

Innergex Énergie, Fonds de revenu | Deuxième trimestre 2006

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 deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2006.

Résultats du deuxième trimestre 2006

La production hydroélectrique des dix centrales s'élève à 214 687 MWh soit une augmentation de 46 % comparativement au deuxième trimestre de 2005. Les produits d'exploitation bruts totalisent 12,8 M\$, en hausse de 38 % comparativement à 2005 et le bénéfice net croît de 69 % comparativement à l'an dernier et atteint 5,5 M\$ (ou 0,2248 \$ par part représentant une augmentation de 42 %). Cette croissance est essentiellement due à l'apport aux résultats du Fonds de la centrale Rutherford Creek acquise le 15 décembre 2005.

Résultats de la période de six mois 2006

Depuis janvier 2006, les centrales ont produit 331 173 MWh ce qui représente une augmentation de 48 % comparativement à la période correspondante en 2005. La participation de Rutherford Creek et des conditions hydrologiques de 10 % supérieures à la moyenne historique pour l'ensemble du Fonds permettent d'afficher des produits d'exploitation bruts de 22,1 M\$, en croissance de 42 % comparativement à l'an dernier, et un bénéfice net de 7,8 M\$, en hausse de 48 % (ou 0,3180 \$ par part représentant une augmentation de 24 %).

Encaisse distribuable nette et ratio de distribution

Pour le trimestre, l'encaisse distribuable nette s'élève à 7,4 M\$ ou 0,30 \$ par part. Depuis le début de l'année, l'encaisse distribuable nette totalise 13,9 M\$, soit une augmentation de 36 % comparativement à la même période en 2005, ou 0,5625 \$ par part représentant une augmentation de 14 %. Considérant que les résultats du Fonds du deuxième trimestre bénéficient de conditions hydrologiques généralement plus favorables, le ratio de distribution se situe à 80% pour le trimestre et à 86 % pour la période de six mois. Ceci confirme que le Fonds génère une encaisse plus que suffisante pour assurer les distributions à ses porteurs de parts et démontre que le Fonds possède une stabilité et une flexibilité financières importantes.

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

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

4 août 2006

TABLEAU SYNOPTIQUE DES CENTRALES

Centrale	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
St-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	40 003	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	9,9	69 024	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	8,0	42 670	Hydro-Québec	2021
Montmagny	2,1	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	16,0 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

FAITS SAILLANTS

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Production d'électricité (MWh)	214 687	147 534	331 173	223 900
Produits d'exploitation bruts	12 801 078 \$	9 264 396 \$	22 148 245 \$	15 604 109 \$
BAIIA	10 327 979	7 140 081	17 599 125	12 015 311
Bénéfice net	5 547 279	3 279 067	7 847 528	5 287 055
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation	8 493 764	6 429 786 \$	13 955 650 \$	10 605 069 \$
Investissements nets dans la réserve pour nivellement	(1 057 860)	(1 151 392)	(74 281)	(406 407)
Encaisse distribuable nette	7 435 904 \$	5 278 394 \$	13 881 369 \$	10 198 662 \$
Encaisse distribuable nette par part	0,3013	0,2557	0,5625	0,4940
Distributions déclarées	5 954 042	4 877 822	11 908 085	9 755 644
Distributions déclarées par part	0,2412	0,2363	0,4825	0,4725
Ratio de distribution	80%	92 %	86%	96 %

BILANS CONSOLIDÉS

	30 juin 2006 (non vérifié)	31 décembre 2005 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	4 416 448 \$	4 320 526 \$
Débiteurs	7 995 100	7 645 249
Fonds détenus en fiducie	1 527 207	1 547 470
Tranches à court terme des comptes de réserve	1 067 314	901 925
Actif d'impôts futurs à court terme	64 975	67 700
Autres actifs à court terme	4 125 446	2 463 665
	19 196 490 \$	16 946 535 \$
Comptes de réserve	13 283 326 \$	13 093 306 \$
Immobilisations	224 599 842	227 749 675
Actifs incorporels	94 170 369	97 535 707
Actif d'impôts futurs	3 205 376	3 489 649
	354 455 403 \$	358 814 872 \$
Passif et avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	7 276 851 \$	7 554 527 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	1 984 681	1 943 540
Balance de prix d'acquisition	2 642 037	2 642 037
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	561 742	539 118
	12 465 311 \$	12 679 222 \$
Dette à long terme	106 791 622 \$	107 727 516 \$
Passif d'impôts futurs	2 714 167	2 771 603
Participation minoritaire	11 881 712	10 989 435
Avoir des porteurs de parts	220 602 591	224 647 096
	354 455 403 \$	358 814 872 \$

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Produits d'exploitation bruts	12 801 078 \$	9 264 396 \$	22 148 245 \$	15 604 109 \$
Charges d'exploitation	1 884 217	1 593 153	3 323 143	2 590 673
Bénéfice d'exploitation	10 916 861 \$	7 671 243 \$	18 825 102 \$	13 013 436 \$
Frais généraux et d'administration	588 882	531 162	1 225 977	998 125
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	10 327 979 \$	7 140 081 \$	17 599 125 \$	12 015 311 \$
Intérêts sur la dette à long terme	1 706 854	766 641	3 394 507	1 517 743
Amortissement	3 120 728	2 327 625	6 243 183	4 661 582
Autres (revenus) et dépenses (Note 2)	(647 437)	(141 096)	(1 133 373)	(278 099)
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	6 147 834 \$	4 186 911 \$	9 094 808 \$	6 114 085 \$
Provision pour impôts				
Impôts exigibles	140 351	22 037	270 720	22 337
Impôts futurs	(77 167)	438 951	84 283	543 167
	63 184 \$	460 988 \$	355 003 \$	565 504 \$
Bénéfice avant participation minoritaire	6 084 650 \$	3 725 923 \$	8 739 805 \$	5 548 581 \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	537 371	446 856	892 277	261 526
Bénéfice net	5 547 279 \$	3 279 067 \$	7 847 528 \$	5 287 055 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	24 679 867	20 646 867	24 679 867	20 646 867
Bénéfice net par part de fiducie	0,22 \$	0,16 \$	0,32 \$	0,26 \$

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les périodes de six mois terminées le 30 juin (non vérifiés)

	2006		2005	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
Compte de capital des porteurs de parts au début et à la fin de la période	24 679 867	248 070 369 \$	20 646 867	195 913 770 \$
Écarts de conversion reportés au début de la période		(4 118) \$		- \$
Écarts de conversion de la période		16 052		(6 449)
Écarts de conversion reportés à la fin de la période		11 934 \$		(6 449) \$
Déficit au début de la période		(23 419 155) \$		(12 954 445) \$
Bénéfice net		7 847 528		5 287 055
Distributions déclarées aux porteurs de parts		(11 908 085)		(9 755 644)
Déficit à la fin de la période		(27 479 712) \$		(17 423 034) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin de la période	24 679 867	220 602 591 \$	20 646 867	178 484 287 \$

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :				
Bénéfice net	5 547 279 \$	3 279 067 \$	7 847 528 \$	5 287 055 \$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	1 482 272	1 117 015	2 965 650	2 233 112
Amortissement des actifs incorporels	1 638 456	1 210 610	3 277 533	2 428 470
Provision pour impôts futurs	(77 167)	438 951	84 283	543 167
Perte sur disposition d'immobilisation	-	-	492	-
Gain non réalisé sur instruments dérivés	(438 513)	-	(774 428)	-
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	537 371	446 856	892 277	261 526
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(53 031)	45 423	(50 582)	67 615
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	(2 078 144)	(624 758)	(1 491 566)	(3 440 145)
	6 558 523 \$	5 913 164 \$	12 751 187 \$	7 380 800 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :				
Distributions versées aux porteurs de parts	(5 954 042) \$	(4 877 822) \$	(11 866 944) \$	(9 738 094) \$
Remboursement du prêt d'exploitation	-	(465 152)	-	(465 152)
Remboursement de la dette à long terme	(133 366)	(122 839)	(264 019)	(243 180)
	(6 087 408) \$	(5 465 813) \$	(12 130 963) \$	(10 446 426) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :				
Acquisitions d'immobilisations	(19 015) \$	(16 569) \$	(169 518) \$	(181 249) \$
Produit de disposition d'immobilisations	-	-	6 600	-
Investissements nets dans la réserve pour nivellement	(1 057 860)	(1 151 392)	(74 281)	(406 407)
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(142 903)	(108 136)	(287 103)	(215 876)
	(1 219 778) \$	(1 276 097) \$	(524 302) \$	(803 532) \$
(Diminution) augmentation nette des espèces et quasi-espèces	(748 663) \$	(828 746) \$	95 922 \$	(3 869 158) \$
Espèces et quasi-espèces au début	5 165 111	6 037 020	4 320 526	9 077 432
Espèces et quasi-espèces à la fin	4 416 448 \$	5 208 274 \$	4 416 448 \$	5 208 274 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :				
Intérêts versés	1 737 307 \$	786 970 \$	3 432 926 \$	1 532 768 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	7 755 \$	- \$	7 755 \$	- \$

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin (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 30 juin 2006, 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 « Gérant ») 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 Gérant 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 Gérant 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. 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.

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

2. Autres revenus et dépenses :

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Revenu de placements	(181 055) \$	(130 747) \$	(333 595) \$	(261 520) \$
Gain non réalisé sur instruments dérivés	(438 513)	-	(774 428)	-
Perte sur disposition d'immobilisations	-	-	492	-
Gain de change	(27 869)	(10 349)	(25 842)	(16 579)
	(647 437) \$	(141 096) \$	(1 133 373) \$	(278 099) \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin (non vérifiés)

3. Information sectorielle :

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Produits d'exploitation bruts :				
Canada	11 857 935 \$	8 160 545 \$	20 440 906 \$	13 965 615 \$
États-Unis	943 143	1 103 851	1 707 339	1 638 494
	12 801 078 \$	9 264 396 \$	22 148 245 \$	15 604 109 \$

	30 juin 2006	31 décembre 2005
Immobilisations :		
Canada	218 939 592 \$	221 761 693 \$
États-Unis	5 660 250	5 987 982
	224 599 842 \$	227 749 675 \$
Actifs incorporels :		
Canada	92 098 813 \$	95 332 328 \$
États-Unis	2 071 556	2 203 379
	94 170 369 \$	97 535 707 \$

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

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 « Gérant ») 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 (stable) aux parts du Fonds, soulignant la très grande stabilité des distributions en espèces.

Le but de ces commentaires et de l'analyse de la direction 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 les périodes de trois mois et de six mois se terminant le 30 juin 2006. Cette analyse par la direction de la situation financière doit être lue en parallèle avec les états financiers non vérifiés du Fonds pour le trimestre et la période de six mois clos le 30 juin 2006 et les notes s'y rapportant, de même qu'avec le rapport annuel pour l'année terminée le 31 décembre 2005. 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.

Contrôles et procédures de communication de l'information financière

Conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires déposés par les émetteurs, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de la direction financière du Gérant ont conçu, ou fait concevoir sous leur supervision, les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative au Fonds, y compris ses filiales consolidées, leur est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.

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 ces commentaires et cette analyse de la direction 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 sensiblement du rendement prévisionnel exprimé ou avancé dans de tels énoncés prospectifs. Bien que le Fonds estime que les attentes suscitées par les énoncés prospectifs sont 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 provenant des activités liées à l'exploitation, 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, le gain non réalisé sur instruments dérivés, la perte et le gain de change et la perte sur disposition d'immobilisations. Ces indicateurs ne sont pas des mesures admises selon les principes comptables généralement reconnus (« 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. Le deuxième trimestre de l'année est généralement celui où les centrales détenues par le Fonds produisent le plus d'électricité en raison d'un apport hydrologique plus important. Les résultats d'une période intermédiaire ne doivent pas être considérés comme représentatifs des résultats d'une année complète.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits d'exploitation bruts

Les produits d'exploitation bruts du deuxième trimestre s'élèvent à 12,8 M\$ soit une hausse de 38 % comparativement au deuxième trimestre de 2005. Cette hausse est principalement attribuable à l'apport de la centrale Rutherford Creek, acquise en décembre 2005, qui a contribué de façon importante à l'augmentation de 46 % de la production totale qui se situe à 214 687 MWh pour le trimestre. Pour les six premiers mois de l'année 2006, les produits d'exploitation bruts totalisent 22,1 M\$, soit une augmentation de 42 % comparativement à la même période de 2005. L'apport de la centrale Rutherford Creek et des conditions hydrologiques de 10 % supérieures à la moyenne historique expliquent cette croissance. Le Fonds a produit 331 173 MWh depuis le début de l'année comparativement à 223 900 MWh en 2005, soit une hausse de 48%. Les centrales Portneuf sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » qui font partie intégrante des contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme conclus avec Hydro-Québec. Ces trois centrales représentent 25 % de la production totale annuelle anticipée du Fonds.

D'autre part, les résultats de 2006 bénéficient des augmentations liées à l'inflation d'un minimum de 3 % des tarifs d'électricité prévus aux contrats d'achat d'électricité 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.

Production (MWh)					
Périodes de trois mois					
	2006	2005	%	Moyenne historique	%
St-Paulin	16 776	16 482	102%	15 532	108%
Portneuf 1-2-3	52 387	51 866	101%	50 547	104%
Chaudière	42 682	43 373	98%	40 827	105%
Batawa	9 325	8 573	109%	8 945	104%
Montmagny	2 466	2 603	95%	3 241	76%
Windsor	10 008	8 870	113%	7 763	129%
Rutherford Creek	65 959	-	-	63 700	104%
Horseshoe Bend	15 084	15 767	96%	16 956	89%
	214 687	147 534	146%	207 511	103%

Production (MWh)					
Périodes de six mois					
	2006	2005	%	Moyenne historique	%
St-Paulin	28 243	25 242	112%	22 966	123%
Portneuf 1-2-3	71 771	71 345	101%	69 268	104%
Chaudière	85 786	61 037	141%	66 826	128%
Batawa	21 564	20 350	106%	19 748	109%
Montmagny	4 010	3 670	109%	4 674	86%
Windsor	19 728	18 562	106%	17 494	113%
Rutherford Creek	72 733	-	-	74 700	97%
Horseshoe Bend	27 338	23 694	115%	24 883	110%
	331 173	223 900	148%	300 559	110%

Charges d'exploitation et frais généraux et d'administration

Pour le trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 1,9 M\$ comparativement à 1,6 M\$ en 2005 soit une croissance de 18 %. Quant aux frais généraux et d'administration, ils ont augmenté de 11 % passant de 0,5 M\$ à 0,6 M\$. Pour la période de six mois, les charges d'exploitation se situent à 3,3 M\$ comparativement à 2,6 M\$ en 2005 et les frais généraux et d'administration se situent à 1,2 M\$ comparativement à 1,0 M\$ en 2005. La hausse des charges d'exploitation et des frais généraux et d'administration en 2006 est principalement due à l'acquisition de la centrale de Rutherford Creek et à l'augmentation des redevances et autres frais liés à un niveau de production d'électricité plus élevé que prévu.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

BAIIA

Le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA ») totalise 10,3 M\$ pour le deuxième trimestre d'exploitation, soit 45 % de plus que le BAIIA de 7,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2005. Cette augmentation est principalement due à la centrale Rutherford Creek et à un niveau de production d'électricité plus élevé que prévu. Le Fonds calcule le BAIIA comme suit :

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Bénéfice net	5 547 279 \$	3 279 067 \$	7 847 528 \$	5 287 055 \$
Ajouter (déduire) :				
Intérêt sur la dette à long terme	1 706 854	766 641	3 394 507	1 517 743
Amortissement	3 120 728	2 327 625	6 243 183	4 661 582
Autres (revenus) et dépenses	(647 437)	(141 096)	(1 133 373)	(278 099)
Provision pour impôts	63 184	460 988	355 003	565 504
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	537 371	446 856	892 277	261 526
BAIIA	10 327 979 \$	7 140 081 \$	17 599 125 \$	12 015 311 \$

Frais d'intérêts

La dette à long terme d'Innergex Énergie s'élève à 106,8 M\$. Elle consiste en un prêt à terme de 48,6 M\$ échéant en juillet 2009 portant intérêt à taux variables, en un prêt à long terme de 8,2 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.

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 30,0 M\$ de la dette à long terme. En tenant compte de ces contrats SWAP et des dettes portant intérêt à taux fixes, 83 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,38 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

Pour le trimestre, les frais d'intérêts attribuables au service de la dette de 1,7 M\$ sont supérieurs aux frais d'intérêts de 0,8 M\$ de 2005. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,29 % durant le trimestre 2006 comparativement au taux d'intérêt moyen de 5,08 % en 2005. Pour la période de six mois, les frais d'intérêts reliés à la dette sont de 3,4 M\$ comparativement à 1,5 M\$ en 2005. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,26 % durant la période de six mois de 2006 comparativement au taux d'intérêt moyen de 5,01 % en 2005. L'augmentation des frais d'intérêts est due à l'endettement additionnel de 50,0 M\$ pris en charge par le Fonds lors de l'achat de la centrale Rutherford Creek.

Amortissement

L'amortissement pour le deuxième trimestre de 2006 totalise 3,1 M\$, soit 34 % de plus que l'amortissement de 2,3 M\$ en 2005. Pour la période de six mois, l'amortissement totalise 6,2 M\$ comparativement à 4,7 M\$ en 2005. La hausse de la charge d'amortissement est principalement due à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek en 2005.

Autres revenus et dépenses

Le poste autres revenus et dépenses est composé du revenu de placements, du gain non réalisé sur instruments dérivés, de la perte et 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. Le revenu de placements pour le deuxième trimestre d'exploitation du Fonds totalise 0,18 M\$, soit 38 % de plus que le revenu de placements de 0,13 M\$ pour le deuxième trimestre de 2005. Pour la période de six mois, le revenu de placements s'élève à 0,33 M\$, soit 28 % de plus que le revenu de placements de 0,26 M\$ en 2005. Cette hausse s'explique par les taux d'intérêts plus élevés.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

Au cours du deuxième trimestre, le Fonds a reconnu un gain non réalisé sur instruments dérivés de 0,4 M\$ qui représente la variation de valeur marchande des trois nouveaux contrats SWAP conclus durant l'année 2005. Depuis le début de l'année 2006, le gain non réalisé sur les contrats SWAP totalise 0,8 M\$.

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, St-Paulin et Portneuf, le bénéfice affecté à la participation minoritaire pour le deuxième trimestre est 0,54 M\$ comparativement à 0,45 M\$ en 2005 et pour les six premiers mois de l'année, il a été de 0,9 M\$ comparativement à 0,3 M\$ en 2005.

Provision pour impôts

Suite principalement à une réduction des taux d'imposition des sociétés par actions au Canada, la provision pour impôts futurs montre un renversement pour le deuxième trimestre de 2006 de 0,08 M\$ comparativement à une provision de 0,44 M\$ en 2005. Pour la période de six mois de 2006, la provision pour impôts futurs a été de 0,08 M\$ comparativement à 0,54 M\$ en 2005.

Bénéfice net

Compte tenu de l'acquisition de la centrale Rutherford Creek et du niveau de production d'électricité supérieur aux attentes, le Fonds enregistre un bénéfice net de 5,55 M\$ ou 0,22 \$ par part pour le deuxième trimestre de 2006 comparativement au bénéfice net de 3,28 M\$ ou 0,16 \$ par part en 2005. Pour les six premiers mois de l'année 2006, le bénéfice net s'élève à 7,85 M\$ comparativement à 5,29 M\$ en 2005. Au 30 juin 2006, le Fonds avait 24 679 867 parts de fiducie en circulation comparativement à 20 646 867 parts au 30 juin 2005.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du deuxième trimestre, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 6,6 M\$ comparativement à un flux de trésorerie de 5,9 M\$ en 2005. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une diminution de l'encaisse de 2,1 M\$, provenant principalement d'une augmentation des autres actifs à court terme et des comptes débiteurs. Pour le deuxième trimestre de 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement avait entraîné une diminution de l'encaisse de 0,6 M\$ provenant principalement de l'augmentation des comptes débiteurs contrebalancée par une augmentation des comptes créditeurs et charges à payer.

Pour la période de six mois, les activités d'exploitation ont généré un flux de trésorerie de 12,8 M\$ comparativement à un flux de trésorerie de 7,4 M\$ en 2005. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une diminution de l'encaisse de 1,5 M\$ provenant principalement d'une augmentation des autres actifs à court terme et des comptes débiteurs. Pour la période de six mois de 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement avait entraîné une diminution de l'encaisse de 3,4 M\$ provenant principalement d'une diminution des comptes créditeurs et charges à payer.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le deuxième trimestre totalisent 6,1 M\$. Ce montant inclut 6,0 M\$ qui 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 deuxième trimestre de 2005 totalisaient 5,5 M\$. Ce montant incluait 4,9 M\$ qui a été distribué aux porteurs de parts, 0,5 M\$ en remboursement du prêt d'exploitation et 0,1 M\$ en remboursement de la dette à long terme.

Pour la période de six mois, les sorties de fonds liées aux activités de financement totalisent 12,1 M\$ et comprennent un montant de 11,9 M\$ distribué aux porteurs de parts et un montant de 0,3 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Pour la période correspondante en 2005, les sorties de fonds liées aux activités de financement se situaient à 10,4 M\$ et comprenaient 9,7 M\$ distribués aux porteurs de parts, 0,5 M\$ en remboursement du prêt d'exploitation et 0,2 M\$ en remboursement de la dette à long terme.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées à ce jour en 2006.

RELEVÉ DES DISTRIBUTIONS DE L'ANNÉE 2006			
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant	Montant par part
31 janvier 2006	24 février 2006	1 984 681\$	0,080417 \$
28 février 2006	24 mars 2006	1 984 681\$	0,080417 \$
31 mars 2006	25 avril 2006	1 984 681\$	0,080417 \$
28 avril 2006	25 mai 2006	1 984 681\$	0,080417 \$
31 mai 2006	22 juin 2006	1 984 681\$	0,080417 \$
30 juin 2006	25 juillet 2006	1 984 680\$	0,080417 \$
		11 908 085\$	0,482502 \$

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Au cours du trimestre, une somme de 1,1 M\$ a été investie dans la réserve de nivellement pour niveler les distributions mensuelles futures en concordance avec les prévisions initiales. De plus, un montant de 0,1 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures.

Pour le même trimestre en 2005, le Fonds a investi un montant de 1,2 M\$ dans la réserve de nivellement et un montant de 0,1 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures.

Pour la période de six mois, le Fonds a investi 0,3 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et un montant de 0,1 M\$ dans la réserve de nivellement. Au cours de la même période de six mois de 2005, le Fonds a investi 0,2 M\$ dans les comptes de réparations majeures et 0,4 M\$ dans la réserve de nivellement. Aucune acquisition d'actif significative n'a eu lieu durant le deuxième trimestre de 2006. Au cours des premiers six mois de 2006, 0,17 M\$ a été déboursé principalement pour payer les acquisitions d'immobilisations effectuées en 2005.

Durant le deuxième trimestre et la période de six mois de 2006, les espèces et quasi-espèces ont diminué de 0,7 M\$ et augmenté de 0,1 M\$ respectivement. Au 30 juin 2006, le Fonds détenait 4,4 M\$ en espèces et en quasi-espèces.

Réserves

Au 30 juin 2006, les comptes de réserve s'élèvent à 14,4 M\$ comprenant 4,6 M\$ dans la réserve pour nivellement, 8,6 M\$ dans la réserve hydrologique et 1,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures. Au 31 décembre 2005, les comptes de réserve s'élevaient à 14,0 M\$ dont 4,6 M\$ dans la réserve pour nivellement, 8,6 M\$ dans la réserve hydrologique et 0,8 M\$ dans la réserve pour réparations majeures.

Depuis le placement initial du 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.

Éléments d'actif

Au 30 juin 2006, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 354,5 M\$. Le fonds de roulement était de 6,7 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.54:1, comparativement à des éléments d'actif d'une valeur totale de 358,8 M\$, un fonds de roulement de 4,3 M\$ et un ratio de fonds de roulement de 1.34:1 au 31 décembre 2005. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins. 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 30 juin 2006. La dette totale se chiffre à 107,4 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 24,7 %, comparativement à une dette totale de 108,3 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 24,9 % au 31 décembre 2005. Depuis le début de l'année 2006, le Fonds a rencontré toutes les conditions relatives à son endettement.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

Le Fonds distribue chaque mois de l'argent, soit une partie de l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation et un montant prélevé (ou réinvesti) de la réserve pour nivellement conformément aux prévisions initiales ajustées pour tenir compte des acquisitions. Pour le deuxième trimestre de 2006, le Fonds a généré une encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation de 8,5 M\$ et a investi 1,1 M\$ dans la réserve pour nivellement générant ainsi une encaisse distribuable nette de 7,4 M\$. Les distributions en espèces déclarées totalisent 6,0 M\$ ou 0,2412 \$ par part de fiducie. Pour le deuxième trimestre de 2005, le Fonds a produit une encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation de 6,4 M\$ et a investi 1,2 M\$ dans la réserve pour nivellement. L'encaisse distribuable nette s'est élevée à 5,3 M \$, alors que les distributions en espèces déclarées ont totalisé 4,9 M \$ ou 0,2363 \$ par part de fiducie.

Pour la période de six mois de 2006, l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation totalise 14,0 M\$ et le Fonds a investi 0,1 M\$ dans la réserve pour nivellement générant une encaisse distribuable nette de 13,9 M\$. Les distributions en espèces déclarées totalisent 11,9 M\$ ou 0,4825 \$ par part. Pour la période de six mois de 2005, l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation était de 10,6 M\$ et l'investissement dans la réserve pour nivellement se chiffrait à 0,4 M\$ produisant ainsi une encaisse distribuable nette de 10,2 M\$. Les distributions en espèces déclarées étaient de 9,8 M\$ ou 0,4725 \$ par part.

Pour le deuxième trimestre de 2006, le ratio de distribution du Fonds s'établit à 80 %, comparativement au ratio de 92 % en 2005. Pour la période de six mois, le ratio de distribution se situe à 86 % en 2006 comparativement à 96 % en 2005. Cette baisse du ratio s'explique par les résultats de 2006 qui sont supérieurs à nos attentes et par l'aspect saisonnier de la production du Fonds. Il est important de noter qu'un ratio de distribution inférieur à 100 % permet au Fonds d'accumuler à son bilan des espèces et quasi-espèces qui lui confèrent une plus grande flexibilité et stabilité à long terme.

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

ENCAISSE DISTRIBUABLE NETTE	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Bénéfice avant intérêts, provisions pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (BAIIA)	10 327 979 \$	7 140 081 \$	17 599 125 \$	12 015 311 \$
Ajouter (déduire) :				
(Intérêts sur la dette à long terme)	(1 706 854)	(766 641)	(3 394 507)	(1 517 743)
(Réserve pour réparations majeures)	(142 903)	(108 136)	(287 103)	(215 876)
Revenu de placements	181 055	130 747	333 595	261 520
(Perte) gain de change réalisé(e)	(25 162)	55 772	(24 740)	84 194
(Impôts exigibles)	(140 351)	(22 037)	(270 720)	(22 337)
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation	8 493 764 \$	6 429 786 \$	13 955 650 \$	10 605 069 \$
(Déduire) :				
Investissements nets dans la réserve pour nivellement	(1 057 860)	(1 151 392)	(74 281)	(406 407)
Encaisse distribuable nette	7 435 904 \$	5 278 394 \$	13 881 369 \$	10 198 662 \$
Nombre de parts de fiducie émises	24 679 867	20 646 867	24 679 867	20 646 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,3013 \$	0,2557 \$	0,5625 \$	0,4940 \$
Distributions déclarées	5 954 042 \$	4 877 822 \$	11 908 085 \$	9 755 644 \$
Distributions déclarées par part	0,2412 \$	0,2363 \$	0,4825 \$	0,4725 \$
Ratio de distribution	80%	92%	86%	96%

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

Information sectorielle

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	Période de trois mois terminée le 30 juin 2005	Période de six mois terminée le 30 juin 2006	Période de six mois terminée le 30 juin 2005
Produits d'exploitation bruts :				
Canada	11 857 935 \$	8 160 545 \$	20 440 906 \$	13 965 615 \$
États-Unis	943 143	1 103 851	1 707 339	1 638 494
	12 801 078 \$	9 264 396 \$	22 148 245 \$	15 604 109 \$

	30 juin 2006	31 décembre 2005
Immobilisations :		
Canada	218 939 592 \$	221 761 693 \$
États-Unis	5 660 250	5 987 982
	224 599 842 \$	227 749 675 \$
Actifs incorporels :		
Canada	92 098 813 \$	95 332 328 \$
États-Unis	2 071 556	2 203 379
	94 170 369 \$	97 535 707 \$

Opérations entre apparentés

Le Gérant

Le Gérant 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 Gérant 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 30 juin 2006, le Gérant a reçu la somme de 0,36 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 Gérant. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2005, le Gérant avait reçu la somme de 0,27 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant un montant de 0,03 M\$ pour les honoraires incitatifs perçus par le Gérant.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2006, le Gérant a reçu la somme de 0,86 M\$ incluant un montant de 0,16 M\$ à titre d'honoraires incitatifs et 0,15 M\$ pour des frais relatifs au financement et à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek réalisée en décembre 2005. Pour la même période de 2005, le Gérant avait reçu la somme de 0,55 M\$ incluant 0,07 M\$ à titre d'honoraires incitatifs.

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 échéant entre 2005 et 2009, dépendamment des installations. Pour les trimestres terminés le 30 juin 2006 et 2005, la commission de garantie était de 0,09 M\$ et 0,26 M\$ respectivement et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats. Pour les périodes de six mois de 2006 et 2005, la commission de garantie était de 0,18 M\$ et 0,52 M\$ respectivement.

Renseignements financiers trimestriels

Pour les périodes de trois mois terminées le :

	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005	31 mars 2005	31 déc. 2004	30 sept. 2004
Production d'électricité (MWh)	214 687	116 486	127 971	79 748	147 534	76 366	92 949	95 115
Revenus bruts	12,8 M\$	9,3 M\$	8,8 M\$	5,6 M\$	9,3 M\$	6,3 M\$	6,5 M\$	5,8 M\$
BAIIA	10,3 M\$	7,3 M\$	7,0 M\$	4,1 M\$	7,1 M\$	4,9 M\$	5,5 M\$	4,4 M\$
Bénéfice net	5,5 M\$	2,3 M\$	3,6 M\$	1,1 M\$	3,3 M\$	2,0 M\$	2,8 M\$	1,5 M\$
Bénéfice net par part	0,22 \$	0,09 \$	0,15 \$	0,05 \$	0,16 \$	0,10 \$	0,14 \$	0,08 \$
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation	8,5 M\$	5,4 M\$	6,3 M\$	3,1 M\$	6,4 M\$	4,2 M\$	5,1 M\$	3,7 M\$
Fonds prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement	(1,1M\$)	1,0 M\$	0,3 M\$	1,1 M\$	(1,2M\$)	0,7 M\$	—	1,8 M\$
Encaisse distribuable nette	7,4 M\$	6,4 M\$	6,6 M\$	4,2 M\$	5,2 M\$	4,9 M\$	5,1 M\$	5,5 M\$
Encaisse distribuable nette par part	0,3013 \$	0,2612 \$	0,2689 \$	0,2050 \$	0,2557 \$	0,2383 \$	0,2474 \$	0,2830 \$
Distributions déclarées	6,0 M\$	6,0 M\$	5,8 M\$	4,9 M\$	4,9 M\$	4,9 M\$	4,8 M\$	4,5 M\$
Distributions déclarées par part	0,2412\$	0,2413\$	0,2363\$	0,2363 \$	0,2363 \$	0,2363 \$	0,2337 \$	0,2337 \$
Ratio de distribution	80%	92%	89%	115%	92%	99%	96%	83%

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. Au 30 juin 2006, le Fonds avait un total de 30,0 M \$ de contrats SWAP en vigueur (30,0 M \$ au 31 décembre 2005) dont la juste valeur marchande s'établissait à 1,2 M\$ (0,3 M \$ au 31 décembre 2005). Pour le deuxième trimestre de 2006, le gain sur la variation de la juste valeur marchande des contrats SWAP présenté à l'état des résultats s'établissait à 0,4 M \$ (nil 2005). Depuis le début de l'année, le gain s'établit à 0,8 M\$ (nil en 2005). En tenant compte de ces contrats SWAP et des dettes portant intérêt à taux fixes, 83 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,38 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006

Risques et incertitudes

Pour un survol des risques et des incertitudes associés aux activités menées par le Fonds, le lecteur doit se référer à la rubrique intitulée « Risques et incertitudes » du rapport annuel pour la période se terminant le 31 décembre 2005. Le Gérant est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

Perspectives

Le Gérant croit que le Fonds continuera à dégager des flux de trésorerie stables. Les résultats financiers demeurent conformes à nos attentes. L'acquisition de la centrale Rutherford Creek le 15 décembre 2005 continuera à avoir une incidence positive sur les produits d'exploitation bruts, le BAIIA et de l'encaisse distribuable nette.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES ET MISES À JOUR

Ces commentaires et cette analyse de la direction ont été préparés le 4 août 2006. 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

Agent de transfert, registraire et fiduciaire :

Société de Fiducie Computershare du Canada
a/s Trust Banque Nationale
1100, rue Université, Bureau 1200, Montréal, Québec H3B 2G7

Relations aux investisseurs :

Jean Trudel, Vice-président – Finances et relations aux investisseurs, ou
Michel Letellier, Vice-président exécutif et Chef de la direction financière
Innergex Management Inc.

Inscription boursière :

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

INNERGEX

ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

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

www.innergex.com
