

09

Premier rapport trimestriel

Énergie renouvelable.
Rendement stable.



Innergex Énergie, Fonds de revenu



INNERGEX

Tableau synoptique des installations

Installation	Pourcentage de détention	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
Saint-Paulin	100,0 %	8,0	41 082	Hydro-Québec	2014
Windsor	100,0 %	5,5	31 000	Hydro-Québec	2016
Chaudière	100,0 %	24,0	116 651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	100,0 %	8,0	40 822	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	100,0 %	9,9	68 496	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	100,0 %	8,0	42 379	Hydro-Québec	2021
Montmagny	100,0 %	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	100,0 %	49,9	180 000	BCHPA ⁽¹⁾	2024
Batawa	100,0 %	5,0	32 938	SFIEO ⁽²⁾	2029
Horseshoe Bend	100,0 %	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
Baie-des-Sables	38,0 %	41,6 ⁽³⁾	113 360 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2026
Anse-à-Valleau	38,0 %	38,2 ⁽³⁾	113 240 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2027
TOTAL		209,7	834 768	DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RESTANTE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ	15,1 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

(3) Représente le pourcentage détenu par le Fonds dans les installations

Faits saillants	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Production d'électricité (MWh)	163 912	160 939
Produits d'exploitation bruts	13 941 003 \$	13 596 921 \$
BALIA	11 089 751 \$	10 888 183 \$
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454 \$	(760 993) \$
Encaisse distribuable nette	7 387 619 \$	5 431 277 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,251 \$	0,185 \$
Distributions déclarées	7 349 305 \$	7 348 128 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,250 \$	0,250 \$
Ratio de distribution	99 %	135 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés

	31 mars 2009 (non-vérifié)	31 décembre 2008 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 525 925 \$	8 636 864 \$
Débiteurs	6 938 805	7 411 947
Fonds détenus en fiducie	56 064	1 585 550
Tranches à court terme des comptes de réserve	272 134	464 562
Actif d'impôts futurs à court terme	219 898	553 412
Instruments financiers dérivés	921 997	144 163
Autres actifs à court terme	1 820 659	2 352 555
	17 755 482 \$	21 149 053 \$
Comptes de réserve	14 729 611 \$	14 632 011 \$
Immobilisations	343 126 524	345 218 225
Actifs incorporels	127 201 392	129 577 067
Instruments financiers dérivés	6 954 995	7 484 770
Actif d'impôts futurs	3 096 902	3 041 471
Écart d'acquisition	8 905 029	8 905 029
	521 769 935 \$	530 007 626 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	8 421 250 \$	11 535 154 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 450 552	2 449 376
Instruments financiers dérivés	5 249 198	4 590 761
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	2 610 362	2 563 035
	18 731 362 \$	21 138 326 \$
Instruments financiers dérivés	17 919 812 \$	18 903 969 \$
Dette à long terme	226 795 978	226 866 338
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	920 006	901 252
Passif d'impôts futurs	69 067 453	69 532 083
Avoir des porteurs de parts	188 335 324	192 665 658
	521 769 935 \$	530 007 626 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats

(non-vérifiés)

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Produits d'exploitation bruts	13 941 003	\$	13 596 921	\$
Charges d'exploitation	1 912 983		1 888 299	
Bénéfice d'exploitation	12 028 020	\$	11 708 622	\$
Frais généraux et d'administration	938 269		820 439	
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	11 089 751	\$	10 888 183	\$
Intérêts sur la dette à long terme	3 337 169		3 070 745	
Amortissement	5 337 408		5 100 264	
Autres (revenus) et dépenses (Note 3)	(475 808)		3 280 689	
Bénéfice (perte) avant provision pour impôts et participation minoritaire	2 890 982	\$	(563 515)	\$
Provision pour impôts				
Impôts exigibles (recouvrables)	(53 835)	\$	93 112	\$
Impôts futurs	(74 637)		(439 764)	
	(128 472)	\$	(346 652)	\$
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	3 019 454	\$	(216 863)	\$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-		544 130	
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454	\$	(760 993)	\$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	29 404 276		29 404 276	
Bénéfice net (perte nette) par part de fiducie	0,10	\$	(0,03)	\$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats étendus

(non-vérifiés)

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454 \$	(760 993) \$
Autres éléments des résultats étendus		
Gain de change non réalisé sur la conversion de la filiale étrangère autonome	119 557 \$	83 673 \$
Perte de change non réalisée sur la portion de la dette libellée en \$US et désignée comme couverture de la filiale étrangère autonome	(120 040)	(82 407)
	(483) \$	1 266 \$
Résultats étendus	3 018 971 \$	(759 727) \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts

(non-vérifiés)

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Nombre de parts au début et à la fin	29 404 276	29 404 276
Compte de capital des porteurs de parts au début et à la fin	309 681 275 \$	309 681 275 \$
Déficit au début	(117 113 511) \$	(84 482 827) \$
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454	(760 993)
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(7 349 305)	(7 348 128)
Déficit à la fin	(121 443 362) \$	(92 591 948) \$
Cumul des autres éléments des résultats étendus au début	97 894 \$	90 297 \$
Autres éléments des résultats étendus	(483)	1 266
Cumul des autres éléments des résultats étendus à la fin	97 411 \$	91 563 \$
Total du déficit et du cumul des autres éléments des résultats étendus	(121 345 951) \$	(92 500 385) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	188 335 324 \$	217 180 890 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des flux de trésorerie

(non-vérifiés)

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454	\$	(760 993)	\$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	2 890 052		2 815 000	
Amortissement des actifs incorporels	2 447 356		2 285 264	
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	18 754		17 300	
Provision pour impôts futurs	(74 637)		(439 764)	
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(573 779)		1 629 279	
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-		544 130	
Perte de change non réalisée	96 460		94 843	
Effet de la variation de taux de change	48 713		46 785	
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 4)	435 243		1 302 111	
	8 307 616	\$	7 533 955	\$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Distributions versées aux porteurs de parts	(7 348 129)	\$	(7 263 356)	\$
Remboursement de la dette à long terme	(623 728)		(1 100 560)	
	(7 971 857)	\$	(8 363 916)	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(1 609 958)	\$	(18 699)	\$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	397 203		559 354	
Investissements dans les autres comptes de réserve	(245 000)		(240 662)	
	(1 457 755)	\$	299 993	\$
Effet de la variation de taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	11 057	\$	9 592	\$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 110 939)	\$	(520 376)	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	8 636 864		12 150 357	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	7 525 925	\$	11 629 981	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie :				
Encaisse	3 165 878	\$	5 974 381	\$
Placements à court terme	4 360 047		5 655 600	
	7 525 925	\$	11 629 981	\$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie:				
Intérêts versés	2 869 541	\$	3 241 320	\$
Impôts payés	71 300	\$	298 989	\$
Acquisitions d'immobilisations impayées	86 390	\$	3 760 209	\$

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestre terminé le 31 mars 2009 (non-vérifié)

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 installations de production d'énergie renouvelable (les « installations ») et pour procéder à l'acquisition indirecte de prêts relatifs à certaines de ces installations.

En date du 31 mars 2009, le Fonds détenait indirectement des participations dans les filiales suivantes :

- (i) Innergex, société en commandite (« Innergex S.E.C. ») qui est propriétaire des trois centrales Portneuf, de la centrale Chaudière et de la centrale Saint-Paulin ;
- (ii) Trent-Severn Power, Limited Partnership (« Trent L.P. ») qui est propriétaire de la centrale Batawa ;
- (iii) Innergex Montmagny, société en commandite (« Innergex Montmagny S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Montmagny ;
- (iv) Hydro-Windsor, société en commandite (« Hydro-Windsor S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Windsor ;
- (v) Horseshoe Bend Hydroelectric Company (« Horseshoe Bend ») qui est propriétaire de la centrale Horseshoe Bend ;
- (vi) Rutherford Creek Power Limited Partnership (« Rutherford L.P. ») qui est propriétaire de la centrale Rutherford Creek ;
- (vii) Innergex BDS, société en commandite (« BDS S.E.C. ») qui est propriétaire, en qualité de copropriétaire indivis, de 38 % du parc éolien Baie-des-Sables ;
- (viii) Innergex AAV, société en commandite (« AAV S.E.C. ») qui est propriétaire, en qualité de copropriétaire indivis, de 38 % du parc éolien L'Anse-à-Valleau.

Innergex énergie renouvelable inc. (le « gestionnaire »), administre le Fonds et gère Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation, (la « Fiducie d'exploitation »), une filiale en propriété exclusive du Fonds, laquelle est indirectement propriétaire des éléments d'actif et des placements du Fonds. Le gestionnaire offre également des services de gestion aux exploitants des installations 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 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 vérifiés 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 les vérificateurs externes du Fonds.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestre terminé le 31 mars 2009 (non-vérifié)

2. Modifications des conventions comptables :

a) Modifications apportées en 2009 :

Le chapitre 3064 du Manuel de l'ICCA, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, remplace le chapitre 3062, *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels*, et le chapitre 3450, *Frais de recherche et de développement*. Diverses modifications ayant trait à l'uniformisation ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel de l'ICCA*. Le nouveau chapitre, publié en février 2008, s'applique aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds a adopté la nouvelle norme pour son exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2009. Ce chapitre établit des normes de constatation, de mesure, de présentation et d'information applicable aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiales et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes relatives aux écarts d'acquisition sont inchangées par rapport aux normes incluses dans l'ancien chapitre 3062. L'application du chapitre 3064 par le Fonds n'a eu aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

b) Normes internationales d'information financière :

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement.

c) Modifications comptables futures :

Le nouveau chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA, intitulé *Regroupements d'entreprises* s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition sera à compter de la période intermédiaire et de l'exercice du Fonds qui débiteront le 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets, que fournit dans ses états financiers l'entité présentant les états financiers.

Le nouveau chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA, intitulé *États financiers consolidés* s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices du Fonds ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre établit des normes pour la préparation des états financiers consolidés. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

3. Autres (revenus) et dépenses :

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

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Revenu de placements	(48 056) \$	(288 698) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(573 779)	1 629 279
Perte réalisée sur règlement d'un instrument financier dérivé	-	1 832 025
Perte de change réalisée	49 567	13 240
Perte de change non réalisée	96 460	94 843
	(475 808) \$	3 280 689 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestre terminé le 31 mars 2009 (non-vérifié)

4. Informations additionnelles relatives aux états consolidés des flux de trésorerie :

Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Débiteurs	473 142 \$	4 730 827 \$
Fonds détenus en fiducie	1 529 486	270 775
Autres actifs à court terme	531 896	(231 086)
Créditeurs et charges à payer	(2 099 281)	(3 468 405)
	435 243 \$	1 302 111 \$

5. Information sectorielle :

a) Secteurs géographiques

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

Produits d'exploitation bruts	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Canada	13 552 732 \$	13 306 866 \$
États-Unis	388 271	290 055
	13 941 003 \$	13 596 921 \$

Immobilisations, actifs incorporels et écart d'acquisition	31 mars 2009	31 décembre 2008
Immobilisations		
Canada	337 240 403 \$	339 488 480 \$
États-Unis	5 886 121	5 729 745
	343 126 524 \$	345 218 225 \$
Actifs incorporels		
Canada	125 128 767 \$	127 552 048 \$
États-Unis	2 072 625	2 025 019
	127 201 392 \$	129 577 067 \$
Écart d'acquisition		
Canada	8 905 029 \$	8 905 029 \$

b) Secteurs isolables

Le Fonds compte deux secteurs isolables, soit la production hydroélectrique et la production éolienne.

Le secteur de la production hydroélectrique vend de l'électricité produite par des centrales hydroélectriques à des services publics. Le secteur de la production éolienne vend de l'électricité générée par des parcs éoliens à des services publics.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestre terminé le 31 mars 2009 (non-vérifié)

Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles décrites dans le sommaire des principales conventions comptables du dernier rapport annuel. Le Fonds évalue le rendement en fonction du bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »).

Les secteurs isolables du Fonds exploitent leurs activités en utilisant différents moyens de production ou types d'activités qui sont gérés par différentes équipes puisque les habiletés d'exploitation requises sont différentes pour chacun d'eux.

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	8 726 013 \$	5 214 990 \$	13 941 003 \$
Charges d'exploitation	1 469 981	443 002	1 912 983
Bénéfice d'exploitation	7 256 032 \$	4 771 988 \$	12 028 020 \$
Frais généraux et d'administration	677 524	260 745	938 269
BAIIA	6 578 508 \$	4 511 243 \$	11 089 751 \$
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	8 650 445 \$	4 946 476 \$	13 596 921 \$
Charges d'exploitation	1 430 226	458 073	1 888 299
Bénéfice d'exploitation	7 220 219 \$	4 488 403 \$	11 708 622 \$
Frais généraux et d'administration	746 198	74 241	820 439
BAIIA	6 474 021 \$	4 414 162 \$	10 888 183 \$
Au 31 mars 2009			
Écart d'acquisition	8 905 029 \$	- \$	8 905 029 \$
Total des actifs	332 250 929 \$	189 519 006 \$	521 769 935 \$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	486 965 \$	108 370 \$	595 335 \$
Au 31 décembre 2008			
Écart d'acquisition	8 905 029 \$	- \$	8 905 029 \$
Total des actifs	339 979 718 \$	190 027 908 \$	530 007 626 \$

6. Chiffres correspondants :

Certains montants ont été reclassés pour les rendre conformes à la présentation financière adoptée pour l'exercice en cours.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 11 mai 2009.

VUE D'ENSEMBLE

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui détient dix centrales hydroélectriques et deux parcs éoliens, pour une puissance installée nette de 210 MW. Les centrales hydroélectriques et les parcs éoliens sont gérés par Innergex énergie renouvelable 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 de trésorerie du Fonds pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2009. Ce rapport devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés non vérifiés et les notes afférentes pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2009, ainsi qu'avec le rapport annuel 2008 du Fonds. Les états financiers consolidés ont été préparés en vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). 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.

ÉTABLISSEMENT ET MAINTIEN DES CONTRÔLES

Le président et chef de la direction et le vice-président 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 (« CPCI ») pour fournir une assurance raisonnable (i) que l'information que le Fonds doit présenter dans ses documents annuels, documents intermédiaires et autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, synthétisée et présentée dans les délais prescrits par cette législation et (ii) que toute information d'importance concernant le Fonds est rassemblée puis communiquée par d'autres personnes au gestionnaire du Fonds, y compris au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire en temps opportun, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.
- des contrôles internes à l'égard de l'information financière (« CIIF ») 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 du Canada.

Au cours de la période commençant le 1^{er} janvier 2009 et se terminant le 31 mars 2009, il n'y a eu aucune modification apportée aux CIIF qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les CIIF.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

En vue d'informer les porteurs de parts du Fonds et les investisseurs potentiels sur les perspectives d'avenir du Fonds, les rubriques du présent rapport de gestion peuvent contenir des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières (les « énoncés prospectifs »). Les énoncés prospectifs sont habituellement identifiés par l'utilisation de mots comme « peut », « fera », « s'attend à », « anticipe », « compte », « prévoit » ou « ne prévoit pas », « est prévu », « budget », « programmé », « estimation », « prévisions », « a l'intention » ou « croit », ou de dérivés de ces mots et de phrases ou d'énoncés qui suggèrent qu'un événement arrivera. Ces énoncés prospectifs expriment, en date du présent rapport de gestion, les estimations, prévisions, projections, attentes ou opinions du gestionnaire à l'égard d'événements ou résultats futurs. Ces énoncés prospectifs sont sujets aux risques connus et inconnus, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que les résultats, les rendements ou les réalisations du Fonds pourraient différer sensiblement de ceux exprimés, sous-entendus ou présentés dans de tels énoncés prospectifs. Les risques et incertitudes importants qui pourraient faire différer de façon significative les résultats réels et les événements futurs des attentes actuelles exprimées sont examinés sous la rubrique Risques et incertitudes du présent rapport de gestion et incluent les risques liés aux opérations, à l'hydrologie et au régime du vent, aux clients importants, aux taux d'intérêts, aux taux de change, à la convention de séparation, au traitement fiscal des distributions, aux modifications apportées aux lois, régimes réglementaires et aux permis et à la conversion en une structure de société par actions. Bien que le gestionnaire estime que les attentes suscitées par ces énoncés prospectifs sont basées sur des fondements et des hypothèses valables et raisonnables, il existe un risque que ces énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont ainsi mis en garde de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Tous les énoncés prospectifs, qu'ils soient imputables à l'écrit ou oralement au Fonds ou à la personne qui agit en son nom, sont expressément présentés sous réserve de ces avertissements. Le Fonds ne s'engage nullement à mettre à jour ni à réviser ces énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements ou de circonstances postérieurs à la date du présent rapport de gestion ou par suite d'événements imprévus, à moins que la loi ne l'exige.

IMPACT DE LA CRISE FINANCIÈRE

Étant donné la période actuelle de volatilité et d'incertitude à laquelle la plupart des pays développés sont confrontés, cette section sert à informer les investisseurs à propos de cinq paramètres importants qui ont changé en raison de la crise : (i) la disponibilité du crédit et son coût, (ii) la demande des clients, (iii) les taux de change, (iv) les matières premières et (v) les contreparties.

Disponibilité et coût du crédit

Même si les institutions financières continuent à prêter, elles le font de manière beaucoup plus prudente et imposent certaines conditions qui peuvent accroître le coût du crédit ou restreindre son accès. Toutefois, le gestionnaire considère que le Fonds dispose des facilités de crédit et des emprunts nécessaires à la bonne marche de ses opérations puisque la totalité du financement du Fonds requis est en place et que ce dernier ne fait face à aucune échéance de crédit avant mai 2013.

Demande des clients

Le Fonds vend son électricité à des entreprises de services publics majeurs en vertu de contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme dont la durée moyenne pondérée restante était de 15,1 années au 31 mars 2009. Ces services publics bénéficient de cotes de crédit qui varient de BBB à AAA selon S&P. De plus, ils bénéficient tous (à l'exception de Idaho Power Company) du soutien de leur gouvernement provincial respectif (Québec, Ontario et Colombie-Britannique) qui garantit la majeure partie de leur endettement respectif. La crise financière n'a donc aucun impact sur la demande des clients du Fonds pour son électricité, mais il pourrait se traduire en définitive par une baisse de la consommation d'électricité des clients de ces entreprises. Toutefois, le Fonds croit que l'énergie renouvelable continuera d'être la source privilégiée d'approvisionnement en nouvelle énergie et que les entreprises de services publics continueront de privilégier cette source d'énergie pour atteindre leurs objectifs en matière de renouvellement et de croissance de leur capacité de production d'électricité.

Taux de change

Le Fonds possède une centrale aux États-Unis qui représente environ 6 % de sa production annuelle totale estimée. Afin de réduire le risque de change associé à cet actif, le gestionnaire a choisi de libeller une portion de la dette à long terme du Fonds en dollars américains. Cette stratégie procure une couverture entre les revenus et les sorties de fonds en dollars américains. Le gestionnaire considère que le Fonds n'est donc pas exposé de façon significative aux variations des taux de change.

Matières premières

Le Fonds produit de l'électricité à partir des sources renouvelables que sont l'eau et le vent et ses installations sont toutes opérationnelles. Le Fonds n'est donc pas sujet aux variations du prix des matières premières.

Contreparties

La crise financière peut affecter les différents acteurs de l'économie tels les clients, les fournisseurs et les institutions financières entre autres. Le Fonds considère que son risque de contrepartie n'est pas significatif pour les raisons suivantes :

- i. Ses clients sont des entreprises de services publics majeurs qui bénéficient de cotes de crédit qui varient de BBB à AAA selon S&P.
- ii. Le Fonds ne possède aucune installation en construction. Il n'est donc pas exposé au risque de performance et de crédit des entrepreneurs et sous-traitants.
- iii. Le Fonds a conclu ses contrats d'emprunts et ses instruments financiers dérivés avec d'importantes institutions financières.

INDICATEURS DE RENDEMENTS CLÉS

Le Fonds évalue son rendement à l'aide d'indicateurs de performance clés, dont l'énergie générée en mégawattheure (« MWh »), l'encaisse distribuable nette, l'encaisse distribuable nette par part de fiducie, le bénéfice net (perte nette) ajusté(e) 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 réalisé(e) ou non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés et la perte ou le gain de change réalisé(e) ou non réalisé(e). Ces indicateurs ne sont pas des mesures reconnues selon les PCGR canadiens. Par conséquent, il se peut que ces indicateurs ne soient pas comparables aux mesures présentées par d'autres émetteurs. 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. Le Fonds croit également qu'ils facilitent les comparaisons entre les périodes.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Saisonnalité

Les résultats du Fonds ont un caractère saisonnier dû aux variations d'hydraulicité et de vent d'un trimestre à l'autre durant une année type. Les deuxième et quatrième 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. Compte tenu de la complémentarité de la production issue des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens, les variations saisonnières sont atténuées.

Bénéfice net ajusté

Le gestionnaire croit que le bénéfice net ajusté constitue une information additionnelle importante pour le lecteur puisqu'elle fournit une mesure de la rentabilité du Fonds qui exclut certains éléments n'ayant pas d'impact sur l'encaisse. Le bénéfice net ajusté exclut les pertes / gains non réalisés(es) de change et sur les instruments financiers dérivés ainsi que l'impôt futur afférent. Il exclut également certains éléments non récurrents tels les impacts sur l'impôt futur des modifications de lois fiscales ou des taux d'imposition. Le Fonds calcule le bénéfice net ajusté comme suit :

Bénéfice net ajusté	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454	\$	(760 993)	\$
Ajouter / (déduire) :				
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(573 779)		1 629 279	
Perte de change non réalisée	96 460		94 843	
Impôts futurs relatif aux pertes / gains de change et sur instruments financiers dérivés non réalisés(es)	(86 318)		(439 905)	
Bénéfice net ajusté	2 455 817	\$	523 224	\$
Bénéfice net ajusté par part de fiducie	0,08	\$	0,02	\$

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les résultats d'exploitation du Fonds pour le premier trimestre de 2009 sont comparés avec les résultats de la même période en 2008.

Dans son évaluation de ses résultats d'exploitation, le Fonds compare la production d'électricité réalisée avec une moyenne à long terme propre à chaque centrale hydroélectrique et à chaque parc éolien. Ces moyennes à long terme sont établies avec rigueur et prudence afin d'assurer une prévision à long terme de la production attendue pour chacune des installations du Fonds.

Pour définir la moyenne à long terme d'une installation de production électrique, des études sont réalisées par des ingénieurs indépendants. Ces études tiennent compte de plusieurs facteurs importants : les débits observés historiquement sur la rivière, la hauteur de chute, les débits réservés esthétiques et écologiques en ce qui concerne l'hydroélectricité, et les conditions de vent en ce qui concerne l'éolien. Les ingénieurs tiennent aussi compte de la topographie du site, de la puissance installée, des pertes de charge, des particularités opérationnelles, des entretiens, etc. Les années ne sont pas toutes identiques, mais sur une plus grande période, la production devrait se rapprocher de la moyenne à long terme prévue.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Production	Période d'exploitation 1 ^{er} janvier au 31 mars 2009		Période d'exploitation 1 ^{er} janvier au 31 mars 2008	
	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)
Saint-Paulin	11 170	7 434	12 125	7 434
Portneuf-1	4 431	4 290	4 427	4 290
Portneuf-2	10 314	10 033	10 358	10 033
Portneuf-3	4 482	4 398	4 537	4 398
Chaudière	36 806	25 999	37 593	25 999
Batawa	12 150	10 803	10 104	10 803
Montmagny	1 651	1 433	1 159	1 433
Windsor	10 440	9 730	11 477	9 730
Rutherford Creek	543	11 000	666	11 000
Horseshoe Bend	5 479	7 927	5 281	7 927
Baie-des-Sables ("BDS") ¹	34 320	35 697	34 320	35 697
Anse-à-Valleau ("AAV") ¹	32 126	38 185	28 892	38 185
Total	163 912	166 929	160 939	166 929

1. Représente la participation de 38 % du parc éolien.

Production

Les installations du Fonds ont produit 163 912 MWh au cours du premier trimestre de 2009 alors qu'elles avaient généré 160 939 MWh lors du trimestre correspondant en 2008, soit une hausse de 2 % et un niveau de 2 % inférieur à la moyenne à long terme.

La performance du parc éolien d'AAV qui a produit 11 % de plus que l'an passé est le facteur déterminant de la croissance de la production au premier trimestre de 2009. Cette hausse de la production est le résultat de l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV puisqu'au premier trimestre de 2008, ce dernier était toujours en période de mise en service à la suite du démarrage des opérations commerciales en novembre 2007.

Lorsque comparé aux moyennes à long terme, les installations du Fonds ont produit un niveau d'énergie électrique totale légèrement inférieure à ces moyennes. Les centrales hydroélectriques situées au Québec ont bénéficié de conditions hydrologiques plus favorables. Ces dernières ont été contrebalancées par des conditions hydrologiques et des régimes de vent plus faibles qui ont affecté les centrales de Rutherford Creek et d'Horseshoe Bend et les parcs éoliens de BDS et d'AAV. Ceci démontre les bénéfices de la diversification géographique des installations du Fonds et la complémentarité des productions hydrologique et éolienne.

Les centrales Portneuf 1-2-3 ont généré une production similaire au trimestre correspondant de 2008 et de 3 % supérieure à la moyenne à long terme. Ces trois centrales sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » incluses dans les CAÉ à long terme conclus avec Hydro-Québec. Elles doivent demeurer opérationnelles pour recevoir une compensation financière.

Résultats d'exploitation	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Produits d'exploitation bruts	13 941 003	\$	13 596 921	\$
Charges d'exploitation	1 912 983		1 888 299	
Frais généraux et d'administration	938 269		820 439	
BAIIA	11 089 751	\$	10 888 183	\$
Intérêts sur la dette à long terme	3 337 169		3 070 745	
Amortissement	5 337 408		5 100 264	
Autres (revenus) et dépenses	(475 808)		3 280 689	
Recouvrement pour impôts	(128 472)		(346 652)	
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-		544 130	
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454	\$	(760 993)	\$

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Produits d'exploitation bruts

Le Fonds a généré des produits d'exploitation bruts de 13,9 M\$ lors du premier trimestre de 2009, soit une augmentation de 0,3 M\$ ou 3% par rapport à la même période en 2008. Cette performance s'explique par la croissance de la production et par les hausses des prix de vente. Ces dernières proviennent des augmentations des tarifs d'électricité liées à l'inflation prévues aux CAÉ à long terme avec Hydro-Québec et British Columbia Hydro and Power Authority. En ce qui a trait aux centrales hydroélectriques situées au Québec, les CAÉ prévoient une augmentation des tarifs d'électricité selon l'indice des prix à la consommation (« IPC »), d'un minimum de 3 % et d'un maximum de 6 % par année. Le CAÉ de la centrale Rutherford Creek en Colombie-Britannique prévoit un ajustement des tarifs d'électricité en tenant compte de 50 % de l'IPC. Enfin, les CAÉ des deux parcs éoliens situés au Québec prévoient une hausse des tarifs d'électricité en tenant compte d'environ 18 % de l'IPC. Généralement, l'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui résultant de l'augmentation des frais d'exploitation.

FRAIS

Charges d'exploitation

Pour le plus récent trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 1,91 M\$, une hausse de 0,02 M\$ ou 1 % par rapport au trimestre correspondant de 2008. Cette augmentation est principalement attribuable à certains travaux d'entretien effectués à la centrale de Chaudière, essentiellement contrebalancés par des coûts d'entretien inférieurs à la centrale de Rutherford Creek.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration ont connu une croissance de 0,1 M\$ pour s'élever à 0,9 M\$ au cours du premier trimestre de 2009. Cette augmentation est due à la taxe sur le capital qui s'applique depuis l'acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI ») par le Fonds le 29 mai 2008.

Intérêts sur la dette à long terme

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les frais d'intérêts ont atteint 3,3 M\$ comparativement aux frais d'intérêts de 3,1 M\$ au premier trimestre de 2008. Cette augmentation est principalement le résultat de l'endettement supplémentaire encouru lors de l'acquisition d'IHI.

En date du 31 mars 2009, 91 % de la dette totale du Fonds était à taux fixe ou faisait l'objet d'une couverture contre les mouvements de taux d'intérêts. Voir la section « Gestion des risques » pour plus de détails. Étant donné cette couverture, le Fonds n'est pas influencé significativement par les variations des taux d'intérêts. Ainsi, le taux d'intérêt moyen fut de 5,82 % durant le plus récent trimestre de 2009 comparativement au taux d'intérêt moyen de 5,69 % lors du trimestre correspondant en 2008. Cette variation est due à la hausse des marges applicables sur les dettes à taux variables, partiellement contrebalancée par la baisse des taux d'intérêts.

Amortissement

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, l'amortissement a totalisé 5,3 M\$, comparativement à 5,1 M\$ pour la période correspondante en 2008. Cette hausse est principalement attribuable à l'acquisition d'IHI le 29 mai 2008.

Autres revenus et dépenses

Le poste autres revenus et dépenses se compose des revenus de placements, de la perte ou du gain réalisé(e) ou non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés et de la perte ou du gain de change réalisé(e) ou non réalisé(e). Les revenus de placements sont composés de l'intérêt reçu sur les comptes de réserve et sur l'encaisse.

Autres (revenus) et dépenses	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008
Revenu de placements	(48 056) \$	(288 698) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(573 779)	1 629 279
Perte réalisée sur règlement d'un instrument financier dérivé	-	1 832 025
Perte de change réalisée	49 567	13 240
Perte de change non réalisée	96 460	94 843
	(475 808) \$	3 280 689 \$

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Au cours du plus récent trimestre, les revenus de placements ont diminué de 0,24 M\$ pour atteindre 0,05 M\$. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des taux de rendement obtenus. Le Fonds a également enregistré un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 0,6 M\$, comparativement à une perte de 1,6 M\$ en 2008. Ces variations représentent l'évolution des valeurs marchandes des instruments financiers dérivés incorporés dans les contrats d'achat d'électricité et contrats swap. Ces variations n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds. Lors du premier trimestre de 2008, Le Fonds avait réalisé une perte de 1,8 M\$ (néant en 2009) sur le règlement d'instruments financiers dérivés utilisés pour se protéger des fluctuations de taux d'intérêt.

Il est important de noter que ces instruments financiers dérivés procurent au Fonds une couverture économique pour ses actifs et assurent une stabilité à long terme des flux monétaires. Par son programme de couverture, le Fonds continue de se protéger contre l'impact des fluctuations de taux d'intérêts et assure la stabilité des coûts d'emprunt de ses projets. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés pour des fins de spéculation.

Provision pour impôts

Au cours du premier trimestre de 2009, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts exigibles de 0,05 M\$ et un recouvrement d'impôts futurs de 0,07 M\$, représentant un recouvrement d'impôts total de 0,13 M\$. Durant la période correspondante de 2008, il avait inscrit une provision pour impôts exigibles de 0,09 M\$ et un recouvrement d'impôts futurs de 0,44 M\$, totalisant ainsi un recouvrement d'impôts de 0,35 M\$.

Bénéfice alloué à la participation minoritaire

Le 29 mai 2008, le Fonds a complété l'acquisition d'IHI. Cette dernière détenait une participation nette de 22,4 % dans cinq centrales hydroélectriques du Fonds, soit les centrales Saint-Paulin, Chaudière et les trois centrales Portneuf. La participation minoritaire représente la portion des bénéfices imputables à IHI. Étant donné l'acquisition d'IHI lors du deuxième trimestre de 2008, aucun montant n'a été alloué à ce poste au cours du premier trimestre de 2009. En comparaison, le Fonds avait alloué une somme de 0,5 M\$ lors du trimestre équivalent de 2008 suite aux bons résultats des centrales dans lesquelles IHI détenait une participation lors de ce trimestre. Le Fonds n'alloue plus de bénéfice à la participation minoritaire depuis son acquisition d'IHI le 29 mai 2008.

Bénéfice net (perte nette)

Pour le premier trimestre de 2009, le Fonds a réalisé un bénéfice net de 3,0 M\$ (0,10 \$ par part) comparativement à une perte nette de 0,8 M\$ (perte nette de 0,03 \$ par part) lors du trimestre correspondant en 2008.

Les résultats par part des trimestres terminés les 31 mars 2009 et 2008 sont basés sur un nombre moyen pondéré de 29 404 276 parts de fiducie.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du plus récent trimestre de 2009, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 8,3 M\$, comparativement à un flux de trésorerie de 7,5 M\$ en 2008. Cette augmentation s'explique principalement par la perte réalisée sur règlement d'un instrument financier dérivé de 1,8 M\$ enregistrée au premier trimestre de 2008 (néant en 2009), partiellement contrebalancée par la variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement en 2009 de 0,4 M\$, inférieure à celle de 2008 alors qu'elle avait entraîné une augmentation de l'encaisse de 1,3 M\$. Au cours du premier trimestre de 2009, la diminution des débiteurs, l'encaissement de fonds détenus en fiducie et la baisse d'autres actifs à court terme contrebalancé par une diminution de créditeurs et charges à payer sont les principaux éléments responsables de cette variation de 0,4 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le premier trimestre de 2009 ont totalisé 8,0 M\$ alors qu'elles s'étaient chiffrées à 8,4 M\$ au cours du trimestre équivalent de 2008. La différence provient essentiellement de la diminution des remboursements de dettes à long terme suite au refinancement de la dette reliée au parc éolien de BDS de 52,6 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour le premier trimestre 2009 ont représenté une sortie de fonds de 1,5 M\$ comparativement à une entrée de fonds de 0,3 M\$ au cours du trimestre correspondant en 2008. Au cours du plus récent trimestre de 2009, le Fonds a payé 1,6 M\$ en acquisition d'immobilisations, versé 0,2 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et retiré 0,4 M\$ de la réserve pour nivellement. Les acquisitions d'immobilisations sont principalement liées à la centrale de Rutherford Creek et aux immobilisations impayées depuis l'acquisition du parc éolien d'AAV qui ont été payées au cours de la période. Lors de la même période de trois mois en 2008, 0,02 M\$ avait été investi en acquisition d'immobilisations, 0,2 M\$ avait été déposé dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,6 M\$ avait été retiré de la réserve pour nivellement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le Fonds a utilisé 1,1 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie lors du premier trimestre de 2009 comparativement à une utilisation de 0,5 M\$ en 2008. Au 31 mars 2009, le Fonds détenait 7,5 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 11,6 M\$ à pareille date en 2008.

SITUATION FINANCIÈRE

Éléments d'actif

Au 31 mars 2009, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 521,8 M\$, comparativement à des éléments d'actif d'une valeur totale de 530,0 M\$ au 31 décembre 2008. Cette diminution est attribuable à la baisse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, à la diminution des fonds détenus en fiducie et à l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels. Au 31 mars 2009, le fonds de roulement était négatif à 1,0 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 0,95:1 alors qu'au 31 décembre 2008, le fonds de roulement était près de zéro avec un ratio de fonds de roulement de 1,00:1. 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 10,0 M\$ dont seulement 0,5 M\$ était utilisé par le biais d'émissions de lettres de crédit au 31 mars 2009. Le Fonds peut aussi compter sur des réserves importantes tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessous.

Comptes de réserve

Répartition des comptes de réserve	31 mars 2009	31 décembre 2008
Réserve pour nivellement	1 131 305 \$	1 528 508 \$
Réserve hydrologique / éolienne	10 820 477	10 774 548
Réserve pour réparations majeures	3 049 963	2 793 517
Total	15 001 745 \$	15 096 573 \$

Le Fonds détient trois comptes de réserve utilisés pour assurer la stabilité des distributions en espèces. Le premier est la réserve de nivellement qui a été établie d'une part à partir d'une portion du premier appel public à l'épargne et d'autre part suite à l'acquisition de la centrale Windsor. Le deuxième est le compte de réserve hydrologique / éolienne qui a également été créé à partir d'une portion du premier appel public à l'épargne et qui a été bonifié à la suite des acquisitions effectuées en 2004, 2005 et 2007. Ce compte pourrait être utilisé dans le cas où l'encaisse distribuable nette pour n'importe quelle année serait moindre que prévu en raison des fluctuations normales d'hydrologie ou de vent, ou d'autres facteurs imprévus. Finalement, les sommes investies trimestriellement dans le compte de réserve pour réparations majeures totalisent environ

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

980 000 \$ sur une base annuelle. Cette réserve a été créée afin de financer les réparations majeures des centrales ou des parcs éoliens qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

La disponibilité des réserves peut être limitée en fonction des conventions de crédit. Le Fonds n'a investi aucune somme dans toute forme de papier commercial adossé à des actifs.

Dette à long terme

En date du 31 mars 2009, la dette à long terme totale du Fonds s'élevait à 229,4 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 46,4 %, comparativement à une dette totale similaire de 229,4 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 45,9 % au 31 décembre 2008. Aucun changement n'a été apporté à la dette à long terme au cours du premier trimestre de 2009.

Certaines conditions financières et non financières contenues dans les conventions de crédit ou CAÉ conclus par certaines filiales du Fonds pourraient limiter la capacité de transférer des sommes de ces filiales ou de leurs comptes de réserve respectifs vers le Fonds si elles n'étaient pas rencontrées. Ces restrictions quant au transfert pourraient avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds à faire face à ses obligations, telle que d'effectuer des distributions en espèces aux porteurs de parts. Depuis le début de l'année 2009, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit et aux CAÉ.

Dette à long terme	31 mars 2009	31 décembre 2008
Facilité de crédit bancaire	- \$	- \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 2,63 %; 3,63 % en 2008)	93 000	93 000
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 1,78 %; 2,78 % en 2008)	51 200 000	51 200 000
Avances LIBOR, 5 000 000 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 5,35 %; 5 000 000 \$ US, 5,35 % en 2008)	6 306 500	6 090 000
Facilité 2		
Avances LIBOR, 8 872 875 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 2,43 %; 8 872 875 \$ US, 2,97 % en 2008)	11 191 355	10 807 161
Facilité 3		
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 1,78 %; 2,78 % en 2008)	52 600 000	52 600 000
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25 %, échéant en 2016	7 112 373	7 279 574
Emprunt à taux fixe de 6,88 %, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	51 611 000	52 110 000
Frais de financement reportés	(707 888)	(750 362)
	229 406 340 \$	229 429 373 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 610 362)	(2 563 035)
	226 795 978 \$	226 866 338 \$

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Au 31 mars 2009, un montant de 499 320 \$ (832 200 \$ au 31 décembre 2008) de la facilité de crédit bancaire était utilisé pour garantir une lettre de crédit. La portion inutilisée et disponible de la facilité de crédit s'établissait donc à 9 500 680 \$. Aucun autre changement n'a été apporté à la facilité de crédit bancaire au cours des trois premiers mois de 2009.

Parts de fiducie

Le Fonds n'a qu'une seule catégorie de parts de fiducie autorisée dont 29 404 276 sont en circulation en date du 11 mai 2009.

Instruments financiers dérivés

Le Fonds ne fait pas de comptabilité de couverture pour ses instruments financiers dérivés. Au 31 mars 2009, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt était négative à 23,2 M\$ alors qu'elle était négative à 23,5 M\$ au 31 décembre 2008. L'augmentation des taux d'intérêts de référence à long terme sur le marché explique ce résultat.

Le Fonds utilise des swaps de taux d'intérêts afin de fixer les taux d'intérêts applicables à ses dettes puisqu'elles sont en grande partie à taux variables. Le Fonds protège ainsi le rendement économique de ses centrales et de ses parcs éoliens. Étant donné que le Fonds n'a pas l'intention de régler ses instruments financiers dérivés avant leur échéance puisqu'aucun de ces instruments n'est détenu ou émis à des fins spéculatives, ces pertes non réalisées en date du 31 mars 2009 se résorberont avec le passage du temps. Seul l'exercice de l'option de sortie par la contrepartie qui est prévue dans seulement deux swaps du Fonds pourrait entraîner la réalisation de la perte ou du gain afférent. Cette option n'est exerçable qu'à une seule occasion pendant la durée de vie de ces deux swaps. Advenant l'exercice de l'option de sortie d'un de ces deux swaps, la réalisation d'une perte serait contrebalancée par les économies qui seraient réalisées sur la dépense d'intérêt future puisqu'une valeur négative d'un swap découlerait d'un environnement où les taux d'intérêts seraient plus faibles que celui prévu au swap existant. Historiquement, aucune contrepartie du Fonds n'a exercé cette option.

Au 31 mars 2009, la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec était positive à 7,9 M\$. Au 31 décembre 2008, elle était positive à 7,6 M\$. Cette hausse s'explique par la baisse du taux d'inflation. Ces instruments représentent la valeur attribuée aux clauses d'inflation des CAÉ incluent à même ces contrats.

Gestion des risques

Montant notionnel des contrats swap	Option de sortie	31 mars 2009	31 décembre 2008
Swap de taux d'intérêts aux taux de 3,96 % à 4,09 %, échéants en juin 2015	Aucune	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,27 %, échéant en novembre 2016	Aucune	3 000 000	3 000 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,41 %, échéant en juin 2018	Juin 2013	30 000 000	30 000 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,27 %, échéant en juin 2018	Juin 2013	52 600 000	52 600 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,93 %, amortis jusqu'en mars 2026	Aucune	51 611 000	52 110 000
		152 211 000 \$	152 710 000 \$

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de fluctuations de taux d'intérêt sur son financement par emprunt. Puisque ces instruments financiers sont conclus avec d'importantes institutions financières, le Fonds considère les risques d'illiquidité et de défaut de la contrepartie comme étant faible malgré le contexte financier et économique qui prévalait en date du 31 mars 2009.

L'ensemble de ces contrats swap permet au Fonds d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 152,2 M\$ de la dette à long terme. Combiné aux prêts à taux fixes existants de 57,1 M\$, 91 % de l'endettement total du Fonds n'est pas sujet aux variations de taux d'intérêt.

Aucun de ces contrats n'a été modifié au cours du premier trimestre de 2009.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

L'encaisse distribuable nette se calcule à partir des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, desquels le Fonds déduit les acquisitions d'immobilisations pour obtenir l'encaisse distribuable normalisée. Celle-ci est ajustée pour être exempte 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 la dette à long terme représentent des fonds non disponibles pour distribution. Toutefois, les acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion de l'entreprise sont ajoutées. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve hydrologique / éolienne autres que les sommes investies lors d'acquisitions d'entreprises. Il ajoute ou déduit également les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve hydrologique / éolienne pourrait être utilisée dans le cas où l'encaisse distribuable nette serait moindre que prévu en raison des fluctuations normales d'hydrologie ou de vent, ou d'autres facteurs imprévus. 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 et des parcs éoliens qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

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

Encaisse distribuable nette	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 307 616	\$	7 533 955	\$
Acquisitions d'immobilisations	(1 609 958)		(18 699)	
Encaisse distribuable normalisée	6 697 658	\$	7 515 256	\$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(435 243)		(1 302 111)	
Encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	6 262 415	\$	6 213 145	\$
Ajouter (déduire) :				
Remboursements nets de la dette à long terme	(623 728)		(1 100 560)	
Acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion	1 194 453		-	
Encaisse distribuable brute	6 833 140	\$	5 112 585	\$
Dédommagement utilisé pour le remplacement d'immobilisations	402 276		-	
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	397 203		559 354	
Investissement dans la réserve pour réparations majeures	(245 000)		(240 662)	
Encaisse distribuable nette	7 387 619	\$	5 431 277	\$
Nombre moyen de parts de fiducie émises	29 404 276		29 404 276	
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,251	\$	0,185	\$
Distributions déclarées	7 349 305	\$	7 348 128	\$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,250	\$	0,250	\$
Ratio de distribution	99	%	135	%

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée de 6,7 M\$ comparativement à 7,5 M\$ par rapport au trimestre correspondant en 2008. Cette diminution de 0,8 M\$ s'explique par la hausse des acquisitions d'immobilisations, partiellement contrebalancé par la croissance des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Il est à noter que la majorité des acquisitions d'immobilisations proviennent de la centrale de Rutherford Creek et des immobilisations impayées depuis l'acquisition du parc éolien d'AAV qui ont été payées au cours de la plus récente période.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Après renversement de la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, la déduction des remboursements nets de la dette à long terme et l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'est élevée à 6,8 M\$ au cours du premier trimestre de 2009. La somme de 1,2 M\$ d'immobilisations reliées à l'expansion est essentiellement liée aux immobilisations impayées depuis l'acquisition du parc éolien d'AAV qui ont été payées au cours de ce plus récent trimestre. Lors de ce dernier, le Fonds a aussi utilisé une portion de 0,4 M\$ du dédommagement totalisant 0,6 M\$ reçu en 2008 lié à la centrale de Rutherford Creek dans le cadre d'un règlement avec le maître d'œuvre principal de cette centrale. Le Fonds prévoit utiliser la balance de 0,2 M\$ en 2009. Ces fonds, qui avaient été déduits dans le calcul de l'encaisse distribuable nette lors de leur réception, sont ajoutés puisqu'ils étaient réservés pour des remplacements d'équipements. Finalement, le Fonds a prélevé 0,4 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,2 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 7,4 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 7,3 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie.

Pour fin de comparaison, lors du trimestre terminé le 31 mars 2008, le Fonds avait généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 6,2 M\$. Après déductions des remboursements nets de la dette à long terme, l'encaisse distribuable brute s'élevait à 5,1 M\$. Durant cette période, le Fonds avait prélevé 0,6 M\$ dans sa réserve pour nivellement et investi 0,2 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 5,4 M\$. Les distributions en espèces déclarées avaient totalisé 7,3 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie.

Pour les premiers trimestres de 2009 et 2008, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 99 % et 135 %, respectivement. Ce ratio s'est amélioré en raison de la diminution des remboursements de la dette à long terme et de la perte réalisée sur instruments financiers dérivés de 1,8 M\$ enregistrée en 2008 (néant en 2009). Lors du plus récent trimestre, le Fonds a donc versé l'excédent de son encaisse distribuable nette par rapport à la distribution aux porteurs de parts dans ses comptes de trésorerie. Lors du trimestre équivalent en 2008, il avait utilisé 1,9 M\$ de sa trésorerie pour bonifier l'encaisse distribuable nette afin de maintenir la distribution aux porteurs de parts.

Le Fonds sera assujéti au paiement d'impôts sur le revenu à partir de l'année 2011 ce qui affectera négativement l'encaisse distribuable nette à compter de ce moment.

LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES

Liquidités distribuables	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 307 616 \$	32 352 902 \$	26 139 994 \$
Bénéfice net (perte nette)	3 019 454 \$	(3 238 170) \$	(28 370 027) \$
Distributions déclarées au cours de la période comptable	7 349 305 \$	29 392 514 \$	24 196 093 \$
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	958 311 \$	2 960 388 \$	1 943 901 \$
Excédent (déficit) du bénéfice net (perte nette) par rapport aux distributions	(4 329 851) \$	(32 630 684) \$	(52 566 120) \$

Pour le premier trimestre de 2009, les distributions déclarées ont été inférieures de 1,0 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour effectuer des remboursements de la dette à long terme, pour payer des immobilisations et pour investir dans les comptes de réserve pour réparations majeures. Par contre, les distributions déclarées ont été supérieures au bénéfice net d'un montant de 4,3 M\$. Cet écart provient principalement de la charge d'amortissement de 5,3 M\$, cette dépense n'ayant cependant pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'année 2008, les distributions déclarées ont été inférieures de 3,0 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour effectuer des remboursements de la dette à long terme et pour investir dans les comptes de réserve pour réparations majeures. Par contre, les distributions déclarées ont été supérieures à la perte nette d'un montant de 32,6 M\$. Cet écart provient principalement de la charge d'amortissement de 20,6 M\$ et de la perte non réalisée sur instruments financiers dérivés de 21,2 M\$, partiellement compensées par le recouvrement d'impôts futurs de 7,6 M\$, ces dépenses n'ayant pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les distributions déclarées ont été inférieures de 1,9 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour augmenter l'encaisse et investir dans des comptes de réserve pour réparations majeures. Par contre, les distributions déclarées ont excédé la perte nette de 52,6 M\$. Cet écart provient principalement de l'enregistrement d'une provision pour impôts futurs de 40,6 M\$ ainsi qu'une charge d'amortissement de 13,0 M\$, qui n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

De façon générale, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net et le Fonds s'attend à ce que cette tendance se poursuive dans le futur. Le Fonds retourne de cette façon à ses détenteurs de part, le capital qui n'est pas nécessaire pour l'exploitation ou le maintien de sa capacité de production.

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées au 31 mars 2009 :

Relevé des distributions de l'année 2009					
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant		Montant par part	
30 janvier 2009	25 février 2009	2 449 376	\$	0,08330	\$
27 février 2009	25 mars 2009	2 449 376		0,08330	
31 mars 2009	24 avril 2009	2 450 553		0,08334	
		7 349 305	\$	0,24994	\$

INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs géographiques

Le Fonds exploite neuf centrales hydroélectriques et deux parcs éoliens au Canada et une centrale hydroélectrique aux États-Unis. Les produits d'exploitation bruts, les immobilisations, les éléments d'actif incorporels et l'écart d'acquisition selon leur localisation géographique sont les suivants :

Produits d'exploitation bruts	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009		Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	
Canada	13 552 732	\$	13 306 866	\$
États-Unis	388 271		290 055	
	13 941 003	\$	13 596 921	\$
Immobilisations, actifs incorporels et écart d'acquisition	31 mars 2009		31 décembre 2008	
Immobilisations				
Canada	337 240 403	\$	339 488 480	\$
États-Unis	5 886 121		5 729 745	
	343 126 524	\$	345 218 225	\$
Actifs incorporels				
Canada	125 128 767	\$	127 552 048	\$
États-Unis	2 072 625		2 025 019	
	127 201 392	\$	129 577 067	\$
Écart d'acquisition				
Canada	8 905 029	\$	8 905 029	\$

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

b) Secteurs isolables

Le Fonds compte deux secteurs isolables, soit la production hydroélectrique et la production éolienne.

Le secteur de la production hydroélectrique vend de l'électricité produite par des centrales hydroélectriques à des services publics. Le secteur de la production éolienne vend de l'électricité générée par des parcs éoliens à des services publics.

Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles décrites dans le sommaire des principales conventions comptables du rapport annuel 2008. Le Fonds évalue le rendement de ses secteurs isolables en fonction du BAIIA.

Les secteurs isolables du Fonds exploitent leurs activités en utilisant différents moyens de production ou types d'activités qui sont gérés par différentes équipes puisque les habiletés d'exploitation requises sont différentes pour chacun d'eux.

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	8 726 013 \$	5 214 990 \$	13 941 003 \$
Charges d'exploitation	1 469 981	443 002	1 912 983
Bénéfice d'exploitation	7 256 032 \$	4 771 988 \$	12 028 020 \$
Frais généraux et d'administration	677 524	260 745	938 269
BAIIA	6 578 508 \$	4 511 243 \$	11 089 751 \$
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	8 650 445 \$	4 946 476 \$	13 596 921 \$
Charges d'exploitation	1 430 226	458 073	1 888 299
Bénéfice d'exploitation	7 220 219 \$	4 488 403 \$	11 708 622 \$
Frais généraux et d'administration	746 198	74 241	820 439
BAIIA	6 474 021 \$	4 414 162 \$	10 888 183 \$
Au 31 mars 2009			
Écart d'acquisition	8 905 029 \$	- \$	8 905 029 \$
Total des actifs	332 250 929 \$	189 519 006 \$	521 769 935 \$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	486 965 \$	108 370 \$	595 335 \$
Au 31 décembre 2008			
Écart d'acquisition	8 905 029 \$	- \$	8 905 029 \$
Total des actifs	339 979 718 \$	190 027 908 \$	530 007 626 \$

Production hydroélectrique

Lors du premier trimestre de 2009, les produits d'exploitation bruts du secteur de la production hydroélectrique ont été en hausse de 1 % par rapport au trimestre correspondant en 2008. Cette hausse provient essentiellement d'une croissance du prix moyen. Cette hausse des revenus explique la croissance du BAIIA de 0,1 M\$ (2 %).

Production éolienne

Les résultats du premier trimestre de 2009 ont été supérieurs à ceux du trimestre correspondant en 2008. Cette amélioration est le résultat de l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV puisqu'au premier trimestre de 2008, ce dernier était toujours en période de mise en service à la suite du démarrage des opérations commerciales en novembre 2007.

Ces périodes de production ne peuvent pas être extrapolées sur une année en raison de la variabilité saisonnière des régimes de vent et des conditions hydrologiques ainsi que des conditions météorologiques là où les installations sont localisées.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Pour le premier trimestre 2009, le gestionnaire a reçu la somme totale de 0,54 M\$ pour divers services rendus au Fonds (0,57 M\$ en 2008). Cette somme se compose de 0,25 M\$ pour des services de gestion (0,22 M\$ en 2008); de 0,06 M\$ pour des services additionnels (0,05 M\$ en 2008); de 0,18 M\$ en honoraires incitatifs (idem en 2008), de 0,03 M\$ pour des services administratifs (idem en 2008) et de 0,02 M\$ pour des services rendus aux opérateurs des parcs éoliens de BDS et d'AAV (0,01 M\$ en 2008). De plus, en 2008, le gestionnaire a reçu 0,08 M\$ pour des services rendus lors de l'acquisition des parcs éoliens de BDS et d'AAV (néant en 2009).

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Aucune acquisition n'a eu lieu lors du premier trimestre de 2009.

MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Modifications apportées en 2008 :

Le chapitre 3064 du Manuel de l'ICCA, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, remplace le chapitre 3062, *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels*, et le chapitre 3450, *Frais de recherche et de développement*. Diverses modifications ayant trait à l'uniformisation ont été apportées à d'autres chapitres du Manuel de l'ICCA. Le nouveau chapitre, publié en février 2008, s'applique aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds a adopté la nouvelle norme pour son exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2009. Ce chapitre établit des normes de constatation, de mesure, de présentation et d'information applicable aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiales et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes relatives aux écarts d'acquisition sont inchangées par rapport aux normes incluses dans l'ancien chapitre 3062. L'application du chapitre 3064 par le Fonds n'a eu aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

b) Normes internationales d'information financière :

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR canadiens actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement.

c) Modifications comptables futurs :

Le nouveau chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA, intitulé *Regroupements d'entreprises* s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition sera à compter de la période intermédiaire et de l'exercice du Fonds qui débiteront le 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets, que fournit dans ses états financiers l'entité présentant les états financiers.

Le nouveau chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA, intitulé *États financiers consolidés* s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices du Fonds à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre établit des normes pour la préparation des états financiers consolidés. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Renseignements financiers trimestriels (non-vérifiés)

Pour les périodes de trois mois terminées le :

(en millions de dollars, sauf si indication contraire)	31 mars 2009	31 déc. 2008	30 sept. 2008	30 juin 2008
Production d'électricité (MWh)	163 912	220 299	236 778	244 378
Produits d'exploitation bruts	13,9	14,7	15,4	15,8
BAIIA	11,1	11,0	12,5	12,8
Bénéfice net (perte nette)	3,0	(13,8) ^a	3,8	7,5
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	0,10	(0,47) ^a	0,13	0,26
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8,3	7,1	11,1	6,7
Variation du fonds de roulement	(0,4)	(0,3)	(1,8)	3,7
Remboursement de la dette à long terme	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(1,1)
Acquisition d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	(0,4)	(0,2)	-	-
Encaisse distribuable brute	6,8	6,0	8,7	9,2
Dédommagement utilisé (obtenu) pour le remplacement d'immobilisations	0,4	-	(0,6)	-
Fonds nets prélevés des (investis dans les) réserves	0,2	0,9	0,1	(0,9)
Encaisse distribuable nette	7,4	6,8	8,2	8,3
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,251	0,233	0,278	0,282
Distributions déclarées	7,3	7,3	7,3	7,3
Distributions déclarées (\$/part)	0,250	0,250	0,250	0,250
Ratio de distribution	99 %	107 %	90 %	89 %

^a En excluant la perte de change non réalisée de 0,3 M\$, la perte non-réalisée sur instruments financiers dérivés de 19,5 M\$ et le recouvrement d'impôts futurs afférant de 2,6 M\$, le bénéfice net aurait été de 3,4 M\$ lors du quatrième trimestre de 2008 ou de 0,11 \$ par part de fiducie.

Renseignements financiers trimestriels (non-vérifiés)

Pour les périodes de trois mois terminées le :

(en millions de dollars, sauf si indication contraire)	31 mars 2008	30 déc. 2007	30 sept. 2007	30 juin 2007
Production d'électricité (MWh)	160 939	153 602	167 988	201 411
Produits d'exploitation bruts	13,6	10,6	10,4	12,2
BAIIA	10,9	8,1	8,3	9,7
Bénéfice net (perte nette)	(0,8)	8,7	3,5	(41,5) ^b
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	(0,03)	0,33	0,14	(1,68)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7,5	8,9	6,7	7,1
Variation du fonds de roulement	(1,3)	(2,7)	(0,2)	1,0
Remboursement de la dette à long terme	(1,1)	(0,6)	(0,1)	(0,1)
Acquisition d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute	5,1	5,5	6,3	8,0
Fonds nets prélevés des (investis dans les) réserves	0,3	0,5	0,3	(1,2)
Encaisse distribuable nette	5,4	6,0	6,6	6,7
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,185	0,231	0,268	0,273
Distributions déclarées	7,3	6,3	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,250	0,241	0,241	0,241
Ratio de distribution	135 %	105 %	90 %	88 %

^b Compte tenu de l'adoption du projet de loi C-52 du gouvernement du Canada concernant l'imposition des fiducies en juin 2007, une provision pour impôts futurs de 46,9 M\$ a été enregistrée. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a eu aucune incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds et est non récurrent.

Rapport de gestion

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009

RISQUES ET INCERTITUDES

Pour un survol des risques et des incertitudes associés aux activités du Fonds, le lecteur doit se référer à la rubrique intitulée *Risques et incertitudes* du rapport annuel pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2008. Le gestionnaire est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel 2008 demeurent dans l'ensemble inchangés.

PERSPECTIVES

Le gestionnaire du Fonds continue de rester alerte quant aux occasions de réaliser des acquisitions bénéfiques pour les porteurs de parts qui permettraient d'augmenter l'encaisse distribuable et diversifier sa base d'actifs. Le gestionnaire continue de gérer les affaires du Fonds dans une perspective de long terme et en se basant sur des résultats anticipés qui proviennent d'une production d'électricité se rapprochant de la moyenne à long terme annuelle.

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 et fiduciaire

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, Fonds de revenu peuvent choisir de recevoir des documents au sujet du Fonds (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, Fonds de revenu à l'adresse www.innergex.com ou communiquer avec :

Jean Trudel

Vice-président – Finances et relations avec les investisseurs

Édith Ducharme

Directrice – Communications financières et relations avec les investisseurs

Innergex énergie renouvelable inc.

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

Téléphone : (450) 928-2550

Télécopieur : (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