

# INNERGEX

## ÉNERGIE, FONDS DE REVENU



Chute à Magnan, Saint-Paulin, Québec

### **RAPPORT TRIMESTRIEL AUX DÉTENTEURS DE PARTS**

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004

## MESSAGE AUX DÉTENTEURS DE PARTS

Au nom du Conseil des fiduciaires, nous sommes heureux de partager avec vous les résultats financiers de Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») pour le trimestre terminé le 31 mars 2004.

### RÉSULTATS

Nos résultats sont conformes aux prévisions présentées dans le prospectus du 16 juin 2003. Les produits d'exploitation bruts pour le trimestre se chiffrent à 5,2 M\$, soit moins de trois pourcent en dessous de nos prévisions. L'encaisse distribuable provenant de nos opérations au montant de 3,5 M\$ s'est avérée quelque peu supérieure à nos prévisions. Ces résultats sont dus à des niveaux de précipitations et de température légèrement sous la normale durant les trois premiers mois de 2004. Ces résultats sont une autre preuve tangible que nos opérations et notre modèle d'affaires sont hautement prévisibles, stables et d'une grande qualité.

Nos sept centrales hydroélectriques sont situées sur cinq bassins versants différents. Ce fait, combiné avec les clauses d'« énergie virtuelle » intégrées à nos contrats d'achat d'électricité à long terme pour les trois centrales de Portneuf, lesdites centrales qui représentent plus de 40% de l'encaisse distribuable du Fonds, protège en partie le Fonds de variations annuelles hydrologiques importantes et du même coup apporte de la stabilité aux résultats financiers du Fonds.

### PERSPECTIVES

Comme nous l'avions mentionné auparavant, nous avons une stratégie de croissance qui consiste à acquérir des éléments d'actif d'une grande qualité et fiabilité capables de générer des flux monétaires stables. Le 25 mars 2004, nous avons annoncé l'acquisition de Hydro-Windsor Inc., une centrale hydroélectrique de 5,5 MW qui détient un attrayant contrat d'achat d'électricité à long terme avec Hydro-Québec et qui rencontre notre stratégie d'investissement. La centrale fut mise en service commercial en 1996 et est située sur la rivière St-François près de la ville de Windsor dans la province du Québec, ce qui représente un sixième bassin versant pour le Fonds. L'acquisition devrait améliorer la stabilité de nos flux monétaires en offrant une diversification accrue pour le Fonds.

Le 8 avril 2004, au cours du processus pour compléter l'acquisition mentionnée précédemment, nous avons conclu un placement privé pour l'émission de 1 050 000 nouvelles parts de fiducie à un prix de 11,75 \$ par part pour un produit total brut de 12 337 500 \$.

Le 27 avril 2004, le Fonds a annoncé la conclusion de l'acquisition ainsi qu'une augmentation de 1¢ par part de l'encaisse annuelle distribuée aux détenteurs de parts.

Nous avons l'intention de continuer à développer notre plan d'affaires et notre stratégie afin de livrer des résultats croissants, stables et fiables à nos détenteurs de parts.

Nous vous remercions de votre intérêt dans Innergex Énergie, Fonds de revenu.

[Signé]  
Gilles Lefrançois, CA  
Président et chef de la direction  
Innergex Management Inc.  
Gérant du Fonds

[Signé]  
Jean La Couture, FCA  
Président du Conseil des fiduciaires  
Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation

Mai 2004

**TABLEAU SYNOPTIQUE DES CENTRALES**

<b>Centrales</b>	<b>Puissance installée (MW)</b>	<b>Production annuelle prévue (GWh)</b>	<b>Acheteur d'électricité</b>	<b>Expiration du contrat d'achat d'électricité</b>
St-Paulin	8,0	41,072	Hydro-Québec	2014
Chaudière	24,0	116,651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	8,0	40,003	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	9,9	69,024	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	8,0	42,670	Hydro-Québec	2021
Montmagny	2,1	7,211	Hydro-Québec	2021
Batawa	5,0	32,938	Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario	2029
Hydro-Windsor <sup>(1)</sup>	5,5	31,000	Hydro-Québec	2016
<b>TOTAL</b>	<b>70,5</b>	<b>380,569</b>		

(1) La centrale a été acquise le 27 avril 2004

**FAITS SAILLANTS**

<b>RENDEMENT DU FONDS</b>		
Pour le trimestre du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 mars 2004	<b>RÉEL</b>	<b>ANTICIPÉ</b>
Production d'électricité (MWh)	62 846	64 247
Produits d'exploitation	5 169 354 \$	5 312 107 \$
BAIIA	4 049 734 \$	4 259 664 \$
Bénéfice net	1 637 145 \$	2 136 436 \$
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation	3 528 826 \$	3 508 377 \$
Fonds prélevés de la réserve de nivellement	724 683 \$	724 683 \$
Encaisse distribuable	4 253 509 \$	4 233 060 \$
Encaisse distribuable – par part	0,232 \$	0,231 \$
Distributions déclarées	4 240 530 \$	-
Distributions déclarées – par part	0,231 \$	-

**BILANS CONSOLIDÉS**

AU 31 MARS 2004

	31 mars, 2004 (non vérifiés)	31 décembre, 2003
<b>ACTIF</b>		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	2 910 579 \$	3 530 457 \$
Débiteurs	2 656 456	2 939 933
Tranche à court terme des comptes de réserve	901 439	1 096 000
Autres actifs à court terme	788 287	559 275
	<u>7 256 761 \$</u>	<u>8 125 665 \$</u>
Fonds détenus en fiducie		
Comptes de réserve	442 299 \$	439 778 \$
Immobilisations (Note 2)	7 308 595	7 727 831
Actifs incorporels (Note 2)	148 483 878	149 435 601
	<u>65 581 176</u>	<u>66 627 906</u>
	<u>229 072 709 \$</u>	<u>232 356 781 \$</u>

**PASSIF ET CAPITAUX PROPRES**

Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	1 848 637 \$	2 478 573 \$
Distributions payables aux détenteurs de parts	1 413 510	1 413 510
	<u>3 262 147 \$</u>	<u>3 892 083 \$</u>
Dettes à long terme		
Autres charges à payer	50 000 000 \$	50 000 000 \$
Impôts futurs	442 299	439 778
	2 358 928	2 298 239
Participation minoritaire	9 975 964	10 089 925
Avoir des détenteurs de parts	163 033 371	165 636 756
	<u>229 072 709 \$</u>	<u>232 356 781 \$</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

**ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS**  
POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004  
(Non vérifiés)

Produits d'exploitation bruts	5 169 354	\$
Charges d'exploitation	742 860	
Bénéfice d'exploitation	4 426 494	\$
Frais généraux et d'administration	376 760	
Bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et participation minoritaire ("BAIIA")	4 049 734	\$
Intérêts sur la dette à long terme	541 518	
Amortissement (Note 2)	2 009 953	
Revenu de placement	(85 610)	
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	1 583 873	\$
Provision pour impôts futurs	60 689	
Bénéfice avant participation minoritaire	1 523 184	\$
Perte allouée à la participation minoritaire	(113 961)	
Bénéfice net	1 637 145	\$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	18 357 267	
Bénéfice net par part de fiducie	0,09	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

**AVOIR CONSOLIDÉ DES DÉTENTEURS DE PARTS**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004

(Non vérifiés)

	Nombre de parts	Montant
Comptes de capital des détenteurs de parts au début et à la fin de la période	18 357 267	169 427 161 \$
Déficit au début de la période		(3 790 405) \$
Bénéfice net		1 637 145
Distributions déclarées à l'intention des détenteurs de parts (Note 3)		(4 240 530)
Déficit à la fin de la période		(6 393 790) \$
<b>Avoir des détenteurs de parts à la fin de la période</b>	<b>18 357 267</b>	<b>163 033 371 \$</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

**ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE**  
 POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004  
 (Non vérifié)

<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :</b>		
Bénéfice net	1 637 145	\$
Ajustements pour :		
Amortissement des immobilisations	963 223	
Amortissement des actifs incorporels	1 046 730	
Impôts futurs	60 689	
Participation minoritaire	(113 961)	
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	(575 470)	
	<u>3 018 356</u>	\$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement :</b>		
Distributions versées aux détenteurs de parts	(4 240 530)	\$
	<u>(4 240 530)</u>	\$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :</b>		
Acquisition d'immobilisations	(11 500)	\$
Investissement dans les comptes de réserve	(110 887)	
Fonds prélevés du compte de réserve de nivellement	724 683	
	<u>602 296</u>	\$
Diminution nette des espèces et quasi-espèces	(619 878)	\$
Espèces et quasi-espèces au début de la période	3 530 457	
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	2 910 579	\$
<b>Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :</b>		
Intérêts versés	532 447	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004

(Non vérifiés)

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée le 25 octobre 2002 en vertu des lois de la province de Québec. Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie. Le Fonds, qui a débuté ses opérations le 4 juillet 2003, a été constitué pour indirectement acquérir et détenir des participations dans des centrales de production d'énergie hydroélectrique (les « centrales ») et pour procéder à l'acquisition indirecte de prêts relatifs à certaines de ces centrales. En date du 31 mars 2004, le Fonds détenait indirectement des participations dans :

- (i) Innergex, société en commandite (« Innergex S.E.C. ») qui est propriétaire des centrales Portneuf, de la centrale Chaudière et de la centrale Saint-Paulin;
- (ii) Trent-Severn Power, société en commandite (« Trent S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Batawa; et
- (iii) Innergex Montmagny, société en commandite (« Innergex Montmagny S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Montmagny.

Innergex Management Inc. (le « gérant ») administre le Fonds et gère Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (« IEFE »), une filiale en propriété exclusive du Fonds, laquelle est indirectement propriétaire des éléments d'actif et des placements du Fonds. Le gérant offre également des services de gestion à Innergex GP Inc., le commanditaire d'Innergex S.E.C. et de Holding Innergex S.E.C., de même qu'aux exploitants des autres centrales.

### **1. Mode de présentation :**

Les états financiers consolidés intérimaires inclus dans ce rapport n'ont pas été vérifiés et reflètent les ajustements normaux et récurrents qui sont, selon l'opinion de la direction du Fonds, considérés nécessaires pour une présentation fidèle.

Ces états financiers ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus au Canada. Les mêmes conventions comptables, telles que décrites dans le dernier rapport annuel ont été utilisées, à l'exception de la nouvelle modification comptable décrite à la note 2. Cependant, ces états financiers consolidés n'incluent pas toutes les divulgations requises selon les principes comptables généralement reconnus au Canada et par conséquent ils devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés et les notes jointes qui sont inclus dans le dernier rapport annuel du Fonds.

L'entreprise du Fonds est saisonnière et à cet effet, les revenus d'une période intérimaire ne doivent pas être considérés comme représentatifs des résultats d'une année complète. Ces états financiers intérimaires n'ont pas été vérifiés ou examinés par nos vérificateurs externes.



**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS  
(SUITE)**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004  
(Non vérifiés)

**2. Modification de convention comptable :**

Afin de se conformer aux principes comptables généralement reconnus tels qu'édictés par le Conseil des normes comptables, la modification suivante de convention comptable a été adoptée le 1er janvier 2004.

La méthode de l'amortissement à intérêts composés n'est plus considérée acceptable selon les principes comptables généralement reconnus. Le Fonds utilisait cette méthode d'amortissement pour ces immobilisations et actifs incorporels. Le Fonds a modifié sa méthode d'amortissement depuis le 1er janvier 2004 selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la même durée de vie utile qu'auparavant. Cela devrait résulter en amortissement additionnel de 2,6 millions \$ pour l'année se terminant le 31 décembre 2004.

Cette modification a été appliquée de façon prospective en utilisant les valeurs comptables respectives au 31 décembre 2003.

**3. Distribution aux détenteurs de part :**

Le Fonds verse, le ou vers le 25<sup>e</sup> jour de chaque mois, les distributions d'encaisse distribuable qui sont payables aux détenteurs de parts inscrits à la date d'enregistrement du mois précédent. Le calendrier des distributions aux détenteurs de parts de l'exercice est le suivant :

Date d'enregistrement	Date du paiement	Montant	Montant par part
30 janvier 2004	25 février 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
27 février 2004	25 mars 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
31 mars 2004	23 avril 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
		<u>4 240 530 \$</u>	<u>0,231 \$</u>

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS  
(SUITE)**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004  
(Non vérifiés)

**4. Événements postérieurs à la date du bilan :**

Durant le trimestre, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu une entente finale pour l'acquisition d'une centrale hydroélectrique de 5,5 MW située sur la rivière Saint-François dans la province de Québec. En plus de conserver la dette à long terme existante d'environ 8,3 millions \$ et portant intérêts à taux fixe, le Fonds déboursa environ 12,7 millions \$ pour acquérir la centrale. Cette acquisition a été financée par l'émission de 1 050 000 parts par voie de placement privé pour un produit net d'environ 12,0 millions \$. Le placement a eu lieu le 8 avril 2004. Cette centrale vend sa production d'électricité à Hydro-Québec aux termes d'un contrat d'achat d'électricité se terminant en 2016 et renouvelable pour 20 ans. La date de la clôture de l'acquisition était le 27 avril 2004.

**VUE D'ENSEMBLE**

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui détient indirectement sept centrales hydroélectriques, pour une puissance installée totale de 65 MW. Les centrales sont exploitées et gérées par Innergex Management Inc. (le « gérant ») en vertu de contrats à long terme conclus avec le Fonds. L'objectif du Fonds consiste à distribuer les flux de trésorerie générés par le Fonds aux détenteurs de parts de fiducie sur une base mensuelle.

Cette analyse par la direction de la situation financière doit être lue en parallèle avec les états financiers non vérifiés du Fonds pour le trimestre clos le 31 mars 2004 et les notes s'y rapportant, de même qu'avec le rapport annuel pour l'année terminée le 31 décembre 2003.

Pour le bénéfice des lecteurs, nous incluons une analyse qui permet d'établir une comparaison entre les résultats réels et les prévisions incorporées dans le prospectus daté du 16 juin 2003.

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

Pour la période, le Fonds a dégagé des produits d'exploitation bruts de 5,2 M\$ et un BAIIA de 4,0 M\$, comparativement à des produits d'exploitation bruts anticipés de 5,3 M\$ et un BAIIA prévu de 4,3 M\$. Ces baisses respectives de 3 % et de 5 % des produits d'exploitation bruts et du BAIIA s'expliquent par des températures plus froides que la normale l'hiver dernier et des conditions hydrologiques moins favorables aux centrales Chaudière, Batawa et Montmagny. Cette situation a toutefois été partiellement contrebalancée par des conditions hydrologiques supérieures aux attentes à la centrale de Saint-Paulin résultant de précipitations plus abondantes dans cette région géographique. Les centrales Portneuf sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » faisant partie intégrante des contrats d'achat d'électricité à long terme conclus avec Hydro-Québec. Le Fonds a encouru des frais généraux et d'administration de 0,4 M\$, 26 % plus élevé que les prévisions principalement dû aux primes d'assurances et frais de bureau plus élevés. Le prix de vente moyen d'électricité de 78 \$/MWh obtenu par le Fonds était conforme avec celui anticipé.

Les frais d'intérêts de 541 518 \$ attribuables au service de la dette à long terme ont été inférieurs de 28% aux prévisions. Le taux d'intérêt moyen fut de 4,33 %, comparativement au taux anticipé de 6 %.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004, la méthode de l'amortissement à intérêts composés n'est plus considérée acceptable selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR »). Conséquemment, le Fonds a modifié sa méthode d'amortissement et amorti désormais ses immobilisations et éléments d'actif incorporels selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la même durée de vie utile qu'auparavant. Ce changement non prévu aux PCGR a eu un impact significatif sur le bénéfice net lorsque comparé aux prévisions. Cependant, ce changement n'a aucun impact sur les flux monétaires ou l'encaisse distribuable. Il en résulte une charge d'amortissement pour la période de 2,0 M \$, soit 29% plus élevée que prévue.

**ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE  
(SUITE)**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION (SUITE)**

La perte affectée à la participation minoritaire dans Holding Innergex S.E.C. pour les trois premiers mois de l'année a été de 113 961 \$, 14% plus élevée qu'anticipée. Le Fonds a enregistré un bénéfice net de 1,6 M\$ ou 0,09 \$ par part pour le trimestre, soit une baisse de 23 % par rapport au bénéfice net anticipé de 2,1 M\$ ou 0,12 \$ par part et ce, essentiellement en raison d'une charge d'amortissement plus élevée, sans impact sur l'encaisse, due au changement aux PCGR.

**LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL**

Pour le trimestre, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont chiffrés à 3,6 M\$, soit des résultats conformes aux prévisions. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont avérées négatives à 575 470 \$, ce qui a porté à 3,0 M\$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Tel que prévu, les distributions déclarées à l'intention des détenteurs de parts furent de 4,2 M\$ ou 0,231 \$ par part. L'encaisse distribuable liée aux activités d'exploitation, laquelle s'est établie à 3,5 M\$, était également conforme aux prévisions. Aucune dépense majeure en immobilisations ne fut réalisée dans les centrales au cours du trimestre. Le tableau qui suit résume les distributions ayant été effectuées à ce jour en 2004.

<b>RELEVÉ DES DISTRIBUTIONS DE L'ANNÉE 2004</b>			
<b>Date d'enregistrement</b>	<b>Date de versement</b>	<b>Montant</b>	<b>Montant par part</b>
30 janvier 2004	25 février 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
27 février 2004	25 mars 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
31 mars 2004	23 avril 2004	1 413 510 \$	0,077 \$
		<b>4 240 530 \$</b>	<b>0,231 \$</b>

Tel que prévu, 724 683 \$ furent prélevés de la réserve de nivellement pour niveler les distributions aux détenteurs de parts durant le trimestre. Par ailleurs, aucune somme ne fut prélevée du compte de réserve hydrologique et un montant de 65 000 \$ a été déposé dans le compte de réserve pour réparations majeures, comme anticipé.

Au 31 mars 2004, le Fonds disposait d'espèces et quasi-espèces totalisant 2,9 M\$. De plus, le Fonds disposait de 8,2 M\$ accumulés dans ses trois comptes de réserve. Le fonds de roulement était de 4 M\$ représentant un ratio de fonds de roulement de 2,2:1. Au cours du trimestre, la facilité de crédit à long terme du Fonds était inchangée à 50 M\$. À la fin du trimestre, le Fonds disposait également d'une facilité de crédit à court terme renouvelable de 5 M\$ inutilisée. Ce crédit additionnel procure au Fonds d'importantes liquidités pouvant être utilisées en cas de besoin. Au 31 mars 2004, le Fonds avait des actifs totalisant 229 M\$. Le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 18,8%.

**ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE  
(SUITE)**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004

**LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL (SUITE)**

Le Fonds calcule l'encaisse distribuable de la façon suivante :

<b>ENCAISSE DISTRIBUABLE</b>	<b>RÉEL</b>	<b>ANTICIPÉ</b>
<b>Bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et participation minoritaire (BAIIA)</b>	<b>4 049 734 \$</b>	<b>4 259 664 \$</b>
Moins :		
(Revenu de placement)	(85 610)	(105 644)
Réserve pour réparations majeures	65 000	65 000
Distributions à la participation minoritaire	-	40 431
Frais d'intérêts	541 518	750 000
Impôts sur le revenu	-	1 500
<b>Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation</b>	<b>3 528 826 \$</b>	<b>3 508 377 \$</b>
Ajouter :		
Fonds prélevés de la réserve de nivellement	724 683	724 683
<b>Encaisse distribuable</b>	<b>4 253 509 \$</b>	<b>4 233 060 \$</b>
Nombre de parts de fiducie émises	18 357 267	18 357 267
Encaisse distribuable par part de fiducie	0,232 \$	0,231 \$
Distributions déclarées par part	0,231 \$	-
Distributions déclarées	4 240 530 \$	-

**ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA FIN DU TRIMESTRE**

Le 25 mars 2004, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu une entente finale pour l'acquisition de la centrale hydroélectrique Hydro-Windsor Inc. de 5,5 MW. Pour compléter la transaction, Innergex doit déboursier environ 12,7 M \$ en plus de conserver la dette à long terme existante d'environ 8,3 M \$ et portant intérêts à taux fixe. Cette centrale, mise en service en 1996, est située sur la rivière Saint-François près de la ville de Windsor dans la province de Québec et vend sa production d'électricité à Hydro-Québec aux termes d'un contrat d'achat d'électricité se terminant en 2016 et renouvelable pour une période additionnelle de 20 ans. Hydro-Windsor augmentera la production d'énergie annuelle anticipée du Fonds de 8,9% et sa capacité installée de 8,5%.

Le 8 avril 2004, le Fonds a conclu une émission à 11,75 \$ de 1 050 000 parts par voie de placement privé pour un produit brut de 12 337 500 \$.

Le 27 avril 2004, le Fonds a annoncé la clôture de l'acquisition et l'augmentation de la distribution annuelle aux détenteurs de parts de 1¢ par part.

**GESTION DES RISQUES**

Le gérant a réduit les risques encourus par le Fonds quant à une remontée imprévue des taux d'intérêt à court terme en concluant une transaction swap avec une importante banque canadienne. Cette stratégie a permis au gérant de fixer le taux d'intérêt applicable à une portion de 30% de la dette à long terme du Fonds, jusqu'en septembre 2007.

**RISQUES ET INCERTITUDES**

Pour un survol des risques et des incertitudes associés aux activités menées par le Fonds, le lecteur doit se référer à la rubrique intitulée « Risques et incertitudes » du rapport annuel pour la période se terminant le 31 décembre 2003. Le gérant est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

**PERSPECTIVES**

Le gérant n'anticipe aucun changement en ce qui concerne les prévisions avancées par le Fonds dans le prospectus daté du 16 juin 2003. Celui-ci est également confiant que le Fonds continuera à dégager des flux de trésorerie stables. Les résultats financiers demeurent conformes aux prévisions.

**ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Les investisseurs devraient prendre note que certains énoncés formulés dans cette analyse par la direction de la situation financière sont de nature prospective et peuvent ne pas tenir pleinement compte de tous les risques et incertitudes potentiels. De par leur nature, les énoncés prospectifs subissent l'influence de divers risques et incertitudes. Par conséquent, les résultats réels, les actions ou les événements pourraient différer sensiblement de ceux sous-entendus par les énoncés prospectifs. Tous les énoncés prospectifs ne sont acceptables qu'au moment de leur formulation. Le Fonds ne s'engage aucunement à revoir les énoncés prospectifs formulés.

## RENSEIGNEMENTS POUR LES INVESTISSEURS

AGENT DE TRANSFERT, REGISTRAIRE ET FIDUCIAIRE :  
Trust Banque Nationale Inc.  
1100, rue Université, 9<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec H3B 2G7

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS :  
Jean Trudel, Vice-président – Finances ou  
Michel Letellier, Vice-président exécutif et chef des finances  
INNERGEX MANAGEMENT INC.

### ***INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU***

1111, rue Saint-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255  
Longueuil, Québec J4K 5G4  
Téléphone : (450) 928-2550 Télécopieur : (450) 928-2544  
[info@innergex.com](mailto:info@innergex.com)  
[www.innergex.com](http://www.innergex.com)

INSCRIPTION BOURSIÈRE :  
Les parts d'Innergex Énergie, Fonds de revenu  
sont inscrites à la Bourse de Toronto («TSX»)  
et transigent sous le symbole IEF.UN.

INNERGEX

**ÉNERGIE, FONDS DE REVENU**

1111, rue Saint-Charles Ouest  
Tour Est, bureau 1255  
Longueuil, Québec  
J4K 5G4  
Téléphone : (450) 928-2550  
Télécopieur : (450) 928-2544

[www.innergex.com](http://www.innergex.com)

---