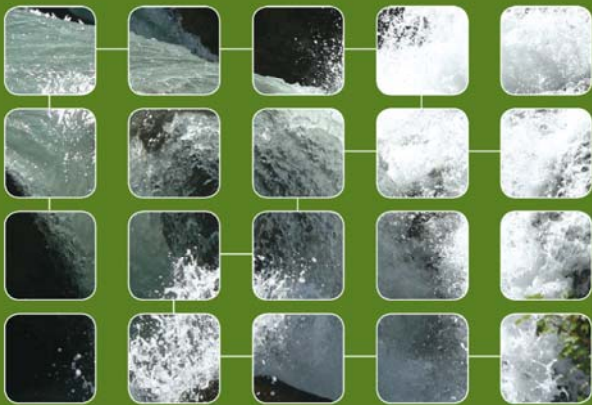


Premier trimestre 2007



INNERGEX

Message aux porteurs de parts

Au nom du Conseil des fiduciaires, il nous fait plaisir de vous présenter les résultats financiers d'Innergex Énergie, Fonds de revenu pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2007.

Résultats du premier trimestre 2007

La production hydroélectrique du premier trimestre 2007 est inférieure de 8 % à la moyenne historique alors que les résultats du trimestre correspondant en 2006 avaient bénéficié de conditions hydrologiques exceptionnelles supérieures de 25 % à la moyenne historique. La production du Fonds a totalisé 85 508 MWh comparativement à une production de 116 486 MWh au premier trimestre 2006. Cette faible hydraulité s'explique par les températures plus froides que les normales saisonnières qui ont retardé la fonte des neiges aux centrales Chaudière, Horseshoe Bend et Saint-Paulin.

Dû au caractère saisonnier de la production du Fonds, le premier trimestre de l'année est normalement celui où la production et les produits d'exploitation bruts sont les plus bas.

Pour le trimestre, le niveau de production a généré des produits d'exploitation bruts de 7,1 M\$, en baisse de 24 % comparativement à 9,3 M\$ pour le trimestre correspondant en 2006. Les frais d'exploitation et d'administration plus faibles qu'en 2006 ont permis d'afficher un BAIIA de 5,2 M\$, en baisse de 29 % comparativement à 7,3 M\$ en 2006.

Le bénéfice net du Fonds s'est établi à 0,9 M\$ ou 0,04 \$ par part pour le premier trimestre de 2007 comparativement à 2,3 M\$ ou 0,09 \$ par part pour le même trimestre en 2006.

Distribution

Le Fonds assure le maintien de sa distribution, sans avoir recours à sa réserve hydrologique, en utilisant les liquidités disponibles accumulées à son bilan. Ces liquidités lui permettent d'être flexible afin de maintenir le même niveau de distribution mensuelle à chacun des trimestres malgré les fluctuations saisonnières.

Perspectives

Dans l'industrie de l'énergie hydroélectrique, les prévisions annuelles de production sont basées sur des moyennes historiques de plusieurs années et sont identiques d'une année à l'autre. C'est cette moyenne historique qui assure la stabilité à long terme des revenus et des distributions aux porteurs de parts. Ainsi, depuis la création du Fonds, la production réelle cumulative a été de 2,6 % supérieure à la moyenne historique.

La production, par contre, varie d'une année à l'autre par rapport à cette moyenne, parfois vers le haut, parfois vers le bas et les variations sont encore plus grandes d'un trimestre à l'autre. Quand une année où la production est inférieure à la moyenne historique suit une année où la production était supérieure à la moyenne historique, comme c'est le cas au premier trimestre 2007, l'écart paraît plus important. Un premier trimestre qui est 8 % plus faible que la moyenne historique comme en 2007, ne veut pas dire que les autres trimestres de l'année seront identiques. Au contraire, les écarts entre la production réelle et la moyenne sont naturellement beaucoup moins grands sur une base annuelle que sur une base trimestrielle.

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

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

9 mai 2007

Tableau synoptique des centrales

Centrale	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
Saint-Paulin	8,0	41 082	Hydro-Québec	2014
Windsor	5,5	31 000	Hydro-Québec	2016
Chaudière	24,0	116 651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	8,0	40 822	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	9,9	68 496	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	8,0	42 379	Hydro-Québec	2021
Montmagny	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	49,9	180 000	BCHPA ⁽¹⁾	2024
Batawa	5,0	32 938	SFIEO ⁽²⁾	2029
Horseshoe Bend	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
TOTAL	129,9	608 168	DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ	15,3 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

(2) Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario

Faits saillants

Périodes de trois mois terminées le :

	31 mars 2007	31 mars 2006
Production d'électricité (MWh)	85 508	116 486
Produits d'exploitation bruts	7 131 405 \$	9 347 167 \$
BAIIA	5 185 003 \$	7 271 146 \$
Bénéfice net	937 478 \$	2 300 249 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 401 141 \$	6 192 664 \$
Variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement	358 631	(586 578)
Remboursement de la dette à long terme	(141 849)	(130 653)
Acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	(7 681)	(27 452)
Encaisse distribuable brute	3 610 242 \$	5 447 981 \$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	793 141	983 579
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(144 990)	(144 200)
Encaisse distribuable nette	4 258 393 \$	6 287 360 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,1725 \$	0,2548 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	5 954 043 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2413 \$	0,2413 \$
Ratio de distribution	140 %	95 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés	31 mars 2007 (non vérifié)	31 décembre 2006 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 139 025 \$	7 314 508 \$
Débiteurs	3 405 626	4 147 506
Fonds détenus en fiducie	1 595 486	1 579 076
Tranches à court terme des comptes de réserve	636 978	870 765
Actif d'impôts futurs à court terme	66 555	73 499
Autres actifs à court terme	2 238 917	2 289 175
	13 082 587 \$	16 274 529 \$
Comptes de réserve	12 017 797	12 434 321
Immobilisations	220 469 775	222 001 898
Actifs incorporels	88 818 634	90 983 104
Instruments financiers dérivés (Note 3)	5 736 957	371 664
Actif d'impôts futurs	3 228 321	3 295 165
	343 354 071 \$	345 360 681 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	6 426 574 \$	7 663 589 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	1 984 681	1 984 681
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	597 471	585 316
	9 008 726 \$	10 233 586 \$
Dette à long terme	106 871 664	107 175 495
Passif d'impôts futurs	3 084 039	3 004 411
Participation minoritaire	13 245 242	12 205 478
Avoir des porteurs de parts	211 144 400	212 741 711
	343 354 071 \$	345 360 681 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)	2007		2006	
Produits d'exploitation bruts	7 131 405	\$	9 347 167	\$
Charges d'exploitation	1 375 327		1 438 926	
Bénéfice d'exploitation	5 756 078	\$	7 908 241	\$
Frais généraux et d'administration	571 075		637 095	
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	5 185 003	\$	7 271 146	\$
Intérêts sur la dette à long terme	1 684 909		1 687 653	
Amortissement	3 113 932		3 122 455	
Autres (revenus) et dépenses (Note 4)	(687 125)		(485 936)	
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	1 073 287	\$	2 946 974	\$
Provision pour impôts				
Impôts (recouvrables) exigibles	(45 210)		130 369	
Impôts futurs	79 669		161 450	
	34 459	\$	291 819	\$
Bénéfice avant participation minoritaire	1 038 828	\$	2 655 155	\$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	101 350		354 906	
Bénéfice net	937 478	\$	2 300 249	\$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	24 679 867		24 679 867	
Bénéfice net par part de fiducie	0,04	\$	0,09	\$

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

États financiers consolidés

États consolidés du résultat étendu Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)	2007	2006
Bénéfice net	937 478 \$	2 300 249 \$
Écarts de conversion	(102)	(2 248)
Résultat étendu	937 376 \$	2 298 001 \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)	2007	2006
Nombre de parts au début et à la fin	24 679 867	24 679 867
Compte de capital des porteurs de parts	248 070 369 \$	248 070 369 \$
Déficit présenté antérieurement	(35 336 063) \$	(23 419 155) \$
Effet cumulatif des modifications de conventions comptables sur les exercices précédents (Note 2)	3 419 356	-
Déficit redressé	(31 916 707) \$	(23 419 155) \$
Bénéfice net	937 478	2 300 249
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(5 954 043)	(5 954 043)
Déficit à la fin	(36 933 272) \$	(27 072 949) \$
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début	7 405 \$	(4 118) \$
Écarts de conversion	(102)	(2 248)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin	7 303 \$	(6 366) \$
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	(36 925 969)	(27 079 315)
Avoir des porteurs de parts à la fin	211 144 400 \$	220 991 054 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des flux de trésorerie Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	937 478 \$	2 300 249 \$
Ajustements pour :		
Amortissement des immobilisations	1 486 308	1 483 378
Amortissement des actifs incorporels	1 627 624	1 639 077
Provision pour impôts futurs	79 669	161 450
Perte sur disposition d'immobilisations	-	492
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(439 674)	(335 915)
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	101 350	354 906
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(32 983)	2 449
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 6)	(358 631)	586 578
	3 401 141 \$	6 192 664 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Distributions versées aux porteurs de parts	(5 954 043) \$	(5 912 902) \$
Remboursement de la dette à long terme	(141 849)	(130 653)
	(6 095 892) \$	(6 043 555) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(128 883) \$	(150 503) \$
Produit de disposition d'immobilisations	-	6 600
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	793 141	983 579
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(144 990)	(144 200)
	519 268 \$	695 476 \$
(Diminution) Augmentation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 175 483) \$	844 585 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	7 314 508	4 320 526
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	5 139 025 \$	5 165 111 \$
La trésorerie et équivalents de trésorerie sont composés de :		
Encaisse	2 131 780 \$	5 165 111 \$
Acceptations bancaires	3 007 245	-
	5 139 025 \$	5 165 111 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :		
Intérêts versés	1 714 574 \$	1 695 619 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	975 882 \$	2 433 906 \$

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres terminés le 31 mars (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 acquérir et détenir des participations dans des centrales de production d'énergie renouvelable (les « centrales ») et pour procéder à l'acquisition de prêts relatifs à certaines de ces centrales.

En date du 31 mars 2007, le Fonds détenait des participations dans :

- i. Innergex, société en commandite, qui est propriétaire des trois centrales Portneuf, de la centrale Chaudière et de la centrale Saint-Paulin;
- ii. Trent-Severn Power, Limited Partnership, qui est propriétaire de la centrale Batawa;
- iii. Innergex Montmagny, société en commandite, qui est propriétaire de la centrale Montmagny;
- iv. Hydro-Windsor, société en commandite, qui est propriétaire de la centrale Windsor;
- v. Horseshoe Bend Hydroelectric Company, qui est propriétaire de la centrale Horseshoe Bend; et
- vi. Rutherford Creek Power, Limited Partnership, qui est propriétaire de la centrale Rutherford Creek.

Innergex Management Inc. (le « gestionnaire ») administre le Fonds et gère Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation, une filiale en propriété exclusive du Fonds, laquelle est propriétaire des éléments d'actif et des placements du Fonds. Le Gestionnaire offre également des services de gestion aux exploitants des centrales du Fonds.

1. Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires inclus dans ce rapport reflètent les ajustements normaux et récurrents qui, selon l'opinion du gestionnaire du Fonds, sont 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 et méthodes d'application, telles que décrites dans le dernier rapport annuel ont été utilisées, à l'exception des changements décrits aux notes 2 et 3. 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.

Les revenus du Fonds varient en fonction des saisons et à cet effet, les revenus d'une période intermédiaire ne doivent pas être considérés comme représentatifs des résultats d'une année complète. Ces états financiers intermédiaires n'ont pas été vérifiés ou examinés par nos vérificateurs externes.

2. Modifications des conventions comptables

A) L'institut canadien des comptables agréés (ICCA) a publié les nouveaux chapitres suivants :

- i) Le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, s'applique aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Ce chapitre établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Tous les actifs financiers et les instruments financiers dérivés doivent être mesurés à leur juste valeur ou au coût après amortissement. Tous les passifs financiers doivent être mesurés à leur juste valeur lorsqu'ils sont classés comme détenus à des fins de transaction, sinon ils sont mesurés au coût après amortissement.
- ii) Le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3251, *Capitaux propres*, s'appliquent aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Le résultat étendu représente la variation de l'actif net d'une entreprise au cours d'une période découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les actionnaires de l'entreprise. Il comprend des éléments qui seraient normalement exclus du bénéfice net, notamment les variations de l'écart de conversion liées à des établissements étrangers autonomes et les gains ou pertes non réalisés sur des placements susceptibles de vente. Cette norme établit comment présenter et divulguer le résultat étendu et ses composantes. Le chapitre 3251, *Capitaux propres*, remplace le chapitre 3250, *Surplus*, et décrit les modifications concernant la présentation et la divulgation des capitaux propres et des variations des capitaux propres qui découlent des nouvelles exigences du chapitre 1530, *Résultat étendu*. Suite à l'adoption de ces normes, les états financiers consolidés incluent un résultat étendu.
- iii) Le chapitre 3865, *Couvertures*, s'applique aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Ce chapitre établit des normes qui précisent quand il convient d'appliquer la comptabilité de couverture. L'objectif de la comptabilité de couverture est d'assurer que tous les gains, pertes, produits et charges liés à un dérivé et à l'élément qu'il couvre sont comptabilisés à l'état des résultats au cours de la même période. L'adoption de cette norme n'a pas d'impact sur les états financiers car les instruments financiers dérivés sont détenus à des fins de transactions.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)

Le Fonds est assujéti à ces nouveaux chapitres pour la période débutant le 1^{er} janvier 2007. Le Fonds a revu l'ensemble de ses contrats importants et a décidé de comptabiliser comme des actifs et passifs tous les instruments dérivés incorporés qu'il faut séparer des contrats hôtes. L'impact des changements enregistrés au 1 janvier 2007 est le suivant :

Comptes de bilan	Actif	Passif et avoir des porteurs de parts
Coût des actifs incorporels	(659 562) \$	
Amortissement accumulé sur actifs incorporels	142 014	
Instruments financiers dérivés	4 917 731	
Passif d'impôts futurs		42 413 \$
Participation minoritaire		938 414
Augmentation de l'avoir des porteurs de parts		3 419 356
Total	4 400 183 \$	4 400 183 \$

L'application de ces règles nécessite une classification de l'ensemble des actifs et passifs financiers du Fonds en catégories. Le Fonds a effectué le classement suivant :

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les fonds détenus en fiducie ainsi que les instruments financiers dérivés ont été classés à titre d' « Actifs ou passifs détenus à des fins de transaction ». De plus, les fonds détenus en réserves à l'exception des montants de réserves investis dans des obligations, font partie de cette catégorie. Ils sont évalués à la juste valeur et les gains ou pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés aux résultats consolidés.

Les montants des réserves investis dans des obligations ont été classés dans les « Actifs détenus jusqu'à leur échéance ». Ils ont été évalués initialement à leur juste valeur et sont maintenant évalués au coût après amortissement.

Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont normalement enregistrés au coût, lequel lors de l'enregistrement initial, correspond à leur juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.

Les créditeurs et charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts ainsi que les dettes à long terme sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.

B) L'ICCA a apporté des modifications au chapitre 1540, *États des flux de trésorerie*, qui s'appliquent aux périodes intermédiaires se terminant le 31 mars 2007 ou après. Ces modifications concernent les informations à fournir sur les distributions en trésorerie au titre d'instruments financiers qui sont classés dans les capitaux propres. Selon son acte de fiducie, le fiduciaire du Fonds a la discrétion de déclarer des distributions payables aux porteurs de parts du Fonds. L'acte prévoit cependant que le montant déclaré pendant l'année financière doit être au moins égal au revenu imposable annuel du Fonds. La distribution déclarée pour le trimestre est de 5 954 043 \$ (5 954 043 \$ en 2006).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)

3. Instruments financiers dérivés

Suite à l'entrée en vigueur du Chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, le Fonds a comptabilisé des instruments financiers dérivés séparément des contrats hôtes. Ces instruments financiers sont relatifs à des clauses d'inflation minimum de 3 % des prix de vente incorporées aux contrats d'achat d'électricité avec Hydro-Québec. La juste valeur de ces instruments financiers varie en fonction de l'écart entre le taux d'inflation minimum de 3 % et le taux d'inflation à long terme sur la durée restante de ces contrats. Le Fonds détient aussi des contrats swap qui lui permettent, à toute fin pratique, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables.

Instruments financiers dérivés	Clauses d'inflation	Swap de taux d'intérêt	Total
Solde au bilan au 31 décembre 2006 :			
Portion à long terme	- \$	371 664 \$	371 664 \$
Portion à court terme présentée dans les autres actifs à court terme	-	35 763	35 763
Solde au 31 décembre 2006	- \$	407 427 \$	407 427 \$
Ajustement suite aux modifications de conventions comptables le 1 ^{er} janvier 2007	4 917 731	-	4 917 731
Gain non réalisé au cours du trimestre et présenté à l'état des résultats	373 055	66 619	439 674
Solde au 31 mars 2007	5 290 786 \$	474 046 \$	5 764 832 \$
Moins :			
Portion à court terme présentée dans les autres actifs à court terme	-	(27 875)	(27 875)
	5 290 786 \$	446 171 \$	5 736 957 \$

4. Autres revenus et dépenses

Le compte autres (revenus) et dépenses comprend les éléments suivants :

Autres revenus et dépenses	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006
Revenu de placements	(217 113) \$	(152 540) \$
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(439 674)	(335 915)
Perte sur disposition d'immobilisations	-	492
(Gain) Perte de change	(30 338)	2 027
	(687 125) \$	(485 936) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres terminés le 31 mars (non vérifiés)

5. Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis. Les informations par secteur géographique, sont les suivantes :

Produits d'exploitation bruts	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006
Canada	6 697 085 \$	8 582 971 \$
États-Unis	434 320	764 196
	7 131 405 \$	9 347 167 \$

Immobilisations et actifs incorporels	31 mars 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	214 722 753 \$	216 152 073 \$
États-Unis	5 747 022	5 849 825
	220 469 775 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	86 742 775 \$	88 865 298 \$
États-Unis	2 075 859	2 117 806
	88 818 634 \$	90 983 104 \$

6. Informations additionnelles relatives aux états consolidés des flux de trésorerie

Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006
Débiteurs	741 880 \$	864 617 \$
Fonds détenus en fiducie	(16 410)	(15 419)
Autres actifs à court terme	42 370	(25 916)
Créditeurs et charges à payer	(1 115 813)	(250 382)
Effet de la variation de taux de change	(10 658)	13 678
	(358 631) \$	586 578 \$

7. Chiffres correspondants

Certains montants ont été reclassifiés pour se conformer à la présentation de l'année en cours.

Ce rapport de gestion a été préparé le 9 mai 2007.

VUE D'ENSEMBLE

Innergex Énergie, Fonds de revenu (« Innergex Énergie » ou le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui détient dix centrales hydroélectriques, pour une puissance installée totale de 129,9 MW. Les centrales sont exploitées et gérées par Innergex Management Inc. (le « gestionnaire ») en vertu de contrats à long terme conclus avec le Fonds. L'objectif du Fonds consiste à distribuer les flux de trésorerie générés aux porteurs de parts de fiducie sur une base mensuelle. Le service de notation de Standard & Poor's (« S&P ») a assigné la note de stabilité SR-2 (perspective stable et profil de distributions modéré) aux parts du Fonds, soulignant la très grande stabilité des distributions en espèces.

Le but de ce rapport de gestion est de fournir au lecteur une vue d'ensemble de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux monétaires d'Innergex Énergie pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2007. Ce rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 et les notes s'y rapportant, de même qu'avec le rapport annuel pour l'année terminée le 31 décembre 2006. Les états financiers consolidés ont été préparés en vertu des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les résultats du Fonds sont exprimés en dollars canadiens. Certains montants inclus dans ce rapport de gestion ont été arrondis pour en faciliter la lecture. Compte tenu de ces arrondissements, la justesse de certaines sommations peut être affectée.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de la direction financière du gestionnaire ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision, des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative au Fonds, y compris ses filiales consolidées, est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président exécutif et chef de la direction financière du gestionnaire par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.

CONTRÔLE INTERNE

Le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de la direction financière du gestionnaire ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision, un contrôle interne à l'égard de l'information financière pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

En vue d'informer les porteurs de parts et les investisseurs potentiels sur Innergex Énergie, dont l'évaluation par la direction des plans futurs et de l'exploitation, certains renseignements compris dans ce rapport de gestion sont de nature prospective et sujets aux risques, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que le rendement actuel d'Innergex Énergie pourrait différer du rendement prévisionnel exprimé ou avancé dans de tels énoncés prospectifs. Les principaux facteurs de risque seront examinés plus loin sous la rubrique *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion. Bien que le Fonds estime que les attentes suscitées par les énoncés prospectifs sont raisonnables, basées sur des renseignements accessibles lors de l'ébauche de ces énoncés prospectifs, il n'y a aucune certitude que de telles attentes soient exactes. Tous les nouveaux énoncés prospectifs, qu'ils soient imputables à l'écrit ou oralement au Fonds ou à la personne qui agit en son nom, sont expressément qualifiés dans leur intégralité par ces avertissements.

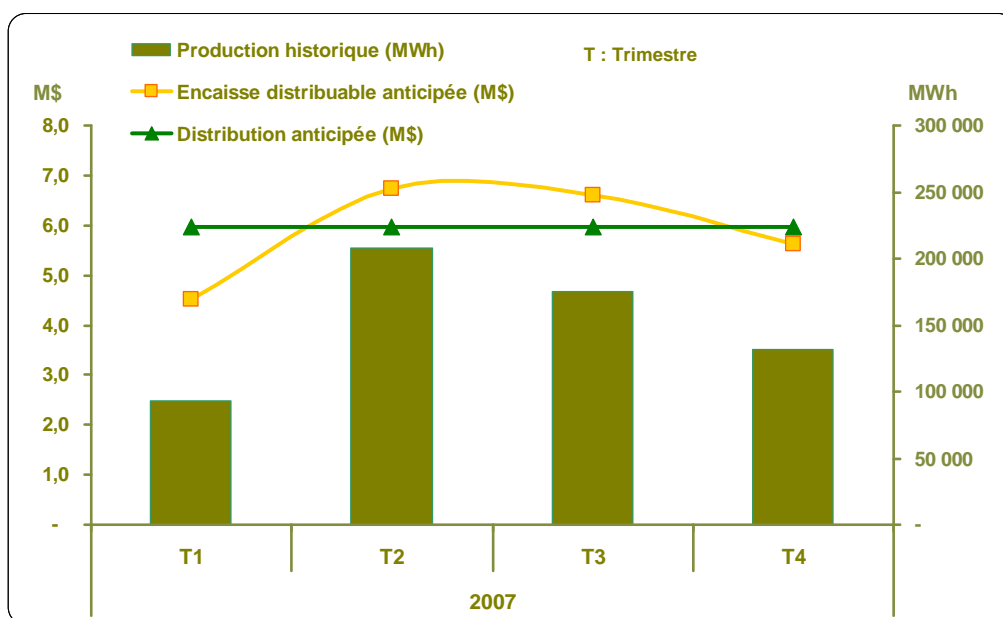
INDICATEURS DE RENDEMENTS CLÉS

Le Fonds évalue son rendement à l'aide d'indicateurs de performance clés, dont l'énergie générée en mégawattheures (« MWh »), l'encaisse distribuable brute, l'encaisse distribuable nette, l'encaisse distribuable nette par part et le « BAIIA » défini comme étant le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire. Les autres revenus et dépenses comprennent le revenu de placements, la perte ou le gain non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés, la perte ou le gain de change et la perte sur disposition d'immobilisations. Ces indicateurs ne sont pas des mesures admises selon les PCGR du Canada. Par conséquent, il se peut que ces indicateurs ne soient pas comparables aux mesures présentées par d'autres sociétés. Le Fonds croit que ces indicateurs constituent une information additionnelle importante puisqu'elle fournit aux lecteurs une indication sur le niveau de production, l'encaisse disponible et la capacité du Fonds à rencontrer ses objectifs de distribution d'encaisse aux porteurs de parts.

SAISONNALITÉ

Les résultats du Fonds ont un caractère saisonnier dû aux variations d'hydraulicité d'un trimestre à l'autre durant une année type. Les deuxième et troisième trimestres de l'année sont généralement ceux où les produits d'exploitation bruts sont les plus élevés. Les résultats d'une période intermédiaire ne doivent pas être considérés comme représentatifs des résultats d'une année complète.

Le graphique suivant démontre la répartition trimestrielle de la production annuelle anticipée, de l'encaisse distribuable nette anticipée ainsi que de la distribution anticipée aux porteurs de parts pour l'année 2007. Le trimestre hivernal ne bénéficie pas d'une production hydroélectrique suffisante pour générer un niveau d'encaisse distribuable nette égal ou supérieur aux distributions aux porteurs de parts. Ce qui explique le ratio de distribution normalement élevé pour le premier trimestre de l'année. Toutefois, durant les second et troisième trimestres, l'encaisse distribuable nette anticipée excède les distributions aux porteurs de parts, ce qui résulte normalement, en un ratio de distribution inférieur à 100% pour ces deux trimestres. Un ratio de distribution inférieur à 100% signifie que le Fonds est en position d'accumuler à son bilan de la trésorerie et équivalents de trésorerie.



RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Résultats d'exploitation	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006
Produits d'exploitation bruts	7 131 405 \$	9 347 167 \$
Charges d'exploitation	1 375 327	1 438 926
Frais généraux et d'administration	571 075	637 095
BAIIA	5 185 003 \$	7 271 146 \$
Intérêts sur la dette à long terme	1 684 909	1 687 653
Amortissement	3 113 932	3 122 455
Autres (revenus) et dépenses	(687 125)	(485 936)
Provision pour impôts	34 459	291 819
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	101 350	354 906
Bénéfice net	937 478 \$	2 300 249 \$

Production

Les centrales du Fonds ont produit 85 508 MWh pour le premier trimestre de 2007 comparativement à 116 486 MWh pour le premier trimestre de 2006, une baisse de 27 % et un niveau inférieur de 8 % comparativement à la moyenne historique.

Production (MWh) Périodes de trois mois	31 mars 2007	31 mars 2006	%	Moyenne historique	%
Saint-Paulin	7 623	11 467	66 %	7 434	103 %
Portneuf 1-2-3	18 281	19 384	94 %	18 721	98 %
Chaudière	22 800	43 104	53 %	25 999	88 %
Batawa	10 831	12 239	88 %	10 803	100 %
Montmagny	1 052	1 544	68 %	1 433	73 %
Windsor	9 907	9 720	102 %	9 730	102 %
Rutherford Creek	8 028	6 774	119 %	11 000	73 %
Horseshoe Bend	6 986	12 254	57 %	7 927	88 %
	85 508	116 486	73 %	93 047	92 %

Produits d'exploitation bruts

Pour le premier trimestre de 2007, les centrales du Fonds ont généré des produits d'exploitation bruts de 7,1 M\$ comparativement à 9,3 M\$ pour le trimestre correspondant en 2006, soit une baisse de 24 %. Les conditions hydrologiques moins abondantes que l'an dernier aux centrales Chaudière, Horseshoe Bend ainsi qu'à la centrale Saint-Paulin, expliquent principalement ce résultat. D'autre part, les résultats de 2007 bénéficient des augmentations liées à l'inflation d'un minimum de 3 % des tarifs d'électricité prévus aux contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme avec Hydro-Québec. L'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui provenant de la croissance des frais d'exploitation.

Les centrales Portneuf sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » qui font partie intégrante des CAÉ à long terme conclus avec Hydro-Québec. Ces trois centrales représentent approximativement 25 % de la production totale annuelle anticipée du Fonds en 2007. Pour le premier trimestre, les trois centrales Portneuf ont produit seulement 2 % sous la moyenne historique et ont profité des augmentations minimum de 3 % liées à l'inflation.

Charges d'exploitation

Pour le trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 1,4 M\$, soit une baisse de 4 % comparativement aux charges d'exploitation du premier trimestre de 2006. La baisse des charges d'exploitation est attribuable à un niveau de production moins élevé que l'an dernier.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration ont baissé de 10 % passant de 0,64 M\$ à 0,57 M\$. Cette baisse est principalement due à des frais professionnels et de vérification qui étaient plus élevés en 2006.

BAIIA

Pour le premier trimestre, le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA ») totalise 5,2 M\$, comparativement à 7,3 M\$ pour le premier trimestre de 2006. Ce résultat est conséquent avec le niveau de production du trimestre comparativement au niveau de production exceptionnel de 2006.

Intérêts sur la dette à long terme

Pour le trimestre, les frais d'intérêts de 1,7 M\$ attribuables au service de la dette sont demeurés stables comparativement au premier trimestre de 2006. Le Fonds n'a pas contracté d'endettement supplémentaire depuis l'an dernier. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,24 % durant le trimestre comparativement au taux d'intérêt moyen de 6,20 % en 2006.

La dette à long terme d'Innergex Énergie s'élève à 107,5 M\$. Elle consiste en un prêt à terme de 49,1 M\$ échéant en juillet 2009 portant intérêt à taux variables, en un prêt à long terme de 8,4 M\$ portant intérêt à taux fixe de 8,25 % avec remboursement du capital jusqu'en décembre 2016 et une dette à long terme de 50,0 M\$ portant intérêt à taux fixe de 6,88 % jusqu'à son échéance en juin 2024 et dont le remboursement du capital ne commence qu'en 2012.

Intérêts sur la dette à long terme (suite)

Le Fonds a conclu des contrats swap qui permettent d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 33,0 M\$ de la dette à long terme. En tenant compte de ces contrats swap et des dettes portant intérêt à taux fixes, 85 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,24 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

Amortissement

Pour le premier trimestre, l'amortissement totalise 3,1 M\$ et reste inchangé comparativement au premier trimestre 2006.

Autres revenus et dépenses

Le poste « Autres revenus et dépenses » est composé du revenu de placements, de la perte ou du gain non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés, de la perte ou du gain de change et de la perte sur disposition d'immobilisations. Le revenu de placements est composé de l'intérêt reçu sur les comptes de réserve et sur l'encaisse.

Au cours du premier trimestre, le Fonds a reconnu un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 0,4 M\$, comparativement à 0,3 M\$ en 2006 ce qui représente la variation de valeur marchande des instruments financiers dérivés incorporés dans les contrats d'achat d'électricité et des contrats swap. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers pour des fins de spéculation. Le gain sur instruments financiers dérivés n'affecte pas les liquidités du Fonds.

Le revenu de placement pour la période a totalisé 0,22 M\$ comparativement à 0,15 M\$ en 2006. Cette hausse s'explique par l'augmentation des taux de rendements obtenus sur les montants investis dans les réserves et en encaisse.

Provision pour impôts

Pour le trimestre, la provision pour impôts, composée des impôts exigibles et des impôts futurs, est de 0,03 M\$ comparativement à une provision de 0,29 M\$ en 2006. Cette baisse est la conséquence d'un recouvrement d'impôts dû aux pertes fiscales encourues par la centrale de Horseshoe Bend.

Bénéfice alloué à la participation minoritaire

La participation minoritaire représente la portion de revenus avant impôts imputables à IHI Hydro Inc. (« IHI »), une filiale de TD Capital Group Limited, qui détient 24,9 % des intérêts dans Holding Innergex S.E.C., une filiale d'Innergex Énergie. En raison de la performance des centrales Chaudière, Saint-Paulin et Portneuf, le bénéfice alloué à la participation minoritaire pour le premier trimestre est de 0,1 M\$ comparativement à 0,4 M\$ en 2006.

Bénéfice net

Le Fonds enregistre un bénéfice net de 0,9 M\$ ou 0,04 \$ par part pour le premier trimestre de 2007 comparativement au bénéfice net de 2,3 M\$ ou 0,09 \$ par part en 2006. Cette baisse est imputable aux conditions hydrologiques qui ont résulté en une production inférieure de 27 % pour le premier trimestre de 2007 comparativement à 2006. Au 31 mars 2007 et 2006, le Fonds avait 24 679 867 parts de fiducie en circulation.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du premier trimestre, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 3,4 M\$ comparativement à un flux de trésorerie de 6,2 M\$ en 2006. Le bénéfice net moins élevé ainsi que la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement expliquent principalement cette diminution. Pour le premier trimestre 2007, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une diminution de l'encaisse de 0,4 M\$. Cette diminution est principalement due à une réduction des comptes créditeurs et charges à payer contrebalancée partiellement par une diminution des comptes débiteurs. Pour le premier trimestre de 2006, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une augmentation de l'encaisse de 0,6 M\$, provenant principalement d'une diminution des comptes débiteurs contrebalancée par la diminution des créditeurs et charges à payer.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le premier trimestre totalisent 6,1 M\$. Ce montant inclut 6,0 M\$ qui a été distribué aux porteurs de parts au cours du trimestre et 0,1 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le premier trimestre de 2006 totalisaient 6,0 M\$. Un montant de 5,9 M\$ a été distribué aux porteurs de parts au cours de la période et 0,1 M\$ en remboursement de la dette à long terme.

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées à ce jour en 2007.

Relevé des distributions de l'année 2007			
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant	Montant par part
31 janvier 2007	23 février 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 février 2007	23 mars 2007	1 984 681	0,080417
30 mars 2007	25 avril 2007	1 984 681	0,080417
		5 954 043 \$	0,241251 \$

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Au cours du trimestre, une somme de 0,8 M\$ a été retirée de la réserve de nivellement pour niveler les distributions mensuelles en concordance avec les prévisions initiales. De plus, un montant de 0,14 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,1 M\$ a été déboursé pour payer en partie les immobilisations impayées des années précédentes. Pour le même trimestre en 2006, une somme de 1,0 M\$ a été utilisée pour niveler les distributions mensuelles en concordance avec les prévisions initiales. De plus, un montant de 0,14 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures et un montant de 0,15 M\$ a été déboursé pour payer en partie les acquisitions d'immobilisation effectuées en 2005.

Durant le premier trimestre, le Fonds a utilisé 2,2 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à 0,8 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie générés en 2006. Cette somme fut principalement utilisée afin de maintenir les distributions mensuelles durant le premier trimestre de l'année où la production hydroélectrique est normalement la plus faible. Au 31 mars 2007, le Fonds détenait 5,1 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Réserves

Répartition des comptes de réserve	31 mars 2007	31 décembre 2006
Réserve pour nivellement	2 506 423 \$	3 299 564 \$
Réserve hydrologique	8 574 548	8 574 548
Réserve pour réparations majeures	1 573 804	1 430 974
Total	12 654 775 \$	13 305 086 \$

En fonction des fluctuations saisonnières trimestrielles, des sommes prévues sont retirées ou investies dans la réserve pour nivellement qui ultimement sera entièrement utilisée d'ici 2011.

Depuis le premier appel public à l'épargne le 4 juillet 2003, aucun montant n'a été prélevé des comptes de réserve hydrologique ou pour réparations majeures. Des sommes ont été investies dans la réserve hydrologique lors des acquisitions réalisées depuis le premier appel public à l'épargne. Un montant de 0,65 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Windsor en avril 2004, un montant de 1,5 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Horseshoe Bend en décembre 2004 et un montant de 2,4 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek en décembre 2005.

Le Fonds investit à chaque trimestre dans la réserve pour réparations majeures afin d'avoir les ressources nécessaires pour effectuer l'entretien à long terme des centrales.

Éléments d'actif et sources de financement

Au 31 mars 2007, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 343,4 M\$. Le fonds de roulement était de 4,1 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.45:1. Au 31 décembre 2006, le Fonds possédait des éléments d'actifs d'une valeur totale de 345,4 M\$. Le fonds de roulement était 6,0 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.59 :1. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins de liquidité à court terme. S'il y a lieu, le Fonds peut avoir recours à une facilité de crédit bancaire d'un montant de 5,0 M\$ qui était inutilisée au 31 mars 2007.

Éléments d'actif et sources de financement (suite)

La dette totale se chiffre à 107,5 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 24,6 %, comparativement à une dette totale de 107,8 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 24,8 % au 31 décembre 2006.

Certaines conditions financières et non financières contenues dans les conventions de crédit conclues au niveau de certaines filiales du Fonds pourraient limiter la capacité de transférer des sommes de ces filiales vers le Fonds si elles n'étaient pas rencontrées. Ces restrictions pourraient avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds de faire face à ses obligations, tel qu'effectuer des distributions en espèces envers les porteurs de parts. Au cours du premier trimestre 2007, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit.

Modification des conventions comptables

L'institut canadien des comptables agréés (« ICCA ») a publié des nouveaux chapitres concernant les instruments financiers (chapitre 3855), les résultats étendus (chapitre 1530), les capitaux propres (chapitre 3251), les couvertures (chapitre 3865) et l'état des flux de trésorerie (chapitre 1540).

Afin de se conformer au nouveau chapitre 3855 publié par l'ICCA, le Fonds a revu l'ensemble de ses contrats importants et a décidé de comptabiliser comme des actifs et passifs tous les instruments financiers dérivés incorporés qu'il faut désormais séparer des contrats hôtes. Ces instruments financiers dérivés incorporés se retrouvent principalement dans les contrats d'achat d'électricité conclus avec Hydro-Québec au niveau des clauses d'ajustement de prix de l'électricité liées à l'inflation et d'un minimum de 3 % et d'un maximum de 6 %. Puisque le niveau actuel d'inflation est inférieur à 3 %, ces contrats incorporent des instruments financiers dérivés qui représentent une valeur d'actif évalué à 5,3 M\$. Au 31 mars 2007, cet actif a été enregistré au bilan comme instruments financiers dérivés.

De plus, l'impact de la modification de conventions comptables sur les comptes de bilan est indiqué à la note 2 des notes afférentes aux états financiers consolidés. Il est important de noter que ces changements n'ont aucun impact sur l'encaisse distribuable ou les distributions en espèces.

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

Depuis le 31 décembre 2006, le Fonds a modifié la méthode de calcul et la présentation de l'encaisse distribuable suite à la publication de l'Avis 52-306 par le personnel des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

L'encaisse distribuable nette se calcule désormais à partir des flux de trésorerie liés à l'exploitation plutôt qu'à partir d'une mesure provenant de l'état des résultats. Les flux de trésorerie sont ajustés pour être exempts des variations des éléments hors caisse du fonds de roulement qui sont affectées entre autres par les variations saisonnières et qui seraient financées par une dette à court terme. Le Fonds considère que les remboursements nets de dette représentent des fonds non disponibles pour distribution. De même, les acquisitions d'immobilisations qui sont comptabilisées comme étant nécessaires pour le maintien de la capacité de production sont soustraites. Les acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production sont déterminées en déduisant des acquisitions d'immobilisations de la période les acquisitions d'immobilisations qui sont considérées comme étant reliées à l'expansion de l'entreprise. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve de nivellement a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. D'autre part, le Fonds investit une somme annuelle dans le compte de réserve pour réparations majeures afin de financer les réparations majeures des centrales qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

Rapport de gestion

Trimestres terminés le 31 mars

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

Encaisse distribuable nette	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007	Période de trois mois terminée le 31 mars 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 401 141 \$	6 192 664 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	358 631	(586 578)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	3 759 772 \$	5 606 086 \$
Ajouter (Déduire) :		
Remboursement de la dette à long terme	(141 849)	(130 653)
Acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production :		
Acquisitions d'immobilisations	(128 883) \$	(150 503) \$
Acquisitions d'immobilisations pour expansion	121 202	123 051
	(7 681) \$	(27 452) \$
Encaisse distribuable brute	3 610 242 \$	5 447 981 \$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	793 141	983 579
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(144 990)	(144 200)
Encaisse distribuable nette	4 258 393 \$	6 287 360 \$
Nombre de parts de fiducie émises	24 679 867	24 679 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,1725 \$	0,2548 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	5 954 043 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2413 \$	0,2413 \$
Ratio de distribution	140 %	95 %

Pour le premier trimestre 2007, le Fonds a généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 3,8 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et du montant investi pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élève à 3,6 M\$. Durant le trimestre, le Fonds a prélevé 0,8 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 4,3 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,2413 \$ par part de fiducie.

Pour le trimestre correspondant en 2006, le Fonds avait généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 5,6 M\$. Après déductions faites des remboursements de la dette à long terme et des acquisitions d'immobilisations qui sont comptabilisées comme étant nécessaires pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élevait à 5,4 M\$. En 2006, le Fonds avait prélevé 1,0 M\$ de la réserve pour nivellement et investi 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 6,3 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,2413 \$ par part de fiducie.

Pour le trimestre, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 140 %, une détérioration comparativement à un ratio de distribution de 95% en 2006. Cette détérioration du ratio de distribution s'explique principalement par des conditions hydrologiques qui ont résulté en une production 27 % moins importantes comparativement à 2006 et par l'aspect saisonnier des résultats du Fonds. Le Fonds a maintenu sa distribution mensuelle en ayant recours à sa trésorerie et équivalents de trésorerie, sans avoir recours à sa facilité de crédit, ni à la réserve hydrologique.

INFORMATION SECTORIELLE

Le Fonds exploite neuf centrales hydroélectriques au Canada et une aux États-Unis. Les informations par secteur géographique, sont les suivantes :

Produits d'exploitation bruts	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006
Canada	6 697 085 \$	8 582 971 \$
États-Unis	434 320	764 196
	7 131 405 \$	9 347 167 \$

Immobilisations et actifs incorporels	31 mars 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	214 722 753 \$	216 152 073 \$
États-Unis	5 747 022	5 849 825
	220 469 775 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	86 742 775 \$	88 865 298 \$
États-Unis	2 075 859	2 117 806
	88 818 634 \$	90 983 104 \$

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Le gestionnaire offre ses services au Fonds et à ses filiales en vertu de trois conventions d'une durée initiale de 20 ans, nommément une convention de gestion, une convention d'administration et une convention de services. Le gestionnaire perçoit également des honoraires incitatifs correspondant à 25 % de l'encaisse distribuable annuelle par part de fiducie excédant 0,925 \$ par part de fiducie. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, le gestionnaire a reçu la somme de 0,33 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant un montant de 0,08 M\$ pour les honoraires incitatifs perçus par le gestionnaire. Une somme de 0,05 M\$ a également été facturée sur des services additionnels. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, le gestionnaire avait reçu la somme de 0,48 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant un montant de 0,15 M\$ pour des frais relatifs au financement et à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek réalisé en décembre 2005 et un montant de 0,08 M\$ pour des honoraires incitatifs perçus par le gestionnaire. D'autres frais pour un total de 0,03 M\$ avaient également été facturés pour des services additionnels.

IHI Hydro Inc.

IHI Hydro Inc. détient une participation minoritaire dans des filiales du Fonds. IHI Hydro Inc. est également emprunteur envers une autre filiale du Fonds. Les obligations d'IHI Hydro Inc. sont partiellement garanties par les éléments d'actif de filiales du Fonds. En considération de cette garantie sur leurs éléments d'actif, les filiales ont droit à une commission de garantie égale à 10 % d'une portion du capital et des intérêts annuels payés par IHI Hydro Inc.

La commission de garantie est payable sur une période venant à échéance en 2009. Pour les trimestres terminés le 31 mars 2007 et 2006, la commission de garantie était de 0,09 M\$ et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats.

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Pour les périodes de trois mois terminées le :

	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006
Production d'électricité (MWh)	85 508	144 538	165 814	214 687
Produits d'exploitation bruts (M\$)	7,1	8,8	10,2	12,8
BAIIA (M\$)	5,2	6,6	8,2	10,3
Bénéfice net (M\$)	0,9	1,5	2,5	5,5
Flux de trésorerie liés à l'exploitation (M\$)	3,4	8,3	9,8	6,5
Variation du fonds de roulement (M\$)	0,4	(3,2)	(3,2)	2,1
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Acquisitions pour le maintien de la capacité de production (M\$)	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute (M\$)	3,6	5,0	6,4	8,5
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement (M\$)	0,8	0,5	0,8	(1,1)
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	4,3	5,4	7,1	7,3
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,1725	0,2177	0,2884	0,2959
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,2413	0,2412	0,2413	0,2412
Ratio de distribution	140 %	111 %	84 %	82 %

	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005
Production d'électricité (MWh)	116 486	127 971	79 748	147 534
Produits d'exploitation bruts (M\$)	9,3	8,8	5,6	9,3
BAIIA (M\$)	7,3	7,0	4,1	7,1
Bénéfice net (M\$)	2,3	3,6	1,1	3,3
Flux de trésorerie liés à l'exploitation (M\$)	6,2	3,4	3,4	5,9
Variation du fonds de roulement (M\$)	(0,6)	3,0	(0,2)	0,6
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Acquisitions pour le maintien de la capacité de production (M\$)	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute (M\$)	5,5	6,3	3,1	6,4
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement (M\$)	1,0	0,3	1,1	(1,1)
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	6,3	6,5	4,1	5,2
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2548	0,2615	0,1987	0,2496
Distributions déclarées (M\$)	6,0	5,8	4,9	4,9
Distributions déclarées (\$/part)	0,2413	0,2363	0,2363	0,2363
Ratio de distribution	95 %	90 %	119 %	95 %

GESTION DES RISQUES

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques reliés aux fluctuations de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers aux fins de spéculation. Puisque ces instruments financiers sont conclus avec une importante banque à charte canadienne, le Fonds considère le risque d'illiquidité comme étant faible. Au 31 mars 2007, le Fonds avait un total de 33,0 M\$ de contrats swap en vigueur dont la juste valeur marchande s'établissait à 0,5 M\$ (0,4 M\$ au 31 décembre 2006). Pour le premier trimestre de 2007, le gain sur la variation de la juste valeur marchande des contrats swap présentée à l'état des résultats s'établissait à 0,1 M\$ (0,3 M\$ en 2006). En tenant compte de ces contrats swap et des dettes portant intérêt à taux fixes, 85 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,24 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

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 l'exercice se terminant le 31 décembre 2006. Le gestionnaire est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

PERSPECTIVES

Le gestionnaire croit que sur une perspective de long terme, les centrales du Fonds auront une production qui se rapprochera de la moyenne historique et continuera à dégager des flux de trésorerie stables. Les résultats financiers demeurent conformes à nos attentes, compte tenu des conditions hydrologiques durant le trimestre.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES ET MISES À JOUR

Les mises à jour concernant le Fonds sont régulièrement disponibles par le biais des communiqués de presse, des états financiers trimestriels, des rapports annuels et des notices annuelles que vous trouverez sur le site du Fonds à l'adresse www.innergex.com ou celui de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Renseignements pour les investisseurs

Inscription boursière

Les parts d'Innergex Énergie, Fonds de revenu sont inscrites au TSX sous le symbole IEF.UN.

Agent des transferts, agent chargé de la tenue des registres

Société de fiducie Computershare du Canada

1500, rue University, Bureau 700, Montréal, Québec, H3A 3S8

Téléphone : 1 800 564-6253 ou 514 982-7555

Courriel : service@computershare.com

Fiduciaire

Trust Banque Nationale Inc.

a / s Société de fiducie Computershare du Canada

1500, rue University, Bureau 700, Montréal, Québec, H3A 3S8

Téléphone : 1 800 564-6253 ou 514 982-7555

Courriel : service@computershare.com

Vérificateurs

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

Prestation électronique

Les porteurs de parts d'Innergex Énergie peuvent choisir de recevoir des documents au sujet d'Innergex Énergie (tels que les rapports trimestriels et annuels et la circulaire de la direction) en format électronique par Internet au lieu d'une copie papier par la poste. Les porteurs de parts qui désirent se prévaloir de ce service devraient communiquer avec la Société de fiducie Computershare du Canada.

Relations avec les investisseurs

Si vous avez des questions, veuillez consulter le site web d'Innergex Énergie à l'adresse www.innergex.com ou communiquer avec :

Jean Trudel

Vice-président – Finances et relations aux investisseurs

ou

Michel Letellier

Vice-président exécutif et chef de la direction financière

Innergex Management Inc.

1111, rue Saint-Charles Ouest, Tour Est, bureau 1255, Longueuil, Québec, J4K 5G4

Tél. : 450 928-2550

Télec. : 450 928-2544

info@innergex.com

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

Courriel : info@innergex.com

www.innergex.com