée du service et le salaire des meilleures années de rémunération.

Les dates d'effet des évaluations actuarielles les plus récentes, ainsi que celles des prochaines évaluations obligatoires aux fins de capitalisation pour les régimes capitalisés, sont les suivantes :

	DATE DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE LA PLUS RÉCENTE	DATE DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE OBLIGATOIRE
Gaz Métro-daQ	31 décembre 2010	31 décembre 2011
Gaz Métro Plus	31 décembre 2010	31 décembre 2011
TQM	31 décembre 2010	31 décembre 2011
VGS	1 ^{er} janvier 2011	1 ^{er} janvier 2012
GMP	1 ^{er} janvier 2011	1 ^{er} janvier 2012
Climatisation et Chauffage Urbains de Montréal, s.e.c. (CCUM)	31 décembre 2010	31 décembre 2011

La Société procure aussi des avantages complémentaires de retraite comprenant des couvertures supplémentaires de soins de santé et d'assurance-vie à la presque totalité de ses salariés, à leur conjoint et à leurs personnes à charge admissibles. Ces avantages ne sont toutefois pas capitalisés, sauf dans le cas de GMP.

Les tableaux suivants décrivent les engagements et les coûts de la Société liés aux avantages sociaux futurs ainsi que l'impact des montants non comptabilisés de Gaz Métro-daQ. La date de mesure utilisée est le 30 juin pour Gaz Métro-daQ et Gaz Métro Plus et le 30 septembre pour TQM, VGS, GMP et CCUM.

Note 19. Avantages sociaux futurs (suite)

COMPOSANTES DE L'ACTIF (PASSIF) AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES

Le tableau suivant présente les composantes de l'actif (passif) au titre des prestations constituées aux 30 septembre 2011 et 2010 conformément aux normes définies au chapitre 3461 inclus à la Partie V du Manuel, intitulé *Avantages sociaux futurs*, ainsi qu'une conciliation des actifs (passifs) constatés au bilan consolidé.

	2011	2010	2011	2010
	RÉGIMES DE RETRAITE	RÉGIMES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES				
SOLDE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	524 298 \$	429 527 \$	95 018 \$	79 540 \$
Coût des services rendus	14 358	11 101	2 680	2 052
Intérêts débiteurs	28 442	27 879	5 171	5 075
Cotisations des salariés	2 659	2 603	228	242
Cotisations autres et transferts des employés	2 283	1 450	—	—
Prestations versées	(22 492)	(20 732)	(3 249)	(3 046)
(Gains) pertes actuariels (les)	(10 303)	75 610	(8 180)	12 032
Règlement de régime	(4 830)	—	—	—
Incidence des fluctuations du taux de change	1 709	(3 140)	540	(877)
SOLDE À LA DATE DE MESURE	536 124	524 298	92 208	95 018
ACTIF DES RÉGIMES, À LA JUSTE VALEUR				
SOLDE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	373 066	344 303	14 030	13 472
Rendement réel des actifs des régimes	47 424	31 063	28	1 219
Cotisations de l'employeur	27 863	16 372	2 900	2 679
Cotisations des salariés	2 659	2 603	228	242
Cotisations autres et transferts des employés	2 283	1 450	—	—
Prestations versées	(22 492)	(20 732)	(3 249)	(3 046)
Règlement de régime	(4 830)	—	—	—
Incidence des fluctuations du taux de change	867	(1 993)	257	(536)
SOLDE À LA DATE DE MESURE	426 840	373 066	14 194	14 030
DÉFICIT DE L'ACTIF SUR LES OBLIGATIONS	(109 284)	(151 232)	(78 014)	(80 988)
Coût non amorti des services passés	8 353	10 488	—	—
Pertes actuarielles nettes non amorties	124 600	167 606	14 029	22 240
(Actif) obligation transitoire non amorti	(17 511)	(23 252)	3 693	5 539
ACTIF (PASSIF) AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES À LA DATE DE MESURE	6 158	3 610	(60 292)	(53 209)
Cotisations de l'employeur entre la date de mesure et la date de fin d'exercice	3 675	7 665	495	452
ACTIF (PASSIF) AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES À LA FIN DE L'EXERCICE	9 833 \$	11 275 \$	(59 797)\$	(52 757)\$
Présenté comme suit :				
Autres éléments d'actif à long terme	18 520 \$	20 650 \$	— \$	— \$
Fournisseurs et charges à payer et Autres éléments du passif à long terme	(8 687)	(9 375)	(59 797)	(52 757)
	9 833 \$	11 275 \$	(59 797)\$	(52 757)\$

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif des régimes à la date de mesure.

	2011	2010
CATÉGORIES D'ACTIFS		
Titres à revenu fixe	42,9%	40,3%
Titres de participation	57,1%	59,7%
	100,0%	100,0%

COMPOSANTES DU COÛT AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES

Le tableau suivant présente les composantes du coût au titre des prestations constituées pour les exercices se terminant aux 30 septembre 2011 et 2010 conformément aux normes définies au chapitre 3461 inclus à la Partie V du Manuel, intitulé *Avantages sociaux futurs*, ainsi qu'une conciliation des coûts (revenus) constatés et non constatés aux résultats découlant de traitements réglementaires. Pour plus de détails relativement aux traitements réglementaires, se référer à la note 5.

	2011	2010	2011	2010
	RÉGIMES DE RETRAITE	RÉGIMES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE
Coût des services rendus	14 358 \$	11 101 \$	2 680 \$	2 052 \$
Intérêts débiteurs	28 442	27 879	5 171	5 075
Rendement réel des actifs des régimes	(47 424)	(31 063)	(28)	(1 219)
(Gains) pertes actuariels (les)	(10 303)	75 610	(8 180)	12 032
Perte sur un règlement de régime	1 237	-	-	-
Coût avant ajustements pour tenir compte de la nature à long terme des avantages sociaux futurs	(13 690)	83 527	(357)	17 940
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour la période	21 966	7 385	(976)	176
Écart entre le montant des (gains) pertes actuariels (les) constaté pour la période et le montant réel des (gains) pertes actuariels (les) sur l'obligation au titre des prestations constituées pour la période	21 255	(69 574)	9 710	(11 660)
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour la période et les modifications effectives des régimes pour la période	2 291	2 306	(166)	-
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(5 741)	(5 762)	2 170	2 188
Coût au titre des prestations constituées	26 081 \$	17 882 \$	10 381 \$	8 644 \$
Ce solde se détaille comme suit :				
Coût (revenu) non constaté de Gaz Métro-daQ	2 037 \$	(2 795)\$	7 189 \$	5 514 \$
Coût constaté	24 044	20 677	3 192	3 130
	26 081 \$	17 882 \$	10 381 \$	8 644 \$

Le coût (revenu) non constaté de Gaz Métro-daQ correspond à l'écart entre le coût constaté aux résultats en vertu des traitements réglementaires et le coût établi par calcul actuariel selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service admissibles pour Gaz Métro-daQ. Ce coût non constaté est comptabilisé à titre de frais reportés. Pour plus de détails, se référer à la note 5.

Le coût constaté de Gaz Métro-daQ au titre des prestations constituées pour les régimes de retraite est de 16 799 000 \$ en 2011 et de 14 821 000 \$ en 2010 et pour les avantages complémentaires de retraite de 1 722 000 \$ en 2011 et de 1 699 000 \$ en 2010.

Note 19. Avantages sociaux futurs (suite)

PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

	2011	2010	2011	2010
	RÉGIMES DE RETRAITE	RÉGIMES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE	AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE
OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES À LA DATE DE MESURE				
Taux d'actualisation	5,50 %	5,50 %	5,50 %	5,50 %
Taux de croissance de la rémunération	2,50 %	2,00 %	2,50 %	2,00 %
COÛT DES PRESTATIONS POUR LES PÉRIODES DE 12 MOIS TERMINÉES À LA DATE DE MESURE				
Taux d'actualisation	5,50 %	6,75 %	5,50 %	6,75 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme	6,75 %	6,75 %	7,50 %	8,00 %
Taux de croissance de la rémunération	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %

Le taux de croissance présumé du coût des soins de santé utilisé aux fins de la projection des coûts de l'exercice 2011 est de 6,4% et il diminue graduellement jusqu'à 3,0% en 2023 pour rester à ce niveau par la suite. Une variation de 1% du taux de croissance présumé du coût des soins de santé produirait les effets suivants :

	AUGMENTATION DE 1%	DIMINUTION DE 1%
ANALYSE DE SENSIBILITÉ DES AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE		
Effet sur le coût des services rendus et des intérêts débiteurs	1 321 \$	(808)\$
Effet sur les obligations au titre des prestations constituées	11 665 \$	(9 423)\$

PAIEMENTS EN ESPÈCES

La Société est tenue de voir à la capitalisation adéquate de ses régimes de retraite à prestations déterminées en versant des cotisations dans ces régimes, et ce, conformément aux évaluations actuarielles établies selon les hypothèses à long terme concernant le rendement prévu de l'actif du régime, l'évolution future des niveaux de salaires et l'âge de départ à la retraite des employés, tel qu'exigé par les organismes de réglementation des régimes de retraite. Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs s'élève à 27 882 000 \$ en 2011 et à 25 406 000 \$ en 2010. Celui-ci est constitué des cotisations de la Société à ses régimes de retraite à prestations déterminées et à ses régimes de retraite à cotisations déterminées ainsi que des sommes versées relatives aux avantages complémentaires de retraite et autres.

NOTE 20. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

	2011	2010
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des associés sans contrôle		
Canada	145 584 \$	134 143 \$
États-Unis	30 784	30 023
	176 368	164 166
Part des associés sans contrôle de Gaz Métro	1 405	—
Part de Gaz Métro	177 773 \$	164 166 \$
Impôts exigibles (recouvrés)		
Canada	(2) \$	638 \$
États-Unis	4 343	[8 041]
	4 341	[7 403]
Part des associés sans contrôle de Gaz Métro	—	—
Part de Gaz Métro	4 341 \$	[7 403] \$
Impôts futurs (recouvrés)		
Canada	945 \$	[25 688] \$
États-Unis	8 632	18 574
	9 577	[7 114]
Part des associés sans contrôle de Gaz Métro	(122)	—
Part de Gaz Métro	9 455 \$	[7 114] \$
Total des impôts sur les bénéfices (recouvrés)		
Canada	943 \$	[25 050] \$
États-Unis	12 975	10 533
	13 918	[14 517]
Part des associés sans contrôle de Gaz Métro	(122)	—
Part de Gaz Métro	13 796 \$	[14 517] \$

Note 20. Impôts sur les bénéfices (suite)

RAPPROCHEMENT DES TAUX D'IMPOSITION SUR LES BÉNÉFICES

La charge d'impôts sur les bénéfices montre un taux d'imposition effectif différent du taux calculé en vertu des lois fiscales canadiennes. Cet écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est expliqué dans le tableau suivant :

	2011	2010
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	177 773 \$	164 166 \$
Bénéfice provenant de sociétés en commandite dont les tarifs sont réglementés ⁽¹⁾	117 434	118 670
Bénéfice provenant de sociétés en commandite dont les tarifs ne sont pas réglementés ⁽¹⁾	27 661	11 831
	32 678	33 665
Taux d'imposition statutaire combiné	28,8%	30,2%
Impôts sur les bénéfices, au taux statutaire	9 411	10 167
Augmentation (réduction) découlant des éléments suivants :		
Taux d'imposition supérieur aux États-Unis	3 949	3 362
Réduction du taux d'imposition sur les soldes d'impôts futurs ⁽¹⁾	—	(26 107)
Effet net des éléments non imposables et autres	436	(1 939)
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	13 796 \$	(14 517)\$
Taux effectif d'impôts sur les bénéfices ⁽²⁾	42,2%	(43,1)%

⁽¹⁾ À la suite du plan d'arrangement réalisé le 30 septembre 2010, Gaz Métro et ses filiales et coentreprises constituées en société en commandite n'ont pas comptabilisé d'impôts sur les bénéfices car selon les lois fiscales en vigueur, les bénéfices sont imposables au niveau des associés de la Société. Se référer à la note 2 pour plus de détails.

⁽²⁾ Excluant la portion du bénéfice provenant des différentes sociétés en commandite puisque les impôts sur les bénéfices reliés à celles-ci sont comptabilisés et payés au niveau de leurs associés.

COMPOSANTES DES IMPÔTS FUTURS

	2011	2010
Actifs d'impôts futurs :		
Réserves non déductibles :		
Sociétés canadiennes	4 477 \$	314 \$
Sociétés américaines	43 359	29 813
	47 836	30 127
Passifs d'impôts futurs :		
Écarts entre l'amortissement comptable et fiscal des propriétés, aménagements et équipements et autres :		
Sociétés canadiennes	184	411
Sociétés américaines	180 369	150 711
	180 553	151 122
Passifs net d'impôts futurs	132 717 \$	120 995 \$

Aux fins d'attribution du revenu fiscal aux associés, la Société a réclamé des allocations du coût en capital et certaines déductions relatives aux frais reportés, qui ont eu pour effet de réduire le revenu imposable au niveau des associés, reportant ainsi aux exercices futurs des impôts sur les bénéfices autrement payables par ceux-ci.

Gaz Métro, ses filiales et coentreprises constituées en sociétés en commandite ne présentent pas de dépenses d'impôts sur les bénéfices car, selon les lois en vigueur, les bénéfices sont imposables au niveau des associés. Si la Société avait constaté les impôts futurs se rapportant aux activités générées par les différentes sociétés en commandite du groupe et avait calculé ceux-ci selon la méthode du passif fiscal préconisée par le chapitre 3465 inclus à la Partie V du Manuel, le solde du passif d'impôts futurs aurait été de 132 615 000 \$ au 30 septembre 2011 et de 143 161 000 \$ au 30 septembre 2010.

NOTE 21. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les secteurs d'activité présentés sont segmentés selon la façon dont la direction organise les divers secteurs à l'intérieur de l'entreprise aux fins de la prise de décisions touchant l'exploitation et l'évaluation de la performance.

La Société compte les quatre secteurs isolables suivants :

- DISTRIBUTION D'ÉNERGIE : la livraison de gaz naturel et d'électricité aux utilisateurs;
- TRANSPORT DE GAZ NATUREL : le transport de gaz naturel, généralement des producteurs jusqu'aux distributeurs;
- ENTREPOSAGE DE GAZ NATUREL : l'entreposage de gaz naturel; et
- SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES : regroupent les activités non réglementées de services énergétiques et technologiques, de vente, de location et d'entretien d'appareils à gaz, de chauffage et climatisation d'édifices à grandes surfaces, de gestion d'un parc de chauffe-eau en location et de vente de chauffe-eau, de diagnostics et, jusqu'en août 2011, de fibre optique.

Les conventions comptables des différents secteurs sont les mêmes que celles décrites à la note 3.

Les ventes et cessions intersectorielles sont réalisées dans le cours normal des activités et sont mesurées à leur valeur d'échange.

Note 21. Informations sectorielles (suite)

								2011
	DISTRIBUTION D'ÉNERGIE		TRANSPORT DE GAZ NATUREL	ENTREPOSAGE DE GAZ NATUREL	SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES	AFFAIRES CORPORATIVES ET AUTRES	TOTAL	
	GAZ MÉTRO-DAO	VGS ET GMP						TOTAL
Revenus provenant de clients externes	1 500 995 \$	348 394 \$	1 849 389 \$	40 303 \$	– \$	73 013 \$	59 \$	1 962 764 \$
Revenus intersectoriels	–	–	–	780	13 636	3 917	(18 333)	–
Total des revenus	1 500 995	348 394	1 849 389	41 083	13 636	76 930	(18 274)	1 962 764
Coûts directs	963 733	234 705	1 198 438	–	–	34 425	(17 554)	1 215 309
Marge bénéficiaire brute	537 262	113 689	650 951	41 083	13 636	42 505	(720)	747 455
Frais d'exploitation et d'entretien	232 394	56 140	288 534	8 846	3 220	23 591	6 174	330 365
BAIIA (a)	304 868	57 549	362 417	32 237	10 416	18 914	(6 894)	417 090
Amortissements	128 072	25 874	153 946	10 176	2 054	9 173	–	175 349
Intérêts et frais financiers	66 206	22 882	89 088	8 198	2 884	4 280	1 159	105 609
Quotes-parts des bénéfices de satellites	–	(20 110)	(20 110)	(2 765)	–	–	–	(22 875)
Gain net sur disposition de placements	–	–	–	–	–	(17 361)	–	(17 361)
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	–	13 763	13 763	1 110	–	1 013	(2 090)	13 796
Part des associés sans contrôle	–	–	–	–	–	–	(1 405)	(1 405)
Bénéfice net (perte nette)	110 590 \$	15 140 \$	125 730 \$	15 518 \$	5 478 \$	21 809 \$	(4 558)\$	163 977 \$
Actif	2 300 993 \$	915 525 \$	3 216 518 \$	305 428 \$	116 992 \$	100 153 \$	(11 844)\$	3 727 247 \$
Dépenses en : Propriétés, aménagements et équipements	108 632 \$	68 874 \$	177 506 \$	3 597 \$	1 055 \$	9 456 \$	9 557 \$	201 171 \$
Frais et crédits reportés	101 877	6 166	108 043	4 942	–	146	–	113 131
	210 509 \$	75 040 \$	285 549 \$	8 539 \$	1 055 \$	9 602 \$	9 557 \$	314 302 \$
								2010
	DISTRIBUTION D'ÉNERGIE		TRANSPORT DE GAZ NATUREL	ENTREPOSAGE DE GAZ NATUREL	SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES	AFFAIRES CORPORATIVES ET AUTRES	TOTAL	
	GAZ MÉTRO-DAO	VGS ET GMP						TOTAL
Revenus provenant de clients externes	1 537 338 \$	358 153 \$	1 895 491 \$	45 415 \$	21 \$	79 510 \$	– \$	2 020 437 \$
Revenus intersectoriels	3 007	–	3 007	549	13 758	4 610	(21 924)	–
Total des revenus	1 540 345	358 153	1 898 498	45 964	13 779	84 120	(21 924)	2 020 437
Coûts directs	995 864	243 310	1 239 174	–	–	42 224	(20 959)	1 260 439
Marge bénéficiaire brute	544 481	114 843	659 324	45 964	13 779	41 896	(965)	759 998
Frais d'exploitation et d'entretien	231 259	58 181	289 440	8 609	2 988	23 420	9 001	333 458
BAIIA (a)	313 222	56 662	369 884	37 355	10 791	18 476	(9 966)	426 540
Amortissements	128 638	24 568	153 206	12 090	2 129	7 090	–	174 515
Intérêts et frais financiers	68 652	23 541	92 193	10 935	3 266	3 513	(47)	109 860
Quotes-parts des bénéfices de satellites	–	(17 214)	(17 214)	(4 782)	–	(5)	–	(22 001)
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	–	10 139	10 139	2 288	(25 088)	(1 664)	(192)	(14 517)
Bénéfice net (perte nette)	115 932 \$	15 628 \$	131 560 \$	16 824 \$	30 484 \$	9 542 \$	(9 727)\$	178 683 \$
Actif	2 320 728 \$	835 319 \$	3 156 047 \$	306 060 \$	116 112 \$	127 274 \$	(38 846)\$	3 666 647 \$
Dépenses en : Propriétés, aménagements et équipements	83 685 \$	41 396 \$	125 081 \$	1 936 \$	1 869 \$	12 489 \$	2 768 \$	144 143 \$
Frais et crédits reportés	78 141	8 801	86 942	–	–	(1 694)	–	85 248
	161 826 \$	50 197 \$	212 023 \$	1 936 \$	1 869 \$	10 795 \$	2 768 \$	229 391 \$

(a) Le BAIIA n'est pas une mesure définie par les PCGR du Canada. La Société le définit comme le bénéfice ou la perte avant amortissements, intérêts et frais financiers, quotes-parts des bénéfices de satellites, impôts sur les bénéfices et part des associés sans contrôle.

DONNÉES D'ORDRE GÉOGRAPHIQUE

	2011		2010	
	REVENUS PROVENANT DE CLIENTS EXTERNÉS (a)	PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS ET ÉCARTS D'ACQUISITION	REVENUS PROVENANT DE CLIENTS EXTERNÉS (a)	PROPRIÉTÉS, AMÉNAGEMENTS ET ÉQUIPEMENTS ET ÉCARTS D'ACQUISITION
Canada	1 614 371 \$	2 062 469 \$	1 662 284 \$	2 017 935 \$
États-Unis	348 393	576 881	358 153	500 603
Total	1 962 764 \$	2 639 350 \$	2 020 437 \$	2 518 538 \$

(a) Les revenus provenant de clients externes sont répartis selon le pays d'origine des produits ou services.

NOTE 22. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Gaz Métro-daQ a engagé, dans le cours normal de ses activités, des frais d'entreposage de gaz totalisant 22 726 000 \$ en 2011 (22 929 000 \$ en 2010) avec Intragaz, une de ses coentreprises détenue en partenariat avec GDF Québec Inc. La quote-part de la Société dans les revenus d'Intragaz, qui est éliminée lors de la consolidation, s'élève à 13 636 000 \$ en 2011 (13 758 000 \$ en 2010). Ces opérations sont autorisées par la Régie et les montants versés ont été déterminés selon les contrats signés entre les parties et dans lesquels la valeur des services rendus a été déterminée à la valeur d'échange.

Au 30 septembre 2011, les opérations avec GMi et les sociétés détenues par ses actionnaires ultimes présentent un solde de 1 264 000 \$ (1 206 000 \$ en 2010) présenté à la rubrique *Clients et autres débiteurs* du bilan consolidé. Gaz Métro verse annuellement 50 000 \$ d'honoraires de gestion à GMi en vertu de la convention de société.

Le 20 décembre 2010, à la suite de l'exercice de l'option que Valener s'est vue octroyer dans le cadre de la réorganisation de Gaz Métro, Gaz Métro Éole inc. (Gaz Métro Éole) a cédé 49 % de sa participation dans Beaupré Éole. Le coût d'acquisition de la participation indirecte de Valener dans Beaupré Éole est de 3 391 000 \$. À cette même date, Valener a pris en charge des garanties totalisant 2 300 000 \$ représentant sa quote-part des garanties préalablement accordées par GMi, à titre de commandité de Gaz Métro, à Hydro-Québec Distribution et Hydro-Québec TransÉnergie, en relation avec les projets Seigneurie.

Valener a chargé à Gaz Métro un montant de 1 626 000 \$ au cours de l'exercice 2011 (nil en 2010), dans le cadre de la convention d'administration et de soutien de gestion intervenue avec Valener, pour des frais d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à la participation de Valener dans Gaz Métro et aux questions relatives aux sociétés ouvertes.

NOTE 23. GESTION DU CAPITAL

La Société gère son capital de manière à favoriser un rendement stable et prévisible pour ses associés, en plus de favoriser une création de richesse pour ces derniers au fil des années. En matière de financement, Gaz Métro ayant comme politique de distribuer la quasi-totalité de ses bénéfices, doit se tourner vers les marchés financiers pour financer ses projets d'investissements importants à long terme.

Les activités relevant de la gestion du capital de la Société sont l'émission de nouvelles dettes, le remboursement de dettes existantes, l'émission de parts, les distributions aux associés, ainsi que l'utilisation des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les autres variations de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

La Société considère l'avoir des associés, les emprunts bancaires, les échéances courantes de la dette à long terme, ainsi que la dette à long terme, nette des frais de financement, comme des éléments de sa structure du capital. Aux 30 septembre 2011 et 2010, la structure du capital consolidé de la Société s'établissait comme suit :

	2011	2010
Emprunts bancaires	48 017 \$	41 023 \$
Échéances courantes de la dette à long terme	14 639	68 057
Dette à long terme	1 700 310	1 749 506
Total de la dette	1 762 966	1 858 586
Avoir des associés	1 014 500	932 627
Total du capital investi	2 777 466 \$	2 791 213 \$
Ratio de la dette par rapport au capital investi	63,5%	66,6%

La gestion du capital est effectuée de manière à atteindre les objectifs mentionnés précédemment tout en respectant les structures de capital exigées par les différents organismes de réglementation et les clauses restrictives des facilités de crédit et des actes de fiducie régissant la dette à long terme. La direction de la Société effectue un suivi de la gestion du capital en utilisant le ratio de la dette par rapport au capital investi ainsi que le ratio de couverture des intérêts sur la dette à long terme. Ces ratios sont aussi utilisés par les différents organismes de réglementation auxquels la Société doit se conformer. La direction s'est aussi donnée comme objectif interne de fixer le taux d'intérêt à environ 75% de sa dette à long terme et de laisser le solde à taux variable. Au 30 septembre 2011, 86,5% de la dette à long terme est à taux fixe, comparativement à 81,8% au 30 septembre 2010.

Les actes de fiducie régissant la dette à long terme de la Société sont munis de clauses restrictives, telles que mentionnées à la note 15.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, les ratios de la dette à long terme par rapport au capital investi aux termes des actes de fiducie et conventions de crédit à terme sur la base des états financiers non consolidés de Gaz Métro se situent respectivement à 53,9% et à 58,5%. La diminution de ce ratio s'explique par l'émission de parts que Gaz Métro a effectuée en octobre 2010 dans le but de rééquilibrer sa structure de capital à un niveau comparable à son niveau historique.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, les ratios de couverture des intérêts sur la dette à long terme, sur la base des états financiers non consolidés de Gaz Métro, sont de 3,21 fois et de 2,97 fois respectivement.

De plus, chaque entreprise de services publics réglementée de la Société maintient une structure de capital qui lui est propre et qui correspond à la structure de capital reflétée dans les tarifs payés par ses clients et autorisée par les différents organismes de réglementation. Dans le cas de Gaz Métro-daQ, qui correspond à la plus importante source de revenus et de bénéfice net de la Société, elle se doit de maintenir la structure de capital autorisée par la Régie de 54% de dette et de 46% d'avoir. Les autres filiales et coentreprises, relevant d'autres organismes réglementaires que la Régie, doivent aussi se conformer à une structure de capital similaire. Au 30 septembre 2011, la Société, ses filiales et coentreprises respectent toutes les exigences en matière de capital auxquelles elles sont soumises en vertu de règles extérieures.

NOTE 24. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers autres que des dérivés ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur s'établissent comme suit :

	2011		2010	
	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
ACTIFS FINANCIERS				
DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION				
Trésorerie et équivalents de trésorerie (niveau 1)	36 387 \$	36 387 \$	51 102 \$	51 102 \$
Encaisse affectée (niveau 1)	10 131 \$	10 131 \$	– \$	– \$
Subventions à recevoir (niveau 2)	924 \$	924 \$	1 989 \$	1 989 \$
Valeur de rachat de polices d'assurance-vie (niveau 2)	13 033 \$	13 033 \$	12 054 \$	12 054 \$
Placements en papier commercial adossés à des actifs (niveau 2)	784 \$	784 \$	1 954 \$	1 954 \$
PRÊTS ET CRÉANCES				
Clients et autres débiteurs	141 240 \$	141 240 \$	165 479 \$	165 479 \$
PASSIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS AUTRES QUE DE TRANSACTION				
Découvert bancaire	3 908 \$	3 908 \$	8 180 \$	8 180 \$
Emprunts bancaires	48 017 \$	48 017 \$	41 023 \$	41 023 \$
Fournisseurs et charges à payer	260 507 \$	260 507 \$	234 574 \$	234 574 \$
Dettes à long terme (a)	1 723 607 \$	2 062 067 \$	1 826 946 \$	2 115 045 \$

(a) Dette à long terme avant frais de financement, déduction faite de l'amortissement.

Ces montants de la juste valeur correspondent à l'estimation de la Société du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'estimations établies à un moment précis qui peuvent être modifiées au cours de périodes de présentation futures en raison des conditions du marché ou d'autres facteurs. La juste valeur est établie au moyen des cours sur le marché actif le plus avantageux pour cet instrument auquel la Société a immédiatement accès. En présence d'un marché actif, le cours sur ce marché est utilisé pour calculer la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la Société établit la juste valeur selon des modèles d'évaluation internes ou externes, notamment des modèles d'établissement de prix d'options et des analyses de flux de trésorerie futurs actualisés.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS AUTRES QUE LA DETTE À LONG TERME ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers, autres que la dette à long terme, sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de la valeur comptable en raison de leur échéance rapprochée ou parce que les modalités des prêts et des emprunts ou des créances sont comparables à celles du marché actuel pour des éléments similaires.

JUSTE VALEUR DE LA DETTE À LONG TERME

La juste valeur de la dette à long terme, incluant les échéances courantes, est fondée sur les cours du marché à la clôture de l'exercice pour les mêmes instruments ou des instruments semblables, lorsqu'ils sont disponibles, ou lorsque ces renseignements ne sont pas disponibles, sur les flux de trésorerie futurs actualisés en vertu des taux d'intérêt dont Gaz Métro, ses filiales et ses coentreprises pourraient se prévaloir à la date du bilan pour des emprunts comportant des conditions et des échéances semblables.

Note 24. Instruments financiers (suite)
JUSTE VALEUR DE LA DETTE À LONG TERME (SUITE)

	2011		2010	
	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
DETTE À LONG TERME (a)				
Gaz Métro	1 194 519 \$	1 463 397 \$	1 317 243 \$	1 555 138 \$
NNEEC	104 820	119 484	102 900	114 418
VGS	31 446	36 652	30 870	35 692
GMP	215 154	259 922	195 034	225 979
TQM	119 250	123 984	122 200	124 673
Autres	58 418	58 628	58 699	59 145
	1 723 607 \$	2 062 067 \$	1 826 946 \$	2 115 045 \$

(a) Dette à long terme avant frais de financement, déduction faite de l'amortissement.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La juste valeur des instruments financiers dérivés reflète généralement les montants estimatifs que la Société recevrait au règlement de contrats favorables ou serait tenue de payer afin de mettre fin aux contrats défavorables à la date du bilan. Cette juste valeur des instruments financiers dérivés est estimée en fonction des taux au comptant ou des taux ou prix à terme en vigueur à la fermeture des marchés, à la date du bilan. En l'absence de cette information pour un instrument donné, la Société utilise le taux ou le prix à terme d'un instrument équivalent.

La juste valeur des accords de crédits croisés, des contrats de change à terme, des ventes à terme d'obligations et des contrats d'échange à prix fixe est calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés. L'estimation de la juste valeur des options repose, quant à elle, sur le modèle d'évaluation Black-Scholes reconnu par les marchés financiers. Une prime de risque est ajoutée au taux d'intérêt sans risque lors de l'estimation de la juste valeur pour tenir compte du risque de crédit propre à la Société ainsi que du risque de crédit de chaque contrepartie.

Le tableau ci-dessous présente les principales hypothèses utilisées dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés.

	MODÈLE D'ÉVALUATION	TAUX D'INTÉRÊT SANS RISQUE	VOLATILITÉ IMPLICITE DES PRIX	PRIX À TERME
Accords de crédits croisés	(a)	2,72%	S/O	S/O
Contrats de change à terme	(a)	1,00%	S/O	S/O
Vente à terme d'obligations	(a)	0,35%	S/O	S/O
Instruments liés au gaz naturel :				
Contrats d'échange à prix fixe	(a)	1,05%	S/O	3,35\$/GJ-4,74\$/GJ
Contrats d'échange avec options	Black-Scholes	0,99%	24% - 30%	3,35\$/GJ-4,30\$/GJ
Colliers	Black-Scholes	1,14%	22% - 30%	3,35\$/GJ-4,74\$/GJ
Colliers à remboursement maximal	Black-Scholes	0,96%	23% - 30%	3,35\$/GJ-4,30\$/GJ
Instruments liés à l'électricité :				
Entente 9701	Black-Scholes	0,59%	16% - 26%	72,75\$US/MWh-80,35\$US/MWh
Contrats d'échange à prix fixe	(a)	0,02%	S/O	41,63\$US/MWh-57,65\$US/MWh

(a) La juste valeur des accords de crédits croisés, des contrats de change à terme et des contrats d'échange à prix fixe a été calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction des hypothèses indiquées dans ce tableau.

Les valeurs nominales, les justes valeurs et les échéances des différentes catégories d'instruments financiers dérivés se présentent comme suit :

	2011		
	VALEUR NOMINALE	JUSTE VALEUR AU BILAN	ÉCHÉANCE
Accords de crédits croisés (a)	280 191 \$	(33 527)\$	2012-2015
Contrats de change à terme (b)	41 027 \$	(2 335)\$	2012-2013
Ventes à terme d'obligations (c)	248 895 \$	(24 804)\$	2012
Instruments financiers dérivés liés au gaz naturel (d) :			
(en milliers de gigajoules)			
Contrats d'échange à prix fixe	37 064	(20 512)\$	2012-2014
Contrats d'échange avec options	15 965	(35 352)	2012-2013
Colliers	14 050	(1 625)	2012-2015
Colliers à remboursement maximal	17 295	(26 476)	2012-2014
Instruments financiers dérivés liés à l'électricité (d) :			
(en mégawattheures)			
Contrats d'échange à prix fixe	65 200	(952)	2012
Entente 9701 (e)	210 000	(8 476)	2016
		(93 393)	
Total		(154 059)\$	
Portion présentée à titre de :			
Actif à court terme		20 \$	
Actif à long terme		135	
Passif à court terme		(126 332)	
Passif à long terme		(27 882)	
Total		(154 059)\$	
	2010		
	VALEUR NOMINALE	JUSTE VALEUR AU BILAN	ÉCHÉANCE
Accords de crédits croisés (a)	27 091 \$	(903)\$	2011-2015
Contrats de change à terme (b)	36 801 \$	544 \$	2011-2012
Instruments financiers dérivés liés au gaz naturel (d) :			
(en milliers de gigajoules)			
Contrats d'échange à prix fixe	23 185	(24 735)\$	2011-2013
Contrats d'échange avec options	27 978	(63 228)	2011-2013
Colliers	5 358	(3 579)	2011-2014
Colliers à remboursement maximal	37 375	(63 370)	2011-2014
Instruments financiers dérivés liés à l'électricité (d) :			
(en mégawattheures)			
Contrats d'échange à prix fixe	176 200	(3 638)	2011-2012
Entente 9701 (e)	262 500	(6 611)	2016
		(165 161)	
Total		(165 520)\$	
Portion présentée à titre de :			
Actif à court terme		1 021 \$	
Actif à long terme		13	
Passif à court terme		(107 506)	
Passif à long terme		(59 048)	
Total		(165 520)\$	

Note 24. Instruments financiers (suite)
JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (SUITE)

- (a) Ces instruments financiers dérivés sensibles aux taux d'intérêt permettent de fixer le taux d'intérêt de certains emprunts et dettes à taux variables (notes 14(b) et 15(g)). Une coentreprise de la Société a désigné à titre de couverture de flux de trésorerie, des accords de crédits croisés de taux d'intérêt dont la valeur nominale s'élève à 21 000 000 \$ (19 125 000 \$ en 2010), échéant à différentes dates jusqu'en juillet 2015 et dont la juste valeur aux 30 septembre 2011 et 2010 s'élève respectivement à (1 513 000) \$ et à (888 000) \$. La partie efficace des variations de la juste valeur de ces accords de crédits croisés désignés comme couverture, qui s'élève à (625 000) \$ au 30 septembre 2011 et à 119 000 \$ en 2010, a été comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu.

En avril et en juin 2011, Beaupré Éole a conclu des transactions d'accords de crédits croisés de taux d'intérêt afin de fixer une proportion importante de sa quote-part du financement devant être mis en place au niveau de Parcs 2 et 3 au cours de 2011, de façon à réduire le risque associé aux potentielles fluctuations des taux d'intérêt une fois le financement mis en place. Le taux moyen de ces transactions se situe à environ 4,25 % et représente le taux de base du programme de financement anticipé par la direction et non son coût total de financement qui comprendra aussi une marge négociée auprès des prêteurs. Ces transactions doivent être réglées au comptant au plus tard à leur échéance, le 30 mars 2012. Au 30 septembre 2011, la valeur nominale de ces accords de crédits croisés de taux d'intérêt est de 250 657 000 \$ et leur juste valeur défavorable s'établit à 32 011 000 \$. La Société s'est engagée, sous certaines conditions, à verser du collatéral pour sa quote-part des variations négatives dues à la réévaluation à la valeur de marché de cet instrument financier dérivé désigné à titre de couverture de flux de trésorerie. Au 30 septembre 2011, un montant de 9 887 000 \$ est versé à titre de collatéral. La partie efficace de la quote-part de Gaz Métro des variations négatives dues à la réévaluation de la juste valeur de ces accords de crédits croisés désignés comme couverture de flux de trésorerie s'élève à 15 721 000 \$ au 30 septembre 2011 et a été comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu.

- (b) Ces instruments sensibles aux taux de change permettent à la Société de gérer une portion importante de ses achats de gaz naturel libellés en dollar canadien pour VGS.
- (c) En août 2011, Gaz Métro a conclu des contrats de ventes à terme d'obligations par lesquels elle a fixé le taux sous-jacent d'une émission de dette prévue en dollar américain de façon à réduire le risque associé aux potentielles fluctuations des taux d'intérêt jusqu'à la conclusion du financement. Cette dette servira à financer en partie l'acquisition des actions de Central Vermont Public Service Corporation (CVPS). Le taux moyen de ces transactions se situe à environ 3,10 %. Ce taux moyen représente le taux de base et non le taux final de la dette lequel comprendra aussi une marge négociée auprès des investisseurs. Gaz Métro a désigné à titre de couverture de flux de trésorerie, les ventes à terme d'obligations d'une valeur nominale de 248 895 000 \$ dont la juste valeur défavorable au 30 septembre 2011 s'élève à 24 804 000 \$. La partie efficace des variations de la juste valeur de ces ventes à terme d'obligations, qui s'élève à 24 804 000 \$ au 30 septembre 2011, a été comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu. Ces transactions devront être réglées au comptant au plus tard à leur échéance, le 14 décembre 2011.

- (d) Échéance des instruments financiers dérivés liés à l'énergie :

	2012	2013	2014	2015	2016 ET SUIVANTES	TOTAL
Juste valeur	(67 259) \$	(20 773) \$	(3 206) \$	(2 155) \$	- \$	(93 393) \$

- (e) L'entente 9701 entre GMP et Hydro-Québec, qui expire en 2016, comporte une option permettant à cette dernière d'acheter une certaine quantité d'électricité à un prix prédéterminé.

Au 30 septembre 2011, la Société ne prévoit pas résilier l'un ou l'autre des instruments financiers dérivés avant leur échéance, à l'exception des ventes à terme d'obligations et des accords de crédits croisés de Beaupré Éole.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

La Société a réparti, comme suit, ses instruments financiers dérivés évalués à la juste valeur selon trois niveaux établis en fonction du caractère observable des données entrant dans l'évaluation :

				2011
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL
Actifs financiers				
Instruments financiers dérivés	– \$	155 \$	– \$	155 \$
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	– \$	154 214 \$	– \$	154 214 \$
				2010
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL
Actifs financiers				
Instruments financiers dérivés	– \$	1 034 \$	– \$	1 034 \$
Passifs financiers				
Instruments financiers dérivés	– \$	166 554 \$	– \$	166 554 \$

NOTE 25. GESTION DES RISQUES RELIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

APERÇU DE LA GESTION DES RISQUES

La Société est exposée au risque de marché, au risque de crédit et au risque de liquidité. Les stratégies, politiques et contrôles en place sont conçus pour assurer que les risques assumés par Gaz Métro et les autres risques connexes sont conformes aux exigences réglementaires, aux objectifs de la Société et à sa tolérance aux risques. Les risques sont gérés à l'intérieur des limites établies par le Conseil d'administration de GMi et mises en application par la haute direction.

RISQUE DE MARCHÉ

Les risques de marché englobent plusieurs catégories de risques. La variation des facteurs de risque tels que les taux de change, les taux d'intérêt et les prix du gaz naturel et de l'électricité a une incidence sur la juste valeur des actifs et passifs financiers.

RISQUE DE CHANGE

Une partie du bénéfice net de Gaz Métro provenant des secteurs de la distribution d'énergie et du transport de gaz naturel est générée en dollar américain. Les résultats d'exploitation de Gaz Métro sont donc touchés par la fluctuation de cette devise par rapport au dollar canadien. Pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011, une appréciation ou une dépréciation de 5% du dollar américain par rapport au dollar canadien aurait eu un impact négligeable sur le bénéfice net et le résultat étendu de la Société. VGS utilise également des contrats de change à terme pour gérer une portion importante des achats de gaz naturel libellés en dollar canadien. Cet élément n'a pas été considéré dans l'analyse de sensibilité puisque toute variation de la juste valeur est comptabilisée dans un compte de frais reportés, tel que requis par le VPSB.

Note 25. Gestion des risques reliés aux instruments financiers (suite)

RISQUE LIÉ AUX TAUX D'INTÉRÊT

Gaz Métro est exposée au risque de fluctuation des taux d'intérêt. La Société gère principalement ce risque en ayant en place une politique interne de fixation des taux d'intérêt qui lui permet de maintenir une portion importante de sa dette à long terme à taux fixe.

La Société est par contre exposée au risque de taux d'intérêt sur ses emprunts bancaires et sur la portion de sa dette à long terme qui porte intérêt à des taux variables. Une filiale et une coentreprise de la Société ont recours à des accords de crédit croisés de taux d'intérêt afin de fixer les taux d'intérêt sur une portion des emprunts à taux variables. Gaz Métro étant une entreprise à tarifs réglementés, une portion importante des fluctuations liées aux taux d'intérêt variables est comptabilisée à titre de frais reportés afin d'être reflétée dans les tarifs futurs. Pour plus de détails, se référer à la note 5. En supposant une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt variables, le bénéfice net de Gaz Métro aurait diminué d'environ 1 900 000 \$ au 30 septembre 2011. Cet impact provenant des emprunts bancaires et de la dette à long terme portant intérêt à taux variables n'inclut pas l'impact provenant de la dette liée aux activités à tarifs réglementés.

RISQUE LIÉ AU COÛT DE L'ÉNERGIE

La Société utilise des instruments financiers dérivés liés au gaz naturel et à l'électricité afin de gérer l'exposition de la clientèle à la volatilité des prix du gaz naturel et de l'électricité. De plus, toutes les fluctuations des prix de l'énergie, incluant les gains et les pertes sur les instruments financiers dérivés, sont comptabilisées dans les frais reportés afin d'être reflétées dans les tarifs futurs, en vertu de la *Loi sur la Régie de l'énergie* et du VPSB. Au Québec, le gaz naturel doit être vendu aux clients au prix coûtant. Au Vermont, VGS et GMP bénéficient d'un mécanisme d'ajustement qui permet de minimiser les risques liés aux fluctuations des prix du gaz naturel et de l'électricité.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit pour la Société représente le risque qu'un client, avec qui la Société ou l'une de ses filiales ou coentreprises effectue des opérations courantes de ventes d'énergie ou une contrepartie aux instruments financiers, ne soit pas en mesure de s'acquitter de ses obligations et qu'il en résulte une perte financière pour la Société. Le risque de crédit maximal lié aux contreparties correspond à la valeur comptable des instruments financiers présentés à l'actif de la Société.

L'analyse chronologique des comptes clients consolidés de la Société est présentée ci-dessous :

	2011	2010
Moins de 30 jours	118 827 \$	124 682 \$
30 à 60 jours	3 692	5 824
61 à 90 jours	1 153	2 059
Plus de 90 jours	5 945	11 742
	129 617	144 307
Moins : provision pour créances douteuses	(4 934)	(4 866)
	124 683 \$	139 441 \$

La concentration de crédit liée aux comptes clients est plutôt limitée en raison de la diversité et du grand nombre de clients. Le risque de crédit lié aux comptes clients est atténué par l'utilisation de divers moyens, incluant les dépôts de garanties obtenus des clients dans les circonstances permises par les organismes de réglementation. Au 30 septembre 2011, la Société détient des dépôts de 35 233 000 \$ fournis en garantie par des clients, comparativement à 36 624 000 \$ au 30 septembre 2010.

Il existe toutefois une concentration du risque de crédit lié aux contreparties aux instruments financiers dérivés puisque celles-ci font partie de la même industrie, soit le secteur financier. Ce risque est atténué par l'utilisation de techniques de gestion du risque de crédit visant à établir et à surveiller la solvabilité d'une contrepartie, la conclusion d'ententes avec plusieurs contreparties, l'établissement de limites de risque, le contrôle des risques en regard de ces limites, l'établissement d'accords de soutien au crédit et l'obtention de garanties financières lorsque les circonstances le justifient. Le service de trésorerie de la Société surveille et gère assidûment la concentration du risque de crédit lié aux contreparties aux instruments financiers dérivés.

Au 30 septembre 2011, la majorité des contreparties avec lesquelles la Société transige possèdent une notation de crédit élevée et au moins égale à celle de Gaz Métro, et sont toutes des sociétés importantes qui satisfont aux normes d'évaluation de crédit de la Société.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements financiers à leur échéance. La Société gère le risque de liquidité en établissant des prévisions de flux de trésorerie afin de déterminer ses besoins en financement et en s'assurant qu'elle dispose des liquidités et des facilités de crédit suffisantes pour combler ces besoins et pour respecter ses engagements à leur échéance. Un amalgame de facilités de crédit engagées et à demande ainsi que l'accès aux marchés des capitaux, directement par Gaz Métro ou par certaines de ses filiales ou coentreprises ou par l'entremise de GMi ou de Valener, permettent de répondre à ces besoins. Cependant, toute réduction importante de la capacité de Gaz Métro ou de certaines de ses filiales ou coentreprises ou de celle de GMi ou de Valener d'accéder aux marchés des capitaux, en raison notamment de toute détérioration importante de la conjoncture économique, de l'état général des marchés financiers, de la perception négative sur les marchés financiers de leur situation ou de leurs perspectives financières ou d'une révision à la baisse significative de leurs notations de crédit pourrait avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou le bénéfice net de Gaz Métro.

Le tableau suivant présente les versements de capital et d'intérêts requis pour les passifs financiers autres que des instruments financiers dérivés au 30 septembre 2011. Les échéances contractuelles des instruments financiers dérivés sont présentées à la note 24.

	2012	2013	2014	2015	2016	EXERCICES SUBSÉQUENTS	TOTAL
Emprunts bancaires	48 017 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	48 017 \$
Obligations de première hypothèque	7 500	157 521	7 541	7 562	7 588	1 064 586	1 252 298
Obligations non garanties	—	—	37 500	—	—	50 000	87 500
Contrats de location-acquisition	317	697	317	317	317	632	2 597
Crédits à terme et autres	6 822	126 787	13 111	24 561	71 915	1 750	244 946
Billets de premier rang non garantis	—	—	10 482	—	—	125 784	136 266
	62 656	285 005	68 951	32 440	79 820	1 242 752	1 771 624
Intérêts	99 988	98 426	97 260	88 003	84 046	776 073	1 243 796
Total	162 644 \$	383 431 \$	166 211 \$	120 443 \$	163 866 \$	2 018 825 \$	3 015 420 \$

Il est à noter que les intérêts sont présentés selon leurs échéances contractuelles et selon les taux en vigueur au 30 septembre 2011. Puisque les montants empruntés pourraient varier considérablement selon les besoins cycliques de la Société, les intérêts sur les emprunts futurs n'ont pas été considérés.

NOTE 26. ENGAGEMENTS ET GARANTIES**CONTRATS D'APPROVISIONNEMENT**

Dans le cours normal des affaires, la Société s'est engagée dans des contrats d'approvisionnement en fourniture d'énergie (gaz naturel et électricité) ainsi qu'en transport et en entreposage de gaz naturel pour des périodes allant jusqu'en 2038. Pour la majorité de ces contrats, les prix sont établis en fonction du marché ou des tarifs approuvés périodiquement par les organismes de réglementation en place. Les coûts relatifs à ces contrats seront récupérés auprès des clients dans les exercices correspondants.

Au 30 septembre 2011, l'échéancier des engagements fermes et irrévocables reliés aux différents types d'approvisionnement, dont la durée est supérieure à un an, se présente comme suit :

	2012	2013	2014	2015	2016	EXERCICES SUBSÉQUENTS	TOTAL
Fourniture d'énergie	165 917 \$	169 816 \$	151 688 \$	131 021 \$	95 035 \$	1 554 146 \$	2 267 623 \$
Transport	339 752	146 239	77 942	61 770	35 885	67 729	729 317
Entreposage	26 801	19 419	13 918	12 981	3 696	1 848	78 663
Total	532 470 \$	335 474 \$	243 548 \$	205 772 \$	134 616 \$	1 623 723 \$	3 075 603 \$

Les engagements fermes et irrévocables sont présentés selon les prix et taux en vigueur à la date du bilan, à l'exception des contrats à prix fixe.

Parmi ses engagements reliés à l'approvisionnement en électricité, GMP et certains autres distributeurs d'électricité au Vermont ont conclu une entente commune avec Hydro-Québec. Ce contrat d'approvisionnement inclut une clause de responsabilité conjointe et solidaire entre les divers distributeurs d'électricité. Ainsi, si certains partenaires au contrat n'étaient plus en mesure d'honorer leur engagement de volumes, les autres partenaires au contrat, dont GMP, auraient la responsabilité d'acheter la quantité d'électricité du partenaire en défaut. GMP estime que si tous les autres partenaires au contrat n'avaient pas acheté, en date du 30 septembre 2011, et ce, jusqu'à la fin du contrat, les volumes auxquels ils s'étaient engagés, son obligation totale aurait été d'environ 273 580 000 \$ (261 000 000 \$US). Compte tenu de la nature de cette garantie, GMP ne peut estimer le montant du paiement éventuel qu'elle pourrait être tenue de payer et la Société n'a donc pas constaté de montant au bilan consolidé à l'égard de cette garantie.

AUTRES ENGAGEMENTS

- (a) Dans le cadre des projets éoliens de Parcs 2 et 3 (projets éoliens 2 et 3) d'une puissance installée de 272 mégawatts, deux contrats d'approvisionnement en électricité, d'une durée de 20 ans à compter de la date du début des livraisons d'électricité, prévue le 1^{er} décembre 2013, ont été conclus entre Hydro-Québec Distribution, Gaz Métro Éole, une filiale à part entière de Gaz Métro, et Boralex inc., le 25 juin 2008. Ces contrats ont subséquemment été approuvés par la Régie le 17 octobre 2008. Ces deux contrats ont été transférés à Parcs 2 et 3 au cours de l'exercice 2011.

En novembre 2010, Beupré Éole et une filiale à part entière de Boralex inc. (consortium) ont fait l'acquisition des droits et du contrat d'approvisionnement en électricité d'une durée de 20 ans, à compter de la date de début des livraisons d'électricité, relatifs à un projet d'une puissance installée de 69 mégawatts, cédé par Kruger inc. au consortium avec le consentement d'Hydro-Québec.

En mai 2011, Parcs 2 et 3 a, entre autres, conclu un contrat pour la construction des routes et du réseau électrique des projets éoliens 2 et 3. Les déboursés, en vertu de ce contrat, se feront selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2011, la quote-part de Beupré Éole dans les engagements de Parcs 2 et 3 en vertu de ce contrat est de 19 000 000 \$.

En juin 2011, Parcs 2 et 3 a conclu un contrat de construction et d'installation d'éoliennes sur les terres privées du Séminaire de Québec. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux. Advenant la résiliation de ce contrat par Parcs 2 et 3, celle-ci devrait, en plus des coûts des travaux déjà exécutés, rembourser à l'entrepreneur la perte de profits non réalisés sur les travaux non exécutés. Au 30 septembre 2011, la quote-part de Beupré Éole dans les engagements de Parcs 2 et 3 en vertu de ce contrat est de 255 000 000 \$, soit 85 000 000 € et 136 000 000 \$.

En août 2011, Parcs 2 et 3 a conclu un contrat pour la construction du poste de transformation des projets éoliens 2 et 3. Les déboursés se feront selon le degré d'avancement des travaux. Au 30 septembre 2011, la quote-part de Beauré Éole dans les engagements de Parcs 2 et 3 en vertu de ce contrat est de 3 000 000 \$.

En août 2011, Parcs 2 et 3 a conclu deux contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans qui seront en vigueur à compter de la date du début des livraisons d'électricité, prévue le 1^{er} décembre 2013. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de Parcs 2 et 3, après sept ans. Les déboursés reliés aux contrats seront effectués à compter de la deuxième année suivant la date du début des livraisons d'électricité et dépendent, entre autres, du niveau d'électricité que produiront les éoliennes. Au 30 septembre 2011, la quote-part de Beauré Éole dans les engagements de Parcs 2 et 3 en vertu de ces contrats est de 24 400 000 \$ pour les sept premières années des contrats (85 000 000 \$ pour les 15 années des contrats).

- (b) GMP a récemment reçu l'approbation du VPSB pour la construction et l'exploitation du projet Kingdom Community Wind (KCW), un projet d'énergie éolienne de 63 mégawatts situé à Lowell, au Vermont, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2012. Il est prévu que 55 mégawatts d'électricité produite par ces éoliennes seront incorporés à l'approvisionnement de GMP et 8 mégawatts seront vendus à Vermont Electric Cooperative, Inc. en vertu d'un contrat à long terme. GMP a des engagements totalisant 135 847 000 \$ (129 600 000 \$US) pour la construction de ce projet.
- (c) Dans le cadre de son projet visant à assurer les approvisionnements sur l'île de Montréal et la Rive-Sud, Gaz Métro-daQ s'est engagée, en janvier 2011, à acheter et à mettre en service quatre conduites appartenant à Pétromont inc. situées entre Varennes et Montréal-Est. Gaz Métro-daQ s'est engagée auprès de Pétromont inc., à verser 6 000 000 \$ pour l'achat de leurs conduites. L'offre d'achat est conditionnelle à ce que Gaz Métro-daQ se déclare satisfaite des résultats obtenus dans le cadre de sa vérification diligente qui devrait se compléter d'ici le printemps 2012.

CONTRATS DE LOCATION

La Société et ses filiales se sont engagées dans des contrats de location-exploitation pour les locaux à bureau utilisés dans le cours normal de leurs activités. Les versements minimaux annuels exigibles en vertu de ces contrats pour les cinq prochains exercices s'échelonnent comme suit :

	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Contrats de location	994 \$	715 \$	1 205 \$	1 228 \$	1 168 \$	5 310 \$

En juin 2011, Parcs 2 et 3 a, entre autres, conclu un contrat de location de terrains en vertu d'un bail d'une durée de 20 ans à compter de la date du début des livraisons d'électricité, prévue le 1^{er} décembre 2013. Les terrains sur lesquels seront érigées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 50 000 \$ et à partir du début des livraisons d'électricité, pour un montant annuel d'environ 1 500 000 \$, indexé annuellement au taux de 1,5%. Au 30 septembre 2011, la quote-part de Beauré Éole dans les engagements pris par Parcs 2 et 3 en vertu de ce contrat s'établissait à 17 500 000 \$.

Note 26. Engagements et garanties (suite)

GARANTIES

En vertu des contrats d'approvisionnement en électricité des projets éoliens 2 et 3, GMI a émis, au cours de l'exercice 2011, cinq garanties, sous forme de lettre de crédit, totalisant 5 435 000\$ à Hydro-Québec TransÉnergie et trois autres garanties, sous forme de lettre de crédit, totalisant 1 049 000\$ à Hydro-Québec Distribution. Ces nouvelles garanties ont été émises en remplacement des garanties données en 2010 et auparavant. Ultérieurement, GMI pourrait être tenue de fournir des garanties supplémentaires selon l'avancement des travaux liés aux contrats. Il est prévu que, dès que le financement de Parcs 2 et 3 sera en vigueur, ces garanties seront fournies par Parcs 2 et 3 et GMI n'aura donc plus à les fournir directement.

Gaz Métro, par l'entremise de son commandité GMI, a émis des lettres de crédit d'un montant de 27 535 000\$ afin de garantir une portion des avantages sociaux futurs de Gaz Métro-daQ. Advenant le non renouvellement des lettres de crédit, des solutions alternatives devraient être envisagées afin de garantir les engagements de Gaz Métro à l'égard de ces avantages sociaux futurs.

Dans le cours normal de leurs activités, la Société et GMI, en tant que commandité, peuvent fournir des cautionnements de soumission et des cautionnements d'exécution. La Société et GMI peuvent aussi fournir ce genre de garanties au nom des filiales et coentreprises de Gaz Métro. En général, la Société et GMI seraient seulement responsables du montant des cautionnements de soumission si elles ou les filiales ou coentreprises de Gaz Métro n'effectuaient pas le travail une fois l'offre de soumission attribuée. Dans le cas des cautionnements d'exécution, la Société et GMI seraient aussi responsables des montants garantis si elles ou les filiales ou coentreprises de Gaz Métro étaient en défaut sur l'exécution de leurs engagements. Au 30 septembre 2011, la Société et GMI ont fourni un montant total de 1 412 000\$ de ces garanties. La Société et GMI estiment qu'elles et les filiales et coentreprises de Gaz Métro se conforment à toutes ces garanties et que l'obligation totale qui pourrait être assumée en relation avec celles-ci n'aurait pas d'effet significatif sur les résultats consolidés de la Société ou sur sa situation financière. De plus, la Société n'a pas constaté de montant au bilan consolidé à l'égard de ces garanties.

La Société et certaines de ses filiales et coentreprises se sont engagées à octroyer certaines garanties collatérales, en vertu de certaines ententes reliées à des instruments financiers dérivés qui permettent de circonscrire le prix du gaz naturel ou de l'électricité, les taux d'intérêt ou le taux de change, lorsque la juste valeur desdits instruments devient négative pour Gaz Métro et dépasse une certaine limite préalablement fixée. La Société n'a pas constaté de montant au bilan consolidé à l'égard de ces garanties.

NOTE 27. ÉVENTUALITÉS**LITIGES**

- (a) La Société fait l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de ses activités, y compris en matière d'environnement. De l'avis de la direction, ces réclamations et ces poursuites font, pour la plupart, l'objet d'une couverture d'assurance adéquate, et le dénouement de ces réclamations et poursuites ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les résultats ou sur la situation financière de la Société.
- (b) VGS et GMP, filiales de NNEEC, conjointement avec d'autres entreprises, ont été identifiées comme étant potentiellement responsables de la pollution d'un terrain sur lequel était située une usine de gaz manufacturé ayant cessé ses activités en 1966. Un protocole de règlement a été signé en 1999 entre l'Agence américaine de protection de l'environnement (EPA) et les entreprises impliquées, comportant un plan d'action pour réhabiliter le site et un mode de partage des coûts. Ce plan d'action a été entériné par le VPSB en 2001 et s'est avéré efficace dans l'ensemble, sauf pour une petite partie du territoire contaminé, pour lequel un nouveau plan d'action est présentement en voie d'approbation par l'EPA. Les coûts encourus jusqu'à maintenant par VGS et GMP ont fait l'objet d'ententes avec le VPSB selon lesquelles ces sommes sont récupérées dans les tarifs sur une période de 10 à 20 ans. Si les déboursés futurs excèdent les provisions déjà enregistrées aux livres, de nouvelles demandes de récupération dans les tarifs seront déposées auprès du VPSB. De l'opinion de la direction, les coûts qui pourraient résulter de ce protocole de règlement ne seraient pas significatifs pour la Société.

- (c) La transaction relativement à l'acquisition de CVPS a provoqué l'institution de cinq poursuites distinctes : trois devant la Cour de l'état du Vermont et deux devant un tribunal fédéral. En août 2011, les trois poursuites devant la Cour de l'état du Vermont ont été réunies pour ne former qu'une seule et même poursuite consolidée. Ainsi, il existe présentement trois poursuites visant Gaz Métro, Danaus Vermont Corp. (Danaus) et CVPS qui découlent de l'entente de fusion intervenue en juillet 2011 : l'une devant la Cour de l'état du Vermont et deux devant un tribunal fédéral.

Dans chacune de ces poursuites, les demandeurs allèguent principalement que les administrateurs de CVPS auraient omis de s'acquitter de leurs obligations fiduciaires relativement à la conclusion de la convention de fusion par CVPS. Il est également allégué dans ces poursuites que CVPS, Gaz Métro et Danaus auraient aidé et incité le conseil d'administration de CVPS à ne pas respecter ses obligations fiduciaires.

En septembre 2011, l'une des actions devant le tribunal fédéral a fait l'objet d'un règlement hors cour qui demeure toutefois sujet à une approbation judiciaire. Si le tribunal entérine le règlement, cela devrait, selon toutes probabilités, provoquer l'abandon de l'autre poursuite devant le tribunal fédéral de même que la poursuite devant la Cour de l'état du Vermont. Gaz Métro, Danaus et CVPS estiment que ces poursuites et les allégations qui les supportent sont sans fondement. Elles entendent donc se défendre vigoureusement contre ces poursuites advenant que le tribunal fédéral n'approuve pas le règlement proposé.

NOTE 28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

FINANCEMENT DES PROJETS ÉOLIENS 2 ET 3

Le 8 novembre 2011, Parcs 2 et 3 a conclu le financement par emprunt des projets éoliens 2 et 3 avec un groupe de prêteurs. Le montant total du financement sans recours est de 725 000 000 \$ et consiste en :

- un prêt de construction de deux ans de 590 000 000 \$, qui se convertira en un prêt à terme amorti sur 18 ans après le début de l'exploitation commerciale prévu en décembre 2013, ce qui représente environ 80 % de l'investissement total prévu ; et
- des facilités à court terme, y compris un crédit-relais et une facilité de lettres de crédit, totalisant 135 000 000 \$, permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par Hydro-Québec et d'émettre diverses lettres de crédit.

Une tranche de 260 000 000 \$ du financement est couverte par une garantie offerte aux prêteurs par la République fédérale d'Allemagne par l'entremise de son agence de crédit à l'exportation Euler-Hermes. Avec ce financement et compte tenu des investissements et des engagements totalisant 153 000 000 \$ par les partenaires de Parcs 2 et 3, les projets éoliens 2 et 3 sont entièrement financés.

À la suite de la conclusion de ce financement, la totalité des accords de crédits croisés de taux d'intérêt de Beaupré Éole ont été défaits et réglés au comptant pour un montant total de 34 328 000 \$. Parcs 2 et 3 a parallèlement conclu des nouvelles transactions d'accords de crédits croisés avec ses prêteurs, couvrant 90 % de la valeur de la dette à taux variable.

PLACEMENT PRIVÉ DE GMI

Le 11 novembre 2011, GMI a conclu une convention d'achat de billets avec des investisseurs, par voie de placement privé, en vue de l'émission ultérieure de billets, garantis par Gaz Métro, pour un montant en capital global de 260 000 000 \$US, soit deux séries de 130 000 000 \$US chacune. Ces billets porteront intérêt au taux annuel de 3,86 % et de 5,06 %, et viendront à échéance 10 ans et 30 ans après la date de leur émission, respectivement. Le produit de l'émission sera prêté à Gaz Métro, à des conditions similaires à celles des billets garantis, afin de financer en partie l'acquisition des actions de CVPS. Si l'émission des billets par GMI est effectuée après le 15 mai 2012, le taux d'intérêt annuel sur ces billets sera augmenté d'un montant égal au produit de i) un point de base et ii) d'un nombre égal au nombre total de semaines commencées pendant la période débutant le 15 mai 2012 et prenant fin le jour ouvrable précédant immédiatement la date de l'émission des billets. Si l'acquisition des actions de CVPS ne peut être complétée pour quelque raison que ce soit, Gaz Métro pourra utiliser ce montant en capital aux fins générales de l'entreprise. GMI devra émettre ces billets au plus tard le 1^{er} octobre 2012. Dans la foulée de ce financement, Gaz Métro a réglé, pour un montant de 16 169 000 \$ (15 426 000 \$US), la totalité de ses contrats de ventes à terme d'obligations.

Note 28. Événements postérieurs à la date du bilan (suite)

PLACEMENT PRIVÉ DE GMP

Le 16 novembre 2011, GMP a procédé, par voie de placement privé, à l'émission d'obligations de première hypothèque Série «A» d'un montant de 50 000 000 \$US et a également conclu une convention d'achat d'obligations de première hypothèque, Série «B», d'un montant de 25 000 000 \$US, dont l'émission est prévue en avril 2012, le tout afin de financer une portion de son investissement dans son projet KCW. La série «A» et la Série «B» portent intérêt à un taux de 4,56% et de 4,61% respectivement. Les deux séries viendront à échéance le 18 novembre 2041.

DÉCLARATION DE DISTRIBUTION

Le 17 novembre 2011, le Conseil d'administration de GMi, agissant à titre de commandité de Gaz Métro, a déclaré une distribution trimestrielle de 35 400 000 \$, payable le 4 janvier 2012, à ses associés. Valener recevra une quote-part de cette distribution d'un montant de 11 900 000 \$.

NOTE 29. CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de l'exercice précédent présentés à des fins de comparaison ont été reclassés en fonction de la présentation adoptée pour le présent exercice.

REVUE DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES — STATISTIQUES D'EXPLOITATION CONSOLIDÉES⁽¹⁾

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE	2011	2010	2009	2008	2007
VOLUMES DE GAZ NATUREL NORMALISÉS (10⁶m³)⁽²⁾					
DISTRIBUTION					
Industriel					
Service continu	1 914	1 858	1 777	2 266	2 920
Service interruptible	926	840	712	823	660
Commercial	2 207	2 307	2 200	2 265	2 202
Résidentiel	664	666	689	695	712
Total (10 ⁶ m ³)	5 711	5 671	5 378	6 049	6 494
Total (MMMpc)	202	200	190	214	229
LIVRAISONS DE GAZ NATUREL (10⁶m³)					
DISTRIBUTION					
Total (10 ⁶ m ³)	5 718	5 449	5 380	5 973	6 376
Total (MMMpc)	202	192	190	211	225
TRANSPORT^{(3) (4)}					
Total (10 ⁶ m ³)	5 703	5 327	5 883	6 840	7 051
Total (MMMpc)	201	188	208	241	249
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ (gigawattheures)					
Résidentiel	582	573	573	578	251
Petit commercial et industriel	702	692	694	714	333
Grand commercial et industriel	623	636	618	680	320
Total	1 907	1 901	1 885	1 972	904
NOMBRE D'USAGERS (DISTRIBUTION)					
Industriel	2 100	2 609	2 613	2 562	2 547
Commercial	70 219	70 091	69 241	68 430	66 854
Résidentiel	251 479	247 810	243 848	239 379	234 779
Total	323 798	320 510	315 702	310 371	304 180
RENSEIGNEMENTS SUR LES RÉSEAUX					
Longueur des conduites (en km)					
DISTRIBUTION DE GAZ NATUREL					
Canada	10 366	10 288	10 225	10 148	10 012
États-Unis	1 206	1 187	1 160	1 160 ⁽⁵⁾	1 051
Total	11 572	11 475	11 385	11 308	11 063
TRANSPORT DE GAZ NATUREL⁽⁴⁾					
Canada	670	670	670	670	670
États-Unis	489	489	489	489	489
Total	1 159	1 159	1 159	1 159	1 159
Longueur des lignes aériennes et souterraines (en km)					
DISTRIBUTION ÉLECTRIQUE					
États-Unis	6 600	6 600	6 600	6 365	6 321
Propriétés, aménagements et équipements bruts (en millions de dollars)	3 887	3 696	3 618	3 529	3 393
Propriétés, aménagements et équipements nets (en millions de dollars)	2 537	2 408	2 209	2 195	2 156
Dépenses en propriétés, aménagements, équipements et frais reportés (en millions de dollars)	314	229	281	315	234
NOMBRE D'EMPLOYÉS⁽⁴⁾					
DISTRIBUTION					
GAZ MÉTRO - DAQ	1 335	1 318	1 311	1 305	1 287
VGS	122	116	117	119	111
GMP	217	200	203	192	194
	1 674	1 634	1 631	1 616	1 592
TRANSPORT					
	-	-	-	4	4
ENTREPOSAGE					
	23	23	22	21	26
SERVICES ÉNERGÉTIQUES ET AUTRES					
	216	354	393	514	425

⁽¹⁾ Données non vérifiées.⁽²⁾ Volumes normalisés en fonction de la température et de l'intensité du vent pour la distribution de gaz naturel au Québec (Gaz Métro-daQ).⁽³⁾ Inclut les volumes transportés et livrés par TQM au secteur de la distribution et à PNGTS.⁽⁴⁾ Ces données ne sont pas pondérées par le pourcentage de participation de Gaz Métro dans les filiales, coentreprises et sociétés satellites.⁽⁵⁾ Cette donnée a été redressée à la suite de la mise à jour des informations pertinentes.

REVUE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES – DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

EXERCICES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIERS DE DOLLARS)	2011	2010	2009
SOMMAIRE DES RÉSULTATS			
Revenus	1 962 764 \$	2 020 437 \$	2 249 216 \$
Coûts directs	1 215 309	1 260 439	1 457 945
Marge bénéficiaire brute	747 455	759 998	791 271
Exploitation et entretien ⁽¹⁾	330 365	333 458	332 343
Bénéfice d'exploitation avant amortissements	417 090	426 540	458 928
Amortissements	175 349	174 515	192 545
Bénéfice d'exploitation	241 741	252 025	266 383
Frais financiers et autres	105 609	109 860	117 620
Bénéfice avant les éléments suivants	136 132	142 165	148 763
Quotes-parts des bénéfices de satellites	22 875	22 001	23 366
Gain net sur disposition de placements	17 361	-	-
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des associés sans contrôle	176 368	164 166	172 129
Impôts sur les bénéfices (recouvrés)	13 796	(14 517)	13 677
Part des associés sans contrôle	(1 405)	-	-
BÉNÉFICE NET	163 977 \$	178 683 \$	158 452 \$
FLUX DE TRÉSORERIE			
Activités d'exploitation (après fonds de roulement)	404 736 \$	342 936 \$	499 062 \$
Activités d'investissement	(319 236)	(245 833)	(283 165)
Activités de financement :			
Distributions aux associés	(106 125)	(186 701)	(149 361)
Autres activités de financement	9 965	89 430	(46 839)
Incidence des fluctuations de taux de change ⁽²⁾	217	(1 274)	(73)
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(10 443)\$	(1 442)\$	19 624 \$
DONNÉES PAR PART			
Bénéfice net par part (en dollars)	1,30 \$	1,48 \$	1,32 \$
Distributions versées par part (en dollars)	0,84 \$	1,55 \$	1,24 \$
Avoir des associés par part (en dollars)	8,03 \$	7,74 \$	7,88 \$
Nombre moyen de base pondéré de parts en circulation (en milliers)	126 241	120 452	120 452
Nombre de parts en circulation aux 30 septembre (en milliers)	126 338	120 452	120 452
STRUCTURE FINANCIÈRE			
Emprunts bancaires	48 017 \$	41 023 \$	47 722 \$
Échéances courantes de la dette à long terme	14 639	68 057	218 542
Dette à long terme	1 700 310	1 749 506	1 512 174
Frais reportés reliés au financement	-	-	(8 602)
Dette totale	1 762 966	1 858 586	1 769 836
Avoir des associés	1 014 500	932 627	949 552
TOTAL DU CAPITAL INVESTI	2 777 466 \$	2 791 213 \$	2 719 388 \$
DETTE TOTALE / CAPITAL INVESTI	63,5%	66,6%	65,1%
COUVERTURE DES INTÉRÊTS SUR LA DETTE À LONG TERME SUR UNE PÉRIODE DE 12 MOIS (nombre de fois)	2,8	2,5	2,5
ACTIF TOTAL	3 727 247 \$	3 666 647 \$	3 306 764 \$
DONNÉES FINANCIÈRES RELATIVES À LA DÉTERMINATION DU RENDEMENT DE GAZ MÉTRO-DAQ PAR LA RÉGIE DE L'ÉNERGIE ⁽³⁾			
Base de tarification ⁽⁴⁾	1 757 640 \$	1 779 427 \$	1 806 845 \$
Avoir ordinaire présumé ⁽⁴⁾	38,50%	38,50%	38,50%
Taux de rendement autorisé sur l'avoir ordinaire présumé	9,09%	9,20%	8,94%
Avoir privilégié présumé ⁽⁴⁾	7,50%	7,50%	7,50%
Taux de rendement autorisé sur l'avoir privilégié présumé	5,60%	5,21%	5,25%
Charges fiscales présumées	33 018 \$	36 806 \$	41 652 \$

⁽¹⁾ Incluent les activités de développement.⁽²⁾ L'incidence des fluctuations de taux de change est présentée distinctement depuis l'exercice 2009. Pour fins de comparaison, les données de 2008 et 2007 ont été retraitées.⁽³⁾ Données non vérifiées.⁽⁴⁾ Calculé sur une moyenne mensuelle et en fonction d'une capitalisation qui diffère de la structure financière au bilan de Gaz Métro-DAQ en raison de l'inclusion du financement à court terme, de la titrisation de créances commerciales et de certains autres éléments.

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
2 171 919 \$	1 957 469 \$	2 003 766 \$	1 808 201 \$	1 782 934 \$	1 756 537 \$	1 607 700 \$
1 461 948	1 333 851	1 427 455	1 245 049	1 227 975	1 187 712	1 051 828
709 971	623 618	576 311	563 152	554 959	568 825	555 872
283 750	220 664	206 855	187 896	183 380	184 087	176 669
426 221	402 954	369 456	375 256	371 579	384 738	379 203
171 184	155 375	137 729	133 058	128 583	131 899	135 211
255 037	247 579	231 727	242 198	242 996	252 839	243 992
115 251	107 734	94 732	91 304	89 737	89 997	89 412
139 786	139 845	136 995	150 894	153 259	162 842	154 580
25 925	15 474	22 106	12 362	14 744	-	-
-	-	-	-	-	-	-
165 711	155 319	159 101	163 256	168 003	162 842	154 580
11 272	32 478	11 894	8 811	7 626	9 515	-
-	-	-	-	-	-	-
154 439 \$	122 841 \$	147 207 \$	154 445 \$	160 377 \$	153 327 \$	154 580 \$
365 754 \$	393 675 \$	309 426 \$	319 447 \$	340 901 \$	298 933 \$	298 836 \$
(362 318)	(457 464)	(176 319)	(335 677)	(222 132)	(260 974)	(111 332)
(149 356)	(148 430)	(156 283)	(157 749)	(154 327)	(148 036)	(141 400)
140 367	212 046	32 970	189 356	32 587	109 199	(39 172)
660	(1 301)	-	-	-	-	-
(4 893) \$	(1 474) \$	9 794 \$	15 377 \$	(2 971) \$	(878) \$	6 932 \$
1,28 \$	1,02 \$	1,25 \$	1,33 \$	1,40 \$	1,39 \$	1,40 \$
1,24 \$	1,24 \$	1,33 \$	1,36 \$	1,36 \$	1,34 \$	1,28 \$
7,82 \$	7,65 \$	7,87 \$	7,99 \$	7,73 \$	7,69 \$	7,45 \$
120 451	120 433	117 507	116 496	114 477	110 475	110 469
120 451	120 435	117 509	117 505	114 482	113 927	110 469
54 451 \$	38 925 \$	37 134 \$	29 848 \$	28 543 \$	30 805 \$	29 906 \$
152 664	9 446	80 964	28 015	46 167	16 738	44 351
1 622 138	1 646 034	1 314 855	1 353 733	1 162 743	1 271 884	1 196 760
(8 767)	(9 604)	(9 577)	(7 181)	(6 952)	(15 107)	(7 604)
1 820 486	1 684 801	1 423 376	1 404 415	1 230 501	1 304 320	1 263 413
941 975	921 892	924 588	938 442	884 944	876 004	822 655
2 762 461 \$	2 606 693 \$	2 347 964 \$	2 342 857 \$	2 115 445 \$	2 180 324 \$	2 086 068 \$
65,9%	64,6%	60,6%	59,9%	58,2%	59,8%	60,6%
2,5	2,5	2,8	2,9	3,0	2,9	2,8
3 286 478 \$	3 146 339 \$	2 783 197 \$	2 880 094 \$	2 360 987 \$	2 430 898 \$	2 337 157 \$
1 770 429 \$	1 764 928 \$	1 733 902 \$	1 673 214 \$	1 666 268 \$	1 566 707 \$	1 545 557 \$
38,50%	38,50%	38,50%	38,50%	38,50%	38,50%	38,50%
9,52%	9,57%	9,33%	11,64%	10,96%	10,34%	9,69%
7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
5,38%	5,37%	5,17%	4,98%	5,14%	4,63%	5,11%
45 637 \$	47 053 \$	45 122 \$	49 030 \$	51 413 \$	58 482 \$	61 787 \$

ADMINISTRATEURS DE VALENER ET HAUTE DIRECTION DE GAZ MÉTRO INC.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

NICOLLE FORGET
ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS

FRANÇOIS GERVAIS
ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS ET
CONSEILLER FINANCIER

PIERRE MONAHAN
ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS ET
CONSEILLER EN GESTION D'ENTREPRISES

RÉAL SUREAU
ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS

HAUTE DIRECTION DE GAZ MÉTRO INC.

SOPHIE BROCHU
PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION

PATRICK CABANA
VICE-PRÉSIDENT, APPROVISIONNEMENTS
ET RÉGLEMENTATION

PIERRE DESPARS
VICE-PRÉSIDENT EXÉCUTIF, AFFAIRES
CORPORATIVES ET CHEF DES FINANCES

MARTIN IMBLEAU
VICE-PRÉSIDENT, EXPLOITATION ET
PROJETS MAJEURS

GUYLAINE LEHOUX
VICE-PRÉSIDENTE, CROISSANCE

SERGE RÉGNIER
VICE-PRÉSIDENT, EMPLOYÉS ET CULTURE

Le 30 septembre 2010, Gaz Métro et Valener ont conclu une convention d'administration et de soutien de gestion d'une durée de 15 ans aux termes de laquelle, notamment, i) Gaz Métro, directement ou par l'intermédiaire de GMi, son commandité, fournit à Valener certains services d'administration et de soutien de gestion se rapportant uniquement à la participation de Valener dans Gaz Métro et aux questions relatives aux sociétés ouvertes et, dans certains cas, certains services supplémentaires, et ii) Gaz Métro rembourse à Valener certains frais, sous réserve de certaines restrictions.

HAUTE DIRECTION DE GAZ MÉTRO INC.

SOPHIE BROCHU

PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION

Madame Brochu est active dans l'industrie énergétique depuis plus de 25 ans. Elle a entrepris sa carrière, en 1987, en tant qu'analyste financier chez SOQUIP (Société québécoise d'initiatives pétrolières). En 1990, elle est nommée adjointe au président, puis, en 1992, promue vice-présidente, Développement des affaires. En 1997, elle se joint à Gaz Métro, principal distributeur de gaz naturel au Québec, en tant que vice-présidente, Développement des affaires. En 2000, on lui assigne la responsabilité additionnelle des approvisionnements gaziers de Gaz Métro. Ensuite, elle prend charge des activités des ventes, du marketing et du service à la clientèle de l'entreprise. En 2005, madame Brochu est nommée vice-présidente exécutive et assume la responsabilité de l'ensemble des activités de distribution gazière au Québec. Depuis février 2007, madame Brochu occupe le poste de présidente et chef de la direction de Gaz Métro. Madame Brochu est diplômée en sciences économiques de l'Université Laval, à Québec, où elle s'est spécialisée dans le domaine énergétique. Elle siège au conseil d'administration de Gaz Métro ainsi qu'aux conseils d'administration de la Banque de Montréal, de Bell Canada et de BCE Inc. Elle est également présidente du conseil d'administration de la Société du Musée d'archéologie et d'histoire de Montréal (Pointe-à-Callière). Madame Brochu a été coprésidente de la campagne Centraide du Grand Montréal pour l'année 2010. Elle est également engagée dans le projet «80, ruelle de l'Avenir» qui vise à lutter contre le décrochage scolaire dans les quartiers Centre-Sud et Hochelaga-Maisonneuve.

PATRICK CABANA

VICE-PRÉSIDENT, APPROVISIONNEMENTS ET RÉGLEMENTATION

Monsieur Cabana est vice-président chez Gaz Métro depuis juin 2006. Depuis son arrivée chez Gaz Métro en mars 2002, il a occupé différents postes avec différentes responsabilités allant du Contrôle corporatif aux Approvisionnements gaziers, à la Réglementation et à d'autres secteurs d'activité. Monsieur Cabana a travaillé pour une grande firme de vérification de 1990 à 1997 avant de faire le saut dans l'industrie des équipements de hockey de 1997 à 2002. Monsieur Cabana a obtenu une maîtrise en administration des affaires de l'Université de Sherbrooke et il est membre de l'Ordre des comptables agréés du Québec.

PIERRE DESPARS

VICE-PRÉSIDENT EXÉCUTIF, AFFAIRES CORPORATIVES, ET CHEF DES FINANCES

Depuis février 2010, monsieur Despars est responsable des activités financières, corporatives et juridiques de l'entreprise. Il est également responsable des activités de développement dans nos filiales américaines dans le secteur de la distribution électrique et gazière. Monsieur Despars a commencé sa carrière comme vérificateur chez KPMG en 1985 avant de devenir contrôleur et directeur de la comptabilité chez Imprimeries Québécois inc. en 1989. Chez Gaz Métro depuis 1991, il y a tour à tour occupé différents postes aux services de la comptabilité, des finances et des affaires réglementaires. À titre de membre de la direction, il siège au conseil d'administration, au comité de vérification, au comité de la caisse de retraite et à certains conseils d'administration de filiales de la société. Monsieur Despars est diplômé en comptabilité des HEC Montréal et détient une maîtrise en administration des affaires de l'Université Concordia. Il est membre de l'Ordre des comptables agréés du Québec et est Fellow de l'Ordre des comptables en management accrédités du Québec.

MARTIN IMBLEAU

VICE-PRÉSIDENT, EXPLOITATION ET PROJETS MAJEURS

Monsieur Imbleau est vice-président, Exploitation et projets majeurs depuis février 2008. À l'emploi de Gaz Métro depuis 1996, monsieur Imbleau a occupé les fonctions de conseiller juridique, de directeur au développement des affaires et de vice-président au développement des affaires, à l'approvisionnement gazier et au transport. Il est aussi responsable des projets éoliens de 272 MW depuis leurs débuts. Monsieur Imbleau a entrepris son parcours professionnel comme conseiller à de nombreux projets et missions en droit international des droits de la personne. Il a publié plusieurs ouvrages et articles sur ces questions. M. Imbleau détient une maîtrise en droit de l'Université de Montréal et il est membre du Barreau du Québec.

GUYLAINE LEHOUX

VICE-PRÉSIDENTE, CROISSANCE

Madame Lehoux est vice-présidente, Croissance, depuis novembre 2008. Cette fonction constitue la succession de son mandat à titre de vice-présidente au marketing et aux affaires publiques, qui a débuté en novembre 2005. Madame Lehoux est responsable de développer et d'entretenir des relations soutenues avec

tous les publics externes de l'organisation. Ces responsabilités la conduisent à mener à bien des projets d'une grande diversité, qui vont du choix des orientations marketing de l'entreprise au positionnement de celle-ci en matière de développement durable, en passant par la direction de l'ensemble des services à la clientèle. Elle oriente également les stratégies de mise en marché des produits et services, ainsi que celles du Plan global en efficacité énergétique de Gaz Métro. Madame Lehoux est membre des conseils d'administration du Conseil patronal de l'environnement du Québec et de l'organisme communautaire Projet 80. Elle préside également le conseil d'administration de la Fondation CSSS Jeanne-Mance et celui du Centre des technologies du gaz naturel (CTGN). Elle a siégé une dizaine d'années au conseil d'administration de l'Agence de l'efficacité énergétique du Québec. Elle est aussi membre de plusieurs associations professionnelles et participe activement à de nombreux organismes, notamment l'Association canadienne du gaz. Compte tenu de son expertise, les acteurs des domaines du marketing, des communications, du développement durable et de l'efficacité énergétique l'invitent régulièrement comme conférencière ou à titre de membre de jurys professionnels. Madame Lehoux détient une maîtrise en sciences de l'information de l'Université de Montréal.

SERGE RÉGNIER

VICE-PRÉSIDENT, EMPLOYÉS ET CULTURE

Monsieur Régnier est vice-président, employés et culture depuis février 2007. Il occupait le poste de vice-président aux ressources humaines, qualité et communications internes depuis 2001. Arrivé chez Gaz Métro en 1998, il y a été directeur des ressources humaines et services-conseils, une responsabilité à laquelle se sont ajoutées celles de la sûreté corporative, de la rémunération globale et des avantages sociaux. Monsieur Régnier a entrepris sa vie professionnelle en occupant des postes en gestion des ressources humaines chez Culinar, Groupe des produits secs, en 1984. Il a ensuite été directeur du personnel et des relations industrielles chez Agropur, Division des fromages fins, puis directeur des relations de travail et, finalement, directeur du personnel et des relations industrielles chez Natrel inc. Monsieur Régnier a obtenu un baccalauréat en arts de l'Université de Sherbrooke et il est membre du conseil d'administration de l'Ordre des conseillers en ressources humaines agréés (OCRHA) du Québec et du Conseil du patronat du Québec.

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

ACTIONS ORDINAIRES

Les actions ordinaires de Valener Inc. sont inscrites et se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole «VNR» depuis le 1^{er} octobre 2010.

DIVIDENDES

La politique de Valener en matière de dividendes consiste à verser à ses actionnaires une proportion élevée de son encaisse disponible sous forme de dividendes trimestriels.

Les dividendes trimestriels sont payables vers le 15 du mois suivant la fin d'un trimestre civil, soit les 15 janvier, avril, juillet et octobre, aux actionnaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable de décembre, mars, juin, et septembre, ou selon ce qu'établit autrement le Conseil d'administration de Valener.

Le Conseil d'administration de Valener a déclaré un dividende trimestriel de 0,25\$ par action ordinaire, payable le 16 janvier 2012 aux actionnaires inscrits aux registres à la fermeture des bureaux le 30 décembre 2011. Ce dividende est désigné comme un dividende déterminé aux fins des règles fiscales canadiennes.

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DIVIDENDES

Valener a mis en place un régime de réinvestissement des dividendes (le «régime») aux termes duquel les actionnaires peuvent choisir de réinvestir leurs dividendes en espèces dans des actions ordinaires additionnelles de Valener. Sous réserve d'exceptions limitées, seuls les résidents du Canada peuvent participer au régime.

Le régime permet aux actionnaires d'accroître leur placement dans les actions ordinaires de Valener grâce aux avantages et aux économies intéressantes qu'il procure :

- dividendes réinvestis de façon automatique;
- escompte sur le prix de l'action pouvant aller jusqu'à 5 %;
- pas de frais de courtage ni de frais d'administration; et
- régime administré pour les actionnaires.

Tel qu'approuvé par le Conseil d'administration, pour le dividende payable le 16 janvier 2012, le réinvestissement des dividendes en actions ordinaires supplémentaires se fera par une émission de nouvelles actions ordinaires par Valener à un escompte de 5% par rapport au cours moyen pondéré pour la période de cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de versement du dividende.

Le processus d'adhésion au régime pour un actionnaire inscrit ne sera pas le même que pour un actionnaire non inscrit (aussi appelé actionnaire véritable).

Un actionnaire inscrit est un actionnaire dont le nom figure sur le certificat physique représentant ses actions. Un actionnaire inscrit admissible peut adhérer au régime en communiquant avec l'agent des transferts, Compagnie Trust CIBC Mellon, au 1 800 387-0825 et en remplissant le formulaire d'adhésion requis.

Un actionnaire non inscrit est une personne dont les actions sont détenues pour son compte par un courtier en valeurs mobilières, une banque, une société de fiducie ou une autre institution financière. Un actionnaire non inscrit admissible qui souhaite adhérer au régime doit communiquer avec l'intermédiaire qui détient ses actions.

Le texte complet du régime est disponible dans la section « Investisseurs » du site Internet de Valener à www.valener.com.

SERVICE DE DÉPÔT DIRECT DES DIVIDENDES

Les actionnaires inscrits peuvent faire verser directement leurs dividendes dans un compte bancaire canadien. Ce service rapide, fiable et pratique est offert dans la plupart des banques et autres établissements financiers. Pour se prévaloir de ce service de dépôt direct, il faut en informer l'agent des transferts, Compagnie CIBC Mellon Trust, au 1 800 387-0825.

PROCÉDURE DE TRAITEMENT DES PLAINTES AU SUJET DE LA COMPTABILITÉ, DES CONTRÔLES COMPTABLES INTERNES OU DE L'AUDIT

Toute personne qui voudrait loger une plainte au sujet de la comptabilité, des contrôles comptables internes ou de l'audit de Valener doit l'adresser à l'auditeur en chef, Audit interne, de Gaz Métro inc. agissant en sa qualité de commandité de Société en commandite Gaz Métro, laquelle agit à titre de gestionnaire de Valener, de la façon suivante :

Soit par courrier :

Valener Inc.
1717, rue du Havre
Montréal, Québec H2K 2X3

Soit par téléphone :
1 855 598-6300

Soit par courrier électronique :
plaintes@valener.com

Le président du Comité d'audit sera promptement informé de chaque plainte.

SIÈGE SOCIAL

Valener Inc.
1717, rue du Havre
Montréal, Québec
H2K 2X3
Téléphone : 514 598-6220 ou
sans frais 1 888 598-6220
Site Internet : www.valener.com

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Compagnie Trust CIBC Mellon
Téléphone : 1 800 387-0825
Courriel : inquiries@cibcmellon.com

VÉRIFICATEURS

Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L.

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Téléphone : 514 598-3039
Télécopieur : 514 521-8168
Courriel : investisseurs@valener.com

Les rapports trimestriels et annuels ainsi que les communiqués de presse sont accessibles en consultant les sections « Investisseurs » et « Salle de presse » du site Internet de Valener : www.valener.com

This document is available in English.

Design orangetango - Imprimé au Canada



Photo du Conseil d'administration : Jean-Francois Lemire / Shoot Studio

WWW.VALENER.COM
VALENER INC. SIÈGE SOCIAL
1717, RUE DU HAVRE, MONTRÉAL (QUÉBEC) H2K 2X3
T 514 598-6220 T (SANS FRAIS) 1 888-598-6220