

Innergex Énergie, Fonds de revenu

Deuxième rapport trimestriel 2008



INNERGEX

Tableau synoptique des installations					
Installations	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	15,9 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	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Production d'électricité (MWh)	244 378	201 411	405 317	286 919
Produits d'exploitation bruts	15 804 751 \$	12 239 364 \$	29 401 672 \$	19 370 769 \$
BAIIA	12 755 376 \$	9 741 413 \$	23 643 559 \$	14 926 416 \$
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$
Encaisse distribuable nette	8 302 806 \$	6 573 481 \$	13 743 675 \$	10 821 216 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2824 \$	0,2663 \$	0,4674 \$	0,4385 \$
Distributions déclarées	7 348 129 \$	5 954 042 \$	14 696 257 \$	11 908 085 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2500 \$	0,2412 \$	0,5000 \$	0,4825 \$
Ratio de distribution	89 %	91 %	107 %	110 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés	30 juin 2008 (non vérifié)	31 décembre 2007 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 030 613 \$	12 150 357 \$
Débiteurs	8 759 346	20 888 600
Fonds détenus en fiducie	1 563 021	1 822 140
Tranches à court terme des comptes de réserve	833 614	900 291
Autres actifs à court terme	3 098 086	2 396 062
	21 284 680 \$	38 157 450 \$
Comptes de réserve	14 927 222 \$	14 258 340 \$
Immobilisations	348 644 042	346 672 643
Actifs incorporels	133 865 010	138 677 761
Instruments financiers dérivés (Note 4)	7 379 681	7 109 119
Actif d'impôts futurs	2 705 382	2 680 644
Écart d'acquisition (Note 3a)	13 018 583	-
	541 824 600 \$	547 555 957 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	9 260 205 \$	13 454 194 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 449 376	2 364 604
Notes remboursables sur demande	1 280 946	14 008 567
Instruments financiers dérivés (Note 4)	-	530 276
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	2 471 186	4 500 563
Passif d'impôts futurs	987 556	-
	16 449 269 \$	34 858 204 \$
Instruments financiers dérivés (Note 4)	3 140 788 \$	1 251 849 \$
Dette à long terme (Note 6)	225 419 452	211 013 130
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	865 952	831 352
Passif d'impôts futurs	78 609 044	59 923 679
Participation minoritaire (Note 3a)	-	14 388 998
Avoir des porteurs de parts	217 340 095	225 288 745
Engagement (Note 11)		
	541 824 600 \$	547 555 957 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Produits d'exploitation bruts	15 804 751 \$	12 239 364 \$	29 401 672 \$	19 370 769 \$
Charges d'exploitation	2 194 659	1 571 515	4 082 958	2 946 842
Bénéfice d'exploitation	13 610 092 \$	10 667 849 \$	25 318 714 \$	16 423 927 \$
Frais généraux et d'administration	854 716	926 436	1 675 155	1 497 511
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	12 755 376 \$	9 741 413 \$	23 643 559 \$	14 926 416 \$
Intérêts sur la dette à long terme	3 177 785	1 671 654	6 248 530	3 356 563
Amortissement	5 124 937	3 110 807	10 225 201	6 224 739
Autres (revenus) et dépenses (Note 8)	(1 615 540)	(1 589 407)	1 665 149	(2 276 532)
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	6 068 194 \$	6 548 359 \$	5 504 679 \$	7 621 646 \$
Provision pour impôts				
Impôts exigibles	316 157 \$	205 469 \$	409 269 \$	160 259 \$
Impôts futurs	(2 140 953)	47 183 037	(2 580 717)	47 262 706
	(1 824 796) \$	47 388 506 \$	(2 171 448) \$	47 422 965 \$
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	7 892 990 \$	(40 840 147) \$	7 676 127 \$	(39 801 319) \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	385 619	618 206	929 749	719 556
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	29 404 276	24 679 867	29 404 276	24 679 867
Bénéfice net (perte nette) par part de fiducie	0,26 \$	(1,68) \$	0,23 \$	(1,64) \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats étendus (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$
Écarts de conversion	(37)	(10 208)	1 229	(10 310)
Résultats étendus	7 507 334 \$	(41 468 561) \$	6 747 607 \$	(40 531 185) \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts (non vérifiés)	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Nombre de parts au début et à la fin	29 404 276	24 679 867
Compte de capital des porteurs de parts	309 681 275 \$	248 070 369 \$
Déficit au début	(84 482 827) \$	(35 336 063) \$
Effet cumulatif des modifications de conventions comptables sur les exercices précédents	-	3 419 356
Déficit redressé	(84 482 827) \$	(31 916 707) \$
Bénéfice net (perte nette)	6 746 378	(40 520 875)
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(14 696 257)	(11 908 085)
Déficit à la fin	(92 432 706) \$	(84 345 667) \$
Cumul des autres éléments des résultats étendus au début	90 297 \$	7 405 \$
Écarts de conversion	1 229	(10 310)
Cumul des autres éléments des résultats étendus à la fin	91 526 \$	(2 905) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	217 340 095 \$	163 721 797 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des flux de trésorerie (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	2 843 160	1 484 603	5 658 160	2 970 911
Amortissement des actifs incorporels	2 281 777	1 626 204	4 567 041	3 253 828
Augmentation due à la désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	17 300	-	34 600	-
Provision pour impôts futurs	(2 140 953)	47 183 037	(2 580 717)	47 262 706
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(541 178)	(1 140 499)	1 088 101	(1 580 173)
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	385 619	618 206	929 749	719 556
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(24 107)	(257 926)	70 736	(290 909)
Effet de la variation de taux de change	(4 076)	(107 586)	52 301	(118 244)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 9)	(3 667 679)	(1 036 451)	(2 365 568)	(1 384 424)
	6 657 234 \$	6 911 235 \$	14 200 781 \$	10 312 376 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Distributions versées aux porteurs de parts	(7 348 129) \$	(5 954 042) \$	(14 611 485) \$	(11 908 085) \$
Produit de l'émission de la dette à long terme (Note 6)	70 800 000	-	70 800 000	-
Frais de financement (Note 6)	(842 690)	-	(842 690)	-
Remboursement de la dette à long terme (Notes 5 et 6)	(56 873 795)	(144 795)	(57 974 355)	(286 644)
	5 735 386 \$	(6 098 837) \$	(2 628 530) \$	(12 194 729) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(1 647 517) \$	(19 617) \$	(1 666 216) \$	(148 500) \$
Acquisition d'entreprise (Note 3a)	(14 431 924)	-	(14 431 924)	-
Fonds nets investis dans la réserve pour nivellement	(672 055)	(1 067 033)	(112 701)	(273 892)
Investissements dans les autres comptes de réserve	(240 492)	(142 760)	(481 154)	(287 750)
	(16 991 988) \$	(1 229 410) \$	(16 691 995) \$	(710 142) \$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(4 599 368) \$	(417 012) \$	(5 119 744) \$	(2 592 495) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	11 629 981	5 139 025	12 150 357	7 314 508
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	7 030 613 \$	4 722 013 \$	7 030 613 \$	4 722 013 \$
La trésorerie et équivalents de trésorerie sont composés de :				
Encaisse	6 830 843 \$	1 928 985 \$	6 830 843 \$	1 928 985 \$
Placements à court terme	199 770	2 793 028	199 770	2 793 028
	7 030 613 \$	4 722 013 \$	7 030 613 \$	4 722 013 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie:				
Intérêts versés	3 584 453 \$	1 710 024 \$	6 825 773 \$	3 424 598 \$
Impôts payés	195 472 \$	37 233 \$	494 461 \$	218 998 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	2 407 939 \$	979 485 \$	2 407 939 \$	979 485 \$

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 2008 (non vérifiés)

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée le 25 octobre 2002 en vertu des lois de la province de Québec. Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie. Le Fonds, qui a débuté ses opérations le 4 juillet 2003, a été constitué pour indirectement acquérir et détenir des participations dans des 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 30 juin 2008, le Fonds détenait indirectement des participations dans :

- (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 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 ;
- (vi) Rutherford Creek Power Limited Partnership 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 Anse-à-Valleau.

Innergex énergie renouvelable inc., auparavant connue sous le nom d'Innergex Management 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 « PCGR »). 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 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.

2. Modifications des conventions comptables

Le chapitre 1535 du Manuel de l'ICCA, Informations à fournir concernant le capital, exige de la part d'une entité qu'elle fournisse des informations propres à permettre aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer ses objectifs, politiques et procédures de gestion de son capital. Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. L'application de ce chapitre a nécessité la présentation d'informations supplémentaires à la note 7.

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'appliquera aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds adoptera 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. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

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 adoptera ces nouvelles normes selon le calendrier prévu en vertu de ces nouvelles règles. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

3. Acquisitions d'entreprises

a) Acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI »)

Le 29 mai 2008, le Fonds a acquis 100 % des actions d'IHI au coût de 14 431 924 \$ incluant des frais d'acquisition de 323 750 \$. Le tout a été financé par emprunt bancaire.

Le principal actif d'IHI consiste en une participation de 24,919 % dans Holding Innergex société en commandite (« Holding Innergex S.E.C. »). La Fiducie d'exploitation détenait déjà l'autre 75,081 % de Holding Innergex S.E.C. qui était consolidé à 100 % à même les états financiers du Fonds avec une participation minoritaire en contrepartie. Holding Innergex S.E.C. détient une participation de 90% dans Innergex S.E.C. L'acquisition d'IHI est comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple en date du 29 mai 2008. Les résultats d'IHI ont été consolidés avec les résultats du Fonds depuis la date d'acquisition. Dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition, la participation minoritaire représentant la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. a été éliminée. De plus, la portion acquise des actifs qui sont déjà consolidés a été réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition et les impôts sur le revenu afférents aux actifs acquis ont été reconnus. Le prix d'acquisition total a été alloué préliminairement comme suit :

Allocation du prix d'acquisition d'IHI		
Fonds de roulement net	372 109	\$
Immobilisations	7 188 376	
Écart d'acquisition	13 018 583	
Participation minoritaire	15 318 747	
Passif d'impôts futurs (incluant une portion de passif à court terme de 987 556 \$)	(21 465 891)	
	14 431 924	\$

Compensation des prêts d'IHI

La Fiducie d'exploitation est un créancier d'IHI et les distributions reçues par IHI pour sa participation dans Holding Innergex S.E.C. sont appliquées au remboursement des prêts d'IHI. Ces prêts étant maintenant entre des filiales du Fonds, ils sont éliminés lors de la consolidation. Jusqu'à son acquisition par le Fonds, le montant des prêts d'IHI envers la Fiducie d'exploitation était compensé avec la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. qui était traité comme une dette envers IHI.

b) Acquisition de AAV S.E.C. et de BDS S.E.C.

Au cours du trimestre, une modification de la ventilation du prix d'acquisition de AAV S.E.C. et BDS S.E.C. a été apportée. Le Fonds a révisé la ventilation du prix d'acquisition et a effectué des ajustements liés à son acquisition. Ceci a donné lieu à une augmentation des immobilisations de 282 621 \$, une augmentation des passifs d'impôts futurs de 842 985 \$ et une diminution des actifs intangibles de 294 636 \$.

De plus, les créditeurs et charges à payer ont augmenté de 662 621 \$, les débiteurs ont augmenté de 380 000 \$, alors que les notes remboursables sur demande payables au vendeur, Innergex II, Fonds de revenu, une filiale du gestionnaire, ont diminué de 1 137 621 \$. Au cours du trimestre, le Fonds a payé 11 590 000 \$ des notes remboursables sur demande à Innergex II, Fonds de revenu, et conséquemment, le solde impayé s'établit à 1 280 946 \$.

4. Instruments financiers dérivés

Durant le deuxième trimestre, le contrat à terme de gré à gré sur obligation d'un montant nominal de 32 500 000 \$ a été annulé. Un montant de 830 700 \$ a été reçu et a été enregistré comme un gain réalisé sur instrument financier dérivé.

Durant ce deuxième trimestre, le Fonds a conclu deux contrats swap, l'un de 52 600 000 \$, l'autre de 30 000 000 \$, venant tous deux à échéance en juin 2018, lui permettant, à toutes fins pratiques, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables. Ces contrats permettent au Fonds de payer des intérêts fixes équivalents à 4,27 % et 4,41 % respectivement, majorés d'une marge applicable jusqu'à leur échéance.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

4. Instruments financiers dérivés (suite)

L'ajout de ces deux nouveaux contrats swap porte le total des contrats swap à 153 682 000 \$ détaillé comme suit :

Montant notionnel des contrats de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts	30 juin 2008	31 décembre 2007
Swap de taux d'intérêts à taux de 3,96% à 4,09%, majorés d'une marge applicable, échéants en juin 2015	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27%, majoré d'une marge applicable, échéant en novembre 2016	3 000 000	3 000 000
Swap dégressif de taux d'intérêts à taux de 4,93%, majoré d'une marge applicable, amortis jusqu'en mars 2026	53 082 000	54 025 000
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,41%, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	30 000 000	-
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27%, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	52 600 000	-
	153 682 000 \$	72 025 000 \$

5. Facilité de crédit bancaire

Durant le deuxième trimestre de 2008, certains termes de la facilité de crédit bancaire ont été renégociés. Cette facilité qui consiste en un prêt d'exploitation venant à échéance en mai 2013 a été diminuée de 15 000 000 \$ à 10 000 000 \$ dans le cadre du refinancement de la dette à long-terme. Cette facilité de crédit est garantie par une hypothèque de premier rang couvrant les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et diverses sûretés fournies par certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires, de prêts à taux préférentiel ou de lettres de crédit. En ce qui concerne les acceptations bancaires, l'intérêt est fonction du taux normalement applicable à ces titres, lequel est majoré d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation. Dans le cas des prêts à taux préférentiel, l'intérêt appliqué équivaut au taux préférentiel de la banque majoré d'une marge applicable établie en fonction du même ratio. Au 30 juin 2008, aucune somme n'était due en vertu de cette facilité (3 200 000 \$ - 31 décembre 2007). Un montant de 832 200 \$ (3 382 200 \$ - 31 décembre 2007) de la facilité de crédit bancaire est utilisé pour garantir une lettre de crédit. Ceci porte donc la portion inutilisée de la facilité de crédit disponible à 9 167 800\$.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

6. Dette à long terme

Dette à long terme	30 juin 2008	31 décembre 2007
Facilité de crédit bancaire (Note 5)		
Acceptations bancaires 5,35% échéant en janvier 2008	- \$	3 200 000 \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel 4,88% (6,00% en 2007)	93 000	93 000
Acceptations bancaires 4,27% échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,35% en 2007)	51 200 000	33 000 000
Avances LIBOR 3,61%, 5 000 000 \$ US échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,73%, 5 000 000 \$ US en 2007)	5 098 500	4 956 500
Facilité 2		
Avances LIBOR à taux moyen de 3,90%, 8 872 875 \$ US échéant en septembre 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,79%, 8 872 875 \$ US en 2007)	9 047 670	8 795 681
Facilité 3		
Acceptations bancaires 4,28% échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (nil en 2007)	52 600 000	-
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25%, échéant en 2016	7 603 840	7 915 048
Emprunt à taux fixe de 6,88%, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	-	53 528 464
Emprunt à taux variable échéant en 2026	53 082 000	54 025 000
Frais de financement reportés	(834 372)	-
	227 890 638 \$	215 513 693 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 471 186)	(4 500 563)
	225 419 452 \$	211 013 130 \$

Facilités 1, 2 et 3

Durant le trimestre, certains termes des facilités 1 et 2 ont été renégociés et une facilité 3 a été ajoutée. Des frais de financement de 842 690 \$ ont été encourus et portés à l'encontre des dettes à long terme, et amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes concernées.

La facilité 1 consiste en un prêt à terme dont l'échéance a été prolongée jusqu'en mai 2013. Cette facilité est garantie par des hypothèques de premier rang portant sur tous les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et par le cautionnement garanti par hypothèque sur les éléments d'actifs de certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (51 200 000 \$ – 33 000 000 \$ auparavant), d'avances à taux préférentiel (93 000 \$ - idem auparavant) ou d'avances à taux LIBOR (5 000 000 \$US – idem auparavant), lesquels sont majorés d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

6. Dette à long terme (suite)

La facilité 2 consiste en un prêt à terme consenti à une filiale américaine du Fonds dont l'échéance est la même que celle de la facilité 1. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1. De plus, l'emprunteur a consenti une hypothèque sur les actions qu'il détient dans sa filiale américaine. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'avances LIBOR (8 872 875 \$US – idem auparavant), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

La facilité 3 consiste en un prêt à terme à une filiale du Fonds, dont l'échéance est la date la plus rapprochée du 31 mai 2013 ou 365 jours suivant la date où les prêteurs déclarent les facilités de crédit bancaire, 1 et 2 payable suite à un événement de défaut de IPT. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1 en plus de sûretés sur les éléments d'actifs de cette filiale. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (52 600 000 \$), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Les intérêts sont payés mensuellement sur les avances à taux préférentiels alors que pour les acceptations bancaires et pour les avances LIBOR, ils le sont à la date de renouvellement. Le total de la facilité de crédit 1 ne doit pas dépasser l'équivalent de 59 300 000 \$CA et la facilité de crédit 2 ne doit pas dépasser l'équivalent de 12 000 000 \$CA. Au 30 juin 2008, l'équivalent total en \$CA des facilités 1 et 2 est de 56 400 000 \$ et de 9 000 000 \$ respectivement.

La facilité de crédit bancaire et les facilités 1, 2 et 3 comportent des clauses de défaut croisé entre elles et sont garanties par des actifs ayant une valeur comptable approximative de 327 000 000 \$. Ces facilités contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Emprunt à terme

Lors de l'acquisition de BDS S.E.C., le Fonds a pris en charge une dette de 53 528 464 \$ portant intérêts à taux variable venant à échéance en octobre 2026. Le prêt était garanti par tous les actifs de l'emprunteur, BDS S.E.C., les participations de ses partenaires ainsi que tous les autres actifs nécessaires à l'entretien et à l'exploitation du projet. Au deuxième trimestre de 2008, le solde de la dette à long terme, qui s'élevait à 52 564 235 \$, a été remboursé à même le produit de la facilité 3.

Aucun changement n'a été apporté aux autres emprunts à terme.

7. Informations à fournir concernant le capital

En matière de gestion du capital, le but premier du Fonds est d'assurer la stabilité et le maintien de l'encaisse distribuable nette payable à ses porteurs de parts et, dans la mesure du possible, d'accroître l'encaisse distribuable nette par part.

Le Fonds compte atteindre ses objectifs :

- En préservant la capacité de production et en améliorant l'exploitation de ses centrales hydroélectriques et parcs éoliens; et
- En acquérant de nouvelles installations de production d'énergie.

Le Fonds préserve sa capacité de production en investissant les sommes nécessaires pour maintenir ses équipements en bon état et y apporter des améliorations continues. Il investit également des sommes annuelles qui s'élèvent à environ 980 000 \$, suite à l'acquisition des parcs éoliens, dans un compte de réserve pour réparations majeures. Ceci permettra de financer les réparations majeures des centrales ou des parcs éoliens qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

Le Fonds détermine le montant du capital requis, et son allocation entre dette et équité, lors de l'acquisition de nouvelles installations de production d'énergie en fonction des caractéristiques propres de stabilité et de croissance de celles-ci. Cette détermination s'effectue afin d'accroître l'encaisse distribuable nette par part tout en maintenant un niveau d'endettement acceptable.

Le Fonds détient un compte de réserve hydrologique/éolienne. 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, le Fonds détient un compte de réserve de nivellement pour augmenter l'encaisse distribuable pendant un certain nombre d'années.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

8. Autres (revenus) et dépenses

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

Autres (revenus) et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Revenus de placements	(216 780) \$	(198 132) \$	(505 478) \$	(415 245) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(541 178)	(1 140 499)	1 088 101	(1 580 173)
(Gain) perte réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(830 700)	-	1 001 325	-
(Gain) perte de change réalisé(e)	(2 775)	7 150	10 465	9 795
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(24 107)	(257 926)	70 736	(290 909)
	(1 615 540) \$	(1 589 407) \$	1 665 149 \$	(2 276 532) \$

9. Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Débiteurs	8 233 244 \$	(1 147 780) \$	12 964 071 \$	(405 900) \$
Fonds détenus en fiducie	(11 656)	95 548	259 119	79 138
Autres actifs à court terme	(472 716)	(640 215)	(703 802)	(597 845)
Créditeurs et charges à payer	173 449	655 996	(3 294 956)	(459 817)
Notes remboursables sur demande	(11 590 000)	-	(11 590 000)	-
	(3 667 679) \$	(1 036 451) \$	(2 365 568) \$	(1 384 424) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

10. Information sectorielle

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 et les éléments d'actif incorporels selon leur localisation géographique sont les suivants :

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Canada	14 859 314 \$	11 014 349 \$	28 166 180 \$	17 711 434 \$
États-Unis	945 437	1 225 015	1 235 492	1 659 335
	15 804 751 \$	12 239 364 \$	29 401 672 \$	19 370 769 \$

Immobilisations et actifs incorporels	30 juin 2008	31 décembre 2007
Immobilisations		
Canada	343 783 060 \$	341 863 607 \$
États-Unis	4 860 982	4 809 036
	348 644 042 \$	346 672 643 \$
Actifs incorporels		
Canada	132 130 254 \$	136 952 992 \$
États-Unis	1 734 756	1 724 769
	133 865 010 \$	138 677 761 \$

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

Le Fonds a acquis les parcs éoliens le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de secteurs isolables pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007.

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 dernier rapport annuel. Le Fonds évalue le rendement en fonction des résultats 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.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008 (non vérifiés)

10. Information sectorielle (suite)

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 745 296 \$	3 059 455 \$	15 804 751 \$
Charges d'exploitation	1 754 234	440 425	2 194 659
Bénéfice d'exploitation	10 991 062 \$	2 619 030 \$	13 610 092 \$
Frais généraux et d'administration	602 577	252 139	854 716
BAIIA	10 388 485 \$	2 366 891 \$	12 755 376 \$
Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	21 395 741 \$	8 005 931 \$	29 401 672 \$
Charges d'exploitation	3 184 460	898 498	4 082 958
Bénéfice d'exploitation	18 211 281 \$	7 107 433 \$	25 318 714 \$
Frais généraux et d'administration	1 348 775	326 380	1 675 155
BAIIA	16 862 506 \$	6 781 053 \$	23 643 559 \$
Au 30 juin 2008			
Actifs à long terme	338 088 308 \$	182 451 612 \$	520 539 920 \$
Total des actifs	351 253 705 \$	190 570 895 \$	541 824 600 \$
Acquisitions d'immobilisations	21 854 \$	- \$	21 854 \$
Au 31 décembre 2007			
Actifs à long terme	320 447 355 \$	188 951 152 \$	509 398 507 \$
Total des actifs	337 411 374 \$	210 144 583 \$	547 555 957 \$

11. Engagement

Convention de séparation

À titre de propriétaire indivis de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds est indirectement partie à une convention de séparation qui définit la procédure à suivre si un des propriétaires demandait la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété par eux. Après l'achèvement complet de ces deux projets, la convention de séparation permet à l'un ou l'autre des copropriétaires, dans les 60 jours suivant la date de l'achèvement complet du second projet (soit le parc éolien Anse-à-Valleau) de demander la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété indivise. Le Fonds ne peut déclencher l'application de la convention de séparation sans l'accord du gestionnaire. Si une demande de séparation est présentée, le parc éolien ayant la valeur marchande la moins élevée des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau sera attribué au Fonds. Les parties se verseraient alors mutuellement une compensation sur la différence.

12. Chiffres correspondants

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 6 août 2008.

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 deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008. Ce rapport devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés non vérifiés et les notes afférentes pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008, ainsi qu'avec le rapport annuel 2007 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.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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 pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative au Fonds, y compris ses filiales consolidées, est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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, un contrôle interne à l'égard de l'information financière pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

En vue d'informer les porteurs de parts et les investisseurs potentiels sur les perspectives d'avenir du Fonds, le présent rapport de gestion peut contenir des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières. 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, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que le rendement actuel du Fonds pourrait différer de façon appréciable du rendement prévisionnel exprimé ou présenté 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. 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. 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 ou par suite d'événements imprévus, à moins que la loi ne l'exige.

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 nette, l'encaisse distribuable nette par part de fiducie 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 les revenus 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. 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.

Rapport de gestion

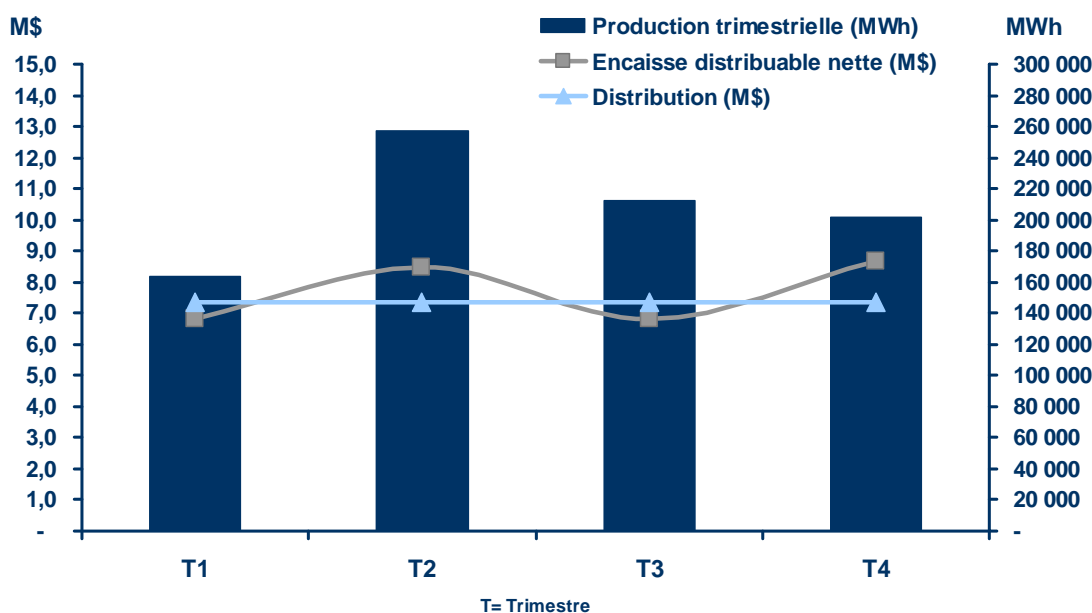
Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

SAISONNALITÉ

Les résultats du Fonds ont un caractère saisonnier dû aux variations d'hydraulicité et de régime 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.

Le graphique suivant démontre la répartition trimestrielle de la production annuelle anticipée, de l'encaisse distribuable nette anticipée ainsi que de la distribution anticipée aux porteurs de parts pour une année typique. Les premier et troisième trimestres ne bénéficient pas de produits d'exploitation bruts suffisants pour générer un niveau d'encaisse distribuable nette égal ou supérieur aux distributions aux porteurs de parts. Ceci explique le ratio de distribution normalement élevé pour ces trimestres. Toutefois, durant les deuxième et quatrième trimestres, l'encaisse distribuable nette anticipée excède les distributions aux porteurs de parts, ce qui résulte normalement en un ratio de distribution inférieur à 100 % pour ces deux trimestres. Un ratio de distribution inférieur à 100 % signifie que le Fonds est en position d'accumuler à son bilan de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Profil de la saisonnalité pour une année typique



RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Production Périodes de trois mois	30 juin 2008 (MWh)	30 juin 2007 (MWh)	30 juin 2008 comparé au 30 juin 2007	Moyenne à long terme (MWh)	30 juin 2008 comparé à la moyenne à long terme
Saint-Paulin	16 550	14 865	111 %	15 532	107 %
Portneuf 1-2-3	52 363	45 941	114 %	50 547	104 %
Chaudière	43 843	41 136	107 %	40 827	107 %
Batawa	10 113	7 898	128 %	8 945	113 %
Montmagny	2 803	2 392	117 %	3 241	86 %
Windsor	8 136	7 891	103 %	7 763	105 %
Rutherford Creek	55 202	61 470	90 %	63 700	87 %
Horseshoe Bend	16 256	19 818	82 %	16 956	96 %
Baie-des-Sables ¹	20 458	-	-	24 962	82 %
Anse-à-Valleau ¹	18 654	-	-	24 596	76 %
	244 378	201 411	121 %	257 069	95 %

¹ Représente la portion de 38 % du parc éolien détenue par le Fonds.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Production Périodes de six mois	30 juin 2008 (MWh)	30 juin 2007 (MWh)	30 juin 2008 comparé au 30 juin 2007	Moyenne à long terme (MWh)	30 juin 2008 comparé à la moyenne à long terme
Saint-Paulin	28 675	22 488	128 %	22 966	125 %
Portneuf 1-2-3	71 685	64 222	112 %	69 268	103 %
Chaudière	81 436	63 936	127 %	66 826	122 %
Batawa	20 217	18 729	108 %	19 748	102 %
Montmagny	3 962	3 444	115 %	4 674	85 %
Windsor	19 613	17 798	110 %	17 493	112 %
Rutherford Creek	55 868	69 498	80 %	74 700	75 %
Horseshoe Bend	21 537	26 804	80 %	24 883	87 %
Baie-des-Sables ¹	54 778	-	-	60 659	90 %
Anse-à-Valleau ¹	47 546	-	-	59 970	79 %
	405 317	286 919	141 %	421 187	96 %

¹ Représente la portion de 38 % du parc éolien détenue par le Fonds.

Production

Les installations du Fonds ont produit 244 378 MWh pour le deuxième trimestre de 2008 comparativement à 201 411 MWh pour le trimestre correspondant en 2007. Le niveau de production du deuxième trimestre de 2008 présente une hausse de 21 % comparativement à la production du trimestre correspondant en 2007 et un niveau inférieur de 5 % comparativement à la moyenne à long terme. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les installations du Fonds ont produit 405 317 MWh comparativement à 286 919 MWh pour la période correspondante en 2007. Il s'agit d'une production 41 % plus élevée que l'an dernier et de 4 % inférieur comparativement à la moyenne à long terme.

L'acquisition de participations dans deux parcs éoliens réalisée en décembre 2007, ainsi que la bonne performance des centrales Chaudière, Batawa et Saint-Paulin, qui ont respectivement produit 7 %, 28 % et 11 % de plus que l'an passé, sont des facteurs déterminants de la croissance de la production au deuxième trimestre de 2008. Toutefois, la production de la centrale Rutherford Creek a été affectée par les températures plus froides que prévu qui ont retardé la fonte de la neige dans cette région de la Colombie-Britannique. En raison d'un régime de vent plus faible que prévu et de la mise en service récente du parc éolien d'Anse-à-Valleau, les deux parcs éoliens ont produit en deçà des attentes.

Les centrales Portneuf ont eu une production plus élevée de 14 % comparativement au trimestre correspondant de 2007 et de 4 % supérieure à la moyenne à long terme. Ces trois centrales 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, mais doivent demeurer opérationnelles pour recevoir une compensation financière, ce qui n'avait pas été le cas en 2007 puisqu'Hydro-Québec a effectué des réparations à sa sous-station.

Résultats d'exploitation	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Produits d'exploitation bruts	15 804 751 \$	12 239 364 \$	29 401 672 \$	19 370 769 \$
Charges d'exploitation	2 194 659	1 571 515	4 082 958	2 946 842
Frais généraux et d'administration	854 716	926 436	1 675 155	1 497 511
BAIIA	12 755 376 \$	9 741 413 \$	23 643 559 \$	14 926 416 \$
Intérêts sur la dette à long terme	3 177 785	1 671 654	6 248 530	3 356 563
Amortissement	5 124 937	3 110 807	10 225 201	6 224 739
Autres (revenus) et dépenses	(1 615 540)	(1 589 407)	1 665 149	(2 276 532)
(Recouvrement) provision pour impôts	(1 824 796)	47 388 506	(2 171 448)	47 422 965
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	385 619	618 206	929 749	719 556
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Produits d'exploitation bruts

Cette croissance de la production, combinée à la hausse des prix de vente, s'est traduite par une croissance de 29 % des produits d'exploitation bruts au deuxième trimestre de 2008 comparativement au trimestre correspondant de 2007. Au deuxième trimestre de 2008, le Fonds a généré des produits d'exploitation bruts de 15,8 M\$ comparativement à 12,2 M\$ pour le deuxième trimestre de 2007. Quant à la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les produits d'exploitation bruts totalisent 29,4 M\$ comparativement à 19,4 M\$ à la période correspondante en 2007, ce qui représente une croissance de 52 %. Si l'on exclut la croissance provenant des acquisitions des deux parcs éoliens, les centrales hydroélectriques montrent une augmentation de 10 % des produits d'exploitation bruts.

En plus d'une augmentation de la production provenant de l'acquisition des parcs éoliens Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, les résultats de 2008 bénéficient des augmentations liées à l'inflation des tarifs d'électricité prévus 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 augmentation des tarifs d'électricité en tenant compte d'environ 18 % de l'IPC. 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.

Les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau bénéficient d'une subvention dans le cadre du programme écoÉNERGIE pour l'énergie renouvelable du gouvernement du Canada. Une portion de 75% de cette subvention est payable à Hydro-Québec. Les montants nets de cette subvention sont inclus dans les produits d'exploitation bruts.

FRAIS

Charges d'exploitation

Pour le trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 2,2 M\$ comparativement à 1,6 M\$ soit une hausse de 40 % lorsque comparées aux charges d'exploitation du deuxième trimestre de 2007. Pour la période de six mois en 2008, les charges d'exploitation ont représenté 4,1 M\$ comparativement à 2,9 M\$ pour la période correspondante en 2007. L'augmentation des charges d'exploitation comparativement à l'an dernier est principalement attribuable à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration pour le trimestre sont demeurés sensiblement les mêmes qu'en 2007, soit à 0,9 M\$. Au deuxième trimestre de 2007, une charge de 0,3 M\$ pour des frais relatifs à l'examen d'une acquisition qui n'a pas été complétée avait été encourue. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les frais généraux et d'administration se sont établis à 1,7 M\$ comparativement à 1,5 M\$ pour la période correspondante en 2007. Cette augmentation est due à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et à l'augmentation des honoraires incitatifs versés au gestionnaire, compte tenu de l'augmentation de la distribution mensuelle aux porteurs de parts.

Frais d'intérêts

Pour le trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les frais d'intérêts ont atteint 3,2 M\$ et de 6,2 M\$ respectivement, comparativement aux frais d'intérêts de 1,7 M\$ au deuxième trimestre et de 3,4 M\$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Cette augmentation est principalement le résultat de l'endettement supplémentaire encouru avec l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau. De plus, un endettement supplémentaire de 15,0 M\$ a été utilisé pour l'acquisition de IHI Hydro Inc. le 29 mai 2008. En raison des faibles taux d'intérêts sur les dettes reliées aux parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et de la baisse généralisée des taux d'intérêts sur le marché, le taux d'intérêt moyen fut de 5,79 % durant le trimestre comparativement au taux d'intérêt moyen de 6,24 % en juin 2007. Pour la période de six mois, le taux d'intérêt moyen fut de 5,75 % comparativement à 6,25 % en 2007.

En date du 30 juin 2008, 93 % de la dette totale du Fonds est à taux fixe ou fait l'objet d'une couverture contre les mouvements de taux d'intérêts.

Amortissement

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008, l'amortissement totalise 5,1 M\$ et 10,2 M\$ respectivement, comparativement à 3,1 M\$ pour le trimestre correspondant et 6,2 M\$ pour la même période de six mois en 2007. Cette hausse est attribuable à l'acquisition de participations dans les deux parcs éoliens en décembre 2007.

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.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Autres (revenus) et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Revenus de placements	(216 780) \$	(198 132) \$	(505 478) \$	(415 245) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(541 178)	(1 140 499)	1 088 101	(1 580 173)
(Gain) perte réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(830 700)	-	1 001 325	-
(Gain) perte de change réalisé(e)	(2 775)	7 150	10 465	9 795
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(24 107)	(257 926)	70 736	(290 909)
	(1 615 540) \$	(1 589 407) \$	1 665 149 \$	(2 276 532) \$

Pour le deuxième trimestre de 2008, les revenus de placements demeurent sensiblement les mêmes que ceux du trimestre correspondant de 2007 à 0,2 M\$. Au cours du deuxième trimestre, le Fonds a enregistré un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 0,5 M\$, comparativement à 1,1 M\$ en 2007. Ce gain représente principalement la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec et n'a pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds. Le Fonds a réalisé un gain sur instruments financiers dérivés de 0,8 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2008 dû à l'échéance d'un contrat à terme sur obligations. Le Fonds a enregistré un gain de change non réalisé de 0,02 M\$ comparativement à 0,3 M\$ en 2007, en raison d'une réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à l'appréciation du dollar canadien en 2007.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a affiché des revenus de placement de 0,5 M\$, comparativement à un montant de 0,4 M\$ pour la période correspondante en 2007. Le Fonds a enregistré une perte non réalisée sur la variation de valeur de ses instruments financiers dérivés de 1,1 M\$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 comparativement à un gain de 1,6 M\$ pour la période correspondante en 2007. Le Fonds a également réalisé une perte nette de 1,0 M\$ sur le règlement d'instruments financiers dérivés sur des contrats à terme sur obligations utilisés pour se protéger des fluctuations de taux d'intérêt. Le Fonds a reconnu une perte de change non réalisée de 0,07 M\$ comparativement à un gain de change non réalisé de 0,3 M\$ en 2007, en raison d'une réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à l'appréciation du dollar canadien en 2007.

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 à long terme 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

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts de 1,8 M\$ et de 2,2 M\$ respectivement, comparativement à une provision de 47,4 M\$ au deuxième trimestre de 2007 et de 47,4 M\$ pour la même période de six mois en 2007. Ce recouvrement est attribuable à la réduction du taux d'impôt futur du Fonds suite à l'adoption du projet de loi C-50 par le gouvernement du Canada en juin 2008. La provision enregistrée en 2007 est attribuable à l'adoption de la législation du gouvernement du Canada prévoyant l'imposition des fiducies. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a aucune incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds d'ici 2011 et est non récurrent.

Bénéfice alloué à la participation minoritaire

Le 29 mai 2008, le Fonds a complété l'acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI »). IHI 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 de revenus avant impôts imputables à IHI. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, le Fonds a alloué la portion de 0,4 M\$ du bénéfice des cinq centrales jusqu'à l'acquisition de la participation minoritaire, alors qu'il avait alloué un bénéfice de 0,6 M\$ au trimestre correspondant en 2007. Pour la période de six mois, le bénéfice alloué à la participation minoritaire est de 0,9 M\$ comparativement à 0,7 M\$ en 2007 suite aux bons résultats du premier trimestre de 2008. Le Fonds n'alloue plus de bénéfice à la participation minoritaire depuis son acquisition le 29 mai 2008.

Bénéfice net (perte nette)

Pour le deuxième trimestre de 2008 et pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a réalisé un bénéfice net de 7,5 M\$ (0,26 \$ par part) et de 6,8 M\$ (0,23 \$ par part) respectivement. Pour les périodes correspondantes en 2007, la perte nette de 41,5 M\$ (perte nette de 1,68 \$ par part) et de 40,5 M\$ (perte nette de 1,64 \$ par part) respectivement, était attribuable à l'enregistrement d'une provision pour impôts futurs suite à l'adoption de la législation du gouvernement du Canada prévoyant l'imposition des fiducies.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Au 30 juin 2008, 29 404 276 parts de fiducie du Fonds étaient en circulation comparativement à 24 679 867 parts de fiducie en circulation au 30 juin 2007. Cette augmentation du nombre de parts est attribuable au placement privé résultant de l'acquisition des participations dans les deux parcs éoliens en décembre 2007.

BAIIA

Le Fonds calcul le BAIIA comme suit :

BAIIA	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	(41 458 353) \$	6 746 378 \$	(40 520 875) \$
Ajouter (déduire) :				
Intérêt sur la dette à long terme	3 177 785	1 671 654	6 248 530	3 356 563
Amortissement	5 124 937	3 110 807	10 225 201	6 224 739
Autres (revenus) et dépenses	(1 615 540)	(1 589 407)	1 665 149	(2 276 532)
(Recouvrement) provision pour impôts	(1 824 796)	47 388 506	(2 171 448)	47 422 965
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	385 619	618 206	929 749	719 556
BAIIA	12 755 376 \$	9 741 413 \$	23 643 559 \$	14 926 416 \$

Pour le deuxième trimestre, le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA ») totalise 12,8 M\$, comparativement à 9,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2007. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds affiche un BAIIA de 23,6 M\$ comparativement à 14,9 M\$ pour la période correspondante en 2007. Ces résultats sont conséquents avec le niveau de production plus élevé des installations du Fonds.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du deuxième trimestre de 2008, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 6,7 M\$, comparativement à un flux de trésorerie de 6,9 M\$ en 2007. Cette diminution est principalement attribuable à une variation négative des éléments hors caisse du fonds de roulement.

Pour le deuxième trimestre 2008, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une diminution de l'encaisse de 3,7 M\$ comparativement à une baisse de 1,1 M\$ en 2007. Cette diminution est principalement due à l'encaissement de débiteurs contrebalancé par une diminution plus grande des notes remboursables sur demande.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2008, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 14,2 M\$ comparativement à un flux de 10,3 M\$ pour la période correspondante en 2007. Ce résultat est attribuable principalement à l'augmentation du BAIIA partiellement réduit par les intérêts plus élevés payables.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les entrées de fonds liées aux activités de financement pour le deuxième trimestre de 2008 totalisent 5,7 M\$ alors que les sorties de fonds étaient de 6,1 M\$ en 2007. La différence est en partie due à l'augmentation de 1,4 M\$ des distributions versées aux porteurs de parts suite à l'augmentation du nombre de parts en circulation et des distributions par part. En 2008, le Fonds a emprunté 70,8 M\$ afin de i) refinancer le solde impayé de la dette de Innergex BDS S.E.C. de 52,6 M\$; ii) payer le prix d'acquisition de IHI Hydro Inc. de 14,4 M\$; iii) refinancer une portion de la dette de 3,2 M\$; et iv) utiliser le solde de 0,6 M\$ pour payer en partie ses frais de financement de 0,8 M\$. Pour le deuxième trimestre 2008, les sorties de fonds incluent 56,9 M\$ en remboursement de la dette à long terme, comparativement à un montant de 0,1 M\$ utilisé pour rembourser la dette à long terme durant le deuxième trimestre 2007. Le remboursement de la dette à long terme comprend un remboursement sur refinancement de 52,6 M\$ et des paiements de capital pour les dettes assumées lors de l'acquisition des deux parcs éoliens en décembre 2007.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Pour la période de six mois de l'année 2008, les sorties de fonds liées aux activités de financement représentent 2,6 M\$ comparativement à 12,2 M\$ pour la période correspondante en 2007. Ces montants incluent 14,6 M\$ distribués aux porteurs de parts et 58,0 M\$ en remboursement de la dette à long terme en 2008, comparativement à 11,9 M\$ distribués aux porteurs de parts et 0,3 M\$ en remboursement de la dette à long terme pour la même période de six mois en 2007. Ces différences dans les distributions proviennent de l'augmentation du nombre de parts en circulation et du montant des distributions par part. Le refinancement de la dette de 52,6 M\$ de Innergex BDS S.E.C., le refinancement de la dette de 3,2 M\$ et le paiement de capital pour les dettes assumées lors de l'acquisition des deux parcs éoliens en décembre 2007 expliquent la hausse du remboursement de la dette à long terme pendant les premiers six mois de 2008. Le Fonds a emprunté 70,8 M\$ tel qu'expliqué au paragraphe précédent.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour le deuxième trimestre 2008 ont représenté une sortie de fonds de 17,0 M\$ comparativement à une sortie de fonds de 1,2 M\$ au cours du trimestre correspondant en 2007. Au cours du deuxième trimestre de 2008, il y a eu acquisition d'immobilisations pour 1,6 M\$. Ces acquisitions sont toutes relatives aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et qui ont été payées au cours du trimestre. L'acquisition d'entreprise est relative à IHI Hydro Inc. qui détenait une participation minoritaire dans certaines centrales du Fonds. Une somme de 0,7 M\$ a été investie dans la réserve pour nivellement pour niveler les distributions mensuelles conformément aux prévisions initiales, tandis qu'un montant de 0,2 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures. Pour le trimestre correspondant en 2007, une somme de 1,1 M\$ avait été investie dans la réserve pour nivellement et un montant de 0,14 M\$ avait été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont représenté une sortie de fonds de 16,7 M\$ comparativement à une sortie de fonds de 0,7 M\$ au cours de la période correspondante en 2007. Un montant de 1,7 M\$ a été investi dans l'acquisition d'immobilisations. Ces acquisitions sont relatives aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et qui ont été payées au cours de la période. L'acquisition d'entreprise est relative à IHI Hydro Inc. qui détenait une participation minoritaire dans certaines centrales du Fonds. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, une somme de 0,1 M\$ a été investie dans la réserve pour nivellement pour niveler les distributions mensuelles conformément aux prévisions initiales tandis que un montant de 0,5 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures. Pour la période correspondante en 2007, le Fonds avait investi une somme de 0,3 M\$ dans la réserve pour nivellement, un montant de 0,3 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et un montant de 0,1 M\$ pour l'acquisition d'immobilisations.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au cours du deuxième trimestre de 2008, le Fonds a utilisé 4,6 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à 0,4 M\$ en 2007. Durant la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a utilisé 5,1 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à 2,6 M\$ pour la période correspondante en 2007. Au 30 juin 2008, le Fonds détenait 7,0 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 4,7 M\$ à pareille date en 2007.

SITUATION FINANCIÈRE

Éléments d'actif

Au 30 juin 2008, le Fonds possédait des éléments d'actif d'un total de 541,8 M\$. Le fonds de roulement était de 4,8 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 1.29:1. Au 31 décembre 2007, le Fonds possédait des éléments d'actif d'un total de 547,6 M\$. Le fonds de roulement était de 3,3 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 1.09:1. 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 0,8 M\$ était utilisé par le biais d'émissions de lettres de crédit au 30 juin 2008 et le Fonds peut compter sur des réserves importantes.

Comptes de réserve

Répartition des comptes de réserve	30 juin 2008	31 décembre 2007
Réserve pour nivellement	2 541 500 \$	2 428 799 \$
Réserve hydrologique / éolienne	10 774 548	10 774 548
Réserve pour réparations majeures	2 444 788	1 955 284
Total	15 760 836 \$	15 158 631 \$

La réserve pour nivellement a été créée lors du premier appel public à l'épargne le 4 juillet 2003. En fonction des fluctuations saisonnières trimestrielles, des sommes prédéterminées sont prélevées ou investies dans la réserve pour nivellement qui ultimement sera entièrement utilisée d'ici 2011.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

La réserve hydrologique / éolienne, d'un montant initial de 4,0 M\$, a été créée lors du premier appel public à l'épargne le 4 juillet 2003. Des sommes ont été investies dans la réserve hydrologique / éolienne 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, un montant de 2,4 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek en décembre 2005 et un montant de 2,2 M\$ a été investi suite à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau en décembre 2007.

La réserve pour réparations majeures a été créée lors du premier appel public à l'épargne le 4 juillet 2003. Le Fonds investit chaque trimestre dans la réserve pour réparations majeures afin d'avoir les ressources nécessaires pour effectuer l'entretien à long terme des installations. À compter de l'année 2008, une somme d'environ 1,0 M\$ sera investie dans cette réserve sur une base annuelle.

Aucun montant net n'a été prélevé des comptes de réserve hydrologique / éolienne ou pour réparations majeures depuis leur création. 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.

Facilité de crédit bancaire

Durant le deuxième trimestre de 2008, certains termes de la facilité de crédit bancaire ont été renégociés. Cette facilité qui consiste en un prêt d'exploitation venant à échéance en mai 2013 a été diminuée de 15 000 000 \$ à 10 000 000 \$ dans le cadre du refinancement de la dette à long-terme. Cette facilité de crédit est garantie par une hypothèque de premier rang couvrant les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et diverses sûretés fournies par certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires, de prêts à taux préférentiel ou de lettres de crédit. En ce qui concerne les acceptations bancaires, l'intérêt est fonction du taux normalement applicable à ces titres, lequel est majoré d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation. Dans le cas des prêts à taux préférentiel, l'intérêt appliqué équivaut au taux préférentiel de la banque majoré d'une marge applicable établie en fonction du même ratio. Au 30 juin 2008, aucune somme n'était due en vertu de cette facilité (3 200 000 \$ - 31 décembre 2007). Un montant de 832 200 \$ (3 382 200 \$ - 31 décembre 2007) de la facilité de crédit bancaire est utilisé pour garantir une lettre de crédit. Ceci porte donc la portion inutilisée de la facilité de crédit disponible à 9 167 800\$.

Dette à long terme

En date du 30 juin 2008, la dette à long terme totale du Fonds s'élève à 227,9 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 37,6 %, comparativement à une dette totale de 215,5 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 38,1 % au 31 décembre 2007.

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 telles conditions 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, tel qu'effectuer des distributions en espèces aux porteurs de parts. Depuis le début de l'année 2008, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit et aux CAÉ.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Dettes à long terme	30 juin 2008	31 décembre 2007
Facilité de crédit bancaire (Note 5)		
Acceptations bancaires 5,35% échéant en janvier 2008	-	3 200 000 \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel 4,88% (6,00% en 2007)	93 000	93 000
Acceptations bancaires 4,27% échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,35% en 2007)	51 200 000	33 000 000
Avances LIBOR 3,61%, 5 000 000 \$ US échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,73%, 5 000 000 \$ US en 2007)	5 098 500	4 956 500
Facilité 2		
Avances LIBOR à taux moyen de 3,90%, 8 872 875 \$ US échéant en septembre 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (5,79%, 8 872 875 \$ US en 2007)	9 047 670	8 795 681
Facilité 3		
Acceptations bancaires 4,28% échéant en juillet 2008, renouvelables jusqu'en mai 2013 (nil en 2007)	52 600 000	-
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25%, échéant en 2016	7 603 840	7 915 048
Emprunt à taux fixe de 6,88%, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	-	53 528 464
Emprunt à taux variable échéant en 2026	53 082 000	54 025 000
Frais de financement reportés	(834 372)	-
	227 890 638 \$	215 513 693 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 471 186)	(4 500 563)
	225 419 452 \$	211 013 130 \$

Facilités 1, 2 et 3

Durant le trimestre, certains termes des facilités 1 et 2 ont été renégociés et une facilité 3 a été ajoutée. Des frais de financement de 842 690 \$ ont été encourus et portés à l'encontre des dettes à long terme, et amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes concernées.

La facilité 1 consiste en un prêt à terme dont l'échéance a été prolongée jusqu'en mai 2013. Cette facilité est garantie par des hypothèques de premier rang portant sur tous les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et par le cautionnement garanti par hypothèque sur les éléments d'actifs de certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (51 200 000 \$ – 33 000 000 \$ auparavant), d'avances à taux préférentiel (93 000 \$ - idem auparavant) ou d'avances à taux LIBOR (5 000 000 \$US – idem auparavant), lesquels sont majorés d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

La facilité 2 consiste en un prêt à terme consenti à une filiale américaine du Fonds dont l'échéance est la même que celle de la facilité 1. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1. De plus, l'emprunteur a consenti une hypothèque sur les actions qu'il détient dans sa filiale américaine. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'avances LIBOR (8 872 875 \$US – idem auparavant), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

La facilité 3 consiste en un prêt à terme à une filiale du Fonds, dont l'échéance est la date la plus rapprochée du 31 mai 2013 ou 365 jours suivant la date où les prêteurs déclarent les facilités de crédit bancaire, 1 et 2 payable suite à un événement de défaut de IPT. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1 en plus de sûretés sur les éléments d'actifs de cette filiale. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (52 600 000 \$), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Les intérêts sont payés mensuellement sur les avances à taux préférentiels alors que pour les acceptations bancaires et pour les avances LIBOR, ils le sont à la date de renouvellement. Le total de la facilité de crédit 1 ne doit pas dépasser l'équivalent de 59,3 M\$CA et la facilité de crédit 2 ne doit pas dépasser l'équivalent de 12 M\$CA. Au 30 juin 2008, l'équivalent total en \$CA des facilités 1 et 2 est de 56,4 M\$ et de 9,0 M\$ respectivement.

La facilité de crédit bancaire et les facilités 1, 2 et 3 comportent des clauses de défaut croisé entre elles et sont garanties par des actifs ayant une valeur comptable approximative de 327 M\$. Ces facilités contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Emprunt à terme

Lors de l'acquisition de BDS S.E.C., le Fonds a pris en charge une dette de 53 528 464 \$ portant intérêts à taux variable venant à échéance en octobre 2026. Le prêt était garanti par tous les actifs de l'emprunteur, BDS S.E.C., les participations de ses partenaires ainsi que tous les autres actifs nécessaires à l'entretien et à l'exploitation du projet. Au deuxième trimestre de 2008, le solde de la dette à long terme, qui s'élevait à 52 564 235 \$, a été remboursé à même le produit de la facilité 3.

Aucun changement n'a été apporté aux autres emprunts à terme.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

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 des présentes.

Instruments financiers dérivés

Au 30 juin 2008, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt était négative à 3,1 M\$. Au 31 décembre 2007, la juste valeur marchande nette des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme sur obligations était négative à 1,3 M\$. L'enregistrement de pertes nettes sur instruments financiers dérivés résultant de la baisse généralisée des taux d'intérêts de référence sur le marché explique ce résultat. Puisque le Fonds ne fait pas de comptabilité de couverture pour ces instruments financiers dérivés, le moment de la comptabilisation de la dépense de l'instrument financiers et des frais d'intérêts n'est pas corrélé.

Au 30 juin 2008, la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec était de 7,4 M\$. Au 31 décembre 2007, la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec était de 6,6 M\$.

Gestion des risques

Montant notionnel des contrats de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts	30 juin 2008	31 décembre 2007
Swap de taux d'intérêts à taux de 3,96% à 4,09%, majorés d'une marge applicable, échéants en juin 2015	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27%, majoré d'une marge applicable, échéant en novembre 2016	3 000 000	3 000 000
Swap dégressif de taux d'intérêts à taux de 4,93%, majoré d'une marge applicable, amortis jusqu'en mars 2026	53 082 000	54 025 000
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,41%, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	30 000 000	-
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27%, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	52 600 000	-
	153 682 000 \$	72 025 000 \$

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de fluctuations de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. Puisque ces instruments financiers sont conclus avec d'importantes institutions financières, le Fonds considère le risque d'illiquidité comme étant faible. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers aux fins de spéculation.

Durant le deuxième trimestre, le contrat à terme de gré à gré sur obligation d'un montant nominal de 32,5 M\$ a été annulé. Un montant de 0,8 M\$ a été reçu et a été enregistré comme un gain réalisé sur instrument financier dérivé.

Durant ce deuxième trimestre, le Fonds a conclu deux contrats swap, l'un de 52,6 M\$ et l'autre de 30,0 M\$, venant tous deux à échéance en juin 2018, lui permettant, à toutes fins pratiques, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables. Ces contrats permettent au Fonds de payer des intérêts fixes équivalents à 4,27 % et 4,41 % respectivement, majorés d'une marge applicable jusqu'à leur échéance.

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 153,7 M\$ de la dette à long terme. Combiné aux prêts à taux fixes existants de 57,6 M\$, 93 % de l'endettement total du Fonds n'est pas sujet aux variations de taux d'intérêt.

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 refinancements de la dette à long terme représentent des fonds non disponibles pour distribution. De plus, les acquisitions d'immobilisations qui sont considérées comme étant reliées à l'expansion de l'entreprise sont rajoutées. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve de nivellement a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. D'autre part, le Fonds investit une somme annuelle dans le compte de réserve pour réparations majeures afin de financer les réparations majeures des centrales qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

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

Encaisse distribuable nette	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 657 234 \$	6 911 235 \$	14 200 781 \$	10 312 376 \$
Acquisitions d'immobilisations	(1 647 517)	(19 617)	(1 666 216)	(148 500)
Encaisse distribuable normalisée	5 009 717 \$	6 891 618 \$	12 534 565 \$	10 163 876 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	3 667 679	1 036 451	2 365 568	1 384 424
Encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	8 677 396 \$	7 928 069 \$	14 900 133 \$	11 548 300 \$
Ajouter (déduire) :				
Remboursements net de la dette à long terme	(1 109 560)	(144 795)	(2 210 120)	(286 644)
Acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion	1 647 517	-	1 647 517	121 202
Encaisse distribuable brute	9 215 353 \$	7 783 274 \$	14 337 530 \$	11 382 858 \$
Fonds nets investis dans la réserve pour nivellement	(672 055)	(1 067 033)	(112 701)	(273 892)
Investissement dans la réserve pour réparations majeures	(240 492)	(142 760)	(481 154)	(287 750)
Encaisse distribuable nette	8 302 806 \$	6 573 481 \$	13 743 675 \$	10 821 216 \$
Nombre moyen de parts de fiducie émises	29 404 276	24 679 867	29 404 276	24 679 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2824 \$	0,2663 \$	0,4674 \$	0,4385 \$
Distributions déclarées	7 348 129 \$	5 954 042 \$	14 696 257 \$	11 908 085 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2500 \$	0,2412 \$	0,5000 \$	0,4825 \$
Ratio de distribution	89 %	91 %	107 %	110 %

Pour le trimestre d'exploitation terminé le 30 juin 2008, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 8,7 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'élève à 9,2 M\$. Il est à noter que la totalité des acquisitions d'immobilisations sont relatives aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et qui ont été payées au cours du trimestre. Cela explique pourquoi elles sont reliées à l'expansion de l'entreprise du Fonds. Durant le deuxième trimestre 2008, le Fonds a investi 0,7 M\$ dans sa réserve pour nivellement et investi 0,2 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 8,3 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 7,3 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie.

Pour le trimestre d'exploitation terminé le 30 juin 2007, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 7,9 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme, l'encaisse distribuable brute s'élève à 7,8 M\$. Durant le deuxième trimestre 2007, le Fonds a investi 1,1 M\$ dans sa réserve pour nivellement et 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 6,6 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,24 \$ par part de fiducie.

Depuis le début de l'année 2008, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 14,9 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'élève à 14,3 M\$. Durant la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a investi 0,1 M\$ dans sa réserve pour nivellement et 0,5 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 13,7 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 14,7 M\$ ou 0,50 \$ par part de fiducie.

Pour la période de six mois de 2007, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 11,5 M\$. Après déductions faites 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'élève à 11,4 M\$. Durant la période de six mois de 2007, le Fonds a investi 0,3 M\$ dans sa réserve pour nivellement et 0,3 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 10,8 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 11,9 M\$ ou 0,48 \$ par part de fiducie.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Pour les deuxièmes trimestres de 2008 et 2007, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 89 % et 91 % respectivement. Depuis le début de l'année courante, le ratio de distribution du Fonds s'établit à 107 % comparativement au ratio de 110 % en 2007. Depuis le début de l'année, le Fonds a dû utiliser 1,0 M\$ (1,1 M\$ en 2007) 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. Cela affectera négativement l'encaisse distribuable nette à compter de 2011.

Liquidités distribuables	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2008	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 657 234 \$	14 200 781 \$	25 847 399 \$	30 869 993 \$
Bénéfice net (perte nette)	7 507 371 \$	6 746 378 \$	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Distributions déclarées au cours de la période comptable	7 348 129 \$	14 696 257 \$	24 196 093 \$	23 816 170 \$
(Déficit) excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	(690 895) \$	(495 476) \$	1 651 306 \$	7 053 823 \$
Excédent (déficit) du bénéfice net (perte nette) par rapport aux distributions	159 242 \$	(7 949 879) \$	(52 566 120) \$	(11 916 908) \$

Pour le deuxième trimestre de 2008, les distributions déclarées ont été supérieures de 0,7 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Le déficit a été financé à même la trésorerie. Par contre, les distributions déclarées ont été inférieures au bénéfice net d'un montant de 0,2 M\$. Cet écart provient principalement la variation des éléments hors caisse du fonds de roulements de 3,7 M\$ ainsi qu'à un recouvrement d'impôts futurs de 2,1 M\$ compensés par un amortissement de 5,1 M\$.

Depuis le début de l'année 2008, les distributions déclarées ont été supérieures de 0,5 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Le déficit a été financé à même la trésorerie. Les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net d'un montant de 7,9 M\$. Cet écart provient principalement d'une charge d'amortissement de 10,2 M\$ qui n'a pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les distributions déclarées ont été inférieures de 1,7 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.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les distributions déclarées ont été inférieures de 7,1 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour repayer les dettes à long terme, investir dans les comptes de réserve pour réparations majeures, payer des sommes relatives à des acquisitions d'immobilisations et d'entreprises et augmenter l'encaisse. Par contre, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net de 11,9 M\$. Cet écart provient principalement de l'enregistrement d'une charge d'amortissement de 12,5 M\$ qui n'a 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 cela se poursuive dans le futur. Le Fonds retourne de cette façon le capital qui n'est pas nécessaire à son exploitation pour la durée de vie utile de ses immobilisations.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées au 30 juin 2008 :

Relevé des distributions de l'année 2008					
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant		Montant par part	
31 janvier 2008	25 février 2008	2 449 376	\$	0,0833	\$
29 février 2008	25 mars 2008	2 449 376		0,0833	
31 mars 2008	25 avril 2008	2 449 376		0,0833	
30 avril 2008	23 mai 2008	2 449 376		0,0833	
30 mai 2008	25 juin 2008	2 449 376		0,0833	
30 juin 2008	25 juillet 2008	2 449 377		0,0833	
		14 696 257	\$	0,5000	\$

INFORMATION SECTORIELLE

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 et les éléments d'actif incorporels selon leur localisation géographique sont les suivants :

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008		Période de trois mois terminée le 30 juin 2007		Période de six mois terminée le 30 juin 2008		Période de six mois terminée le 30 juin 2007	
	Canada	14 859 314	\$	11 014 349	\$	28 166 180	\$	17 711 434
États-Unis	945 437		1 225 015		1 235 492		1 659 335	
	15 804 751	\$	12 239 364	\$	29 401 672	\$	19 370 769	\$

Immobilisations et actifs incorporels	30 juin 2008		31 décembre 2007	
	Immobilisations			
Canada	343 783 060	\$	341 863 607	\$
États-Unis	4 860 982		4 809 036	
	348 644 042	\$	346 672 643	\$
Actifs incorporels				
Canada	132 130 254	\$	136 952 992	\$
États-Unis	1 734 756		1 724 769	
	133 865 010	\$	138 677 761	\$

Le Fonds compte deux secteurs isolables, soit la production hydroélectrique et la production éolienne. Le Fonds a acquis les parcs éoliens le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de secteurs isolables pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007.

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 dernier rapport annuel. Le Fonds évalue le rendement en fonction des résultats avant les 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.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période trois mois terminée le 30 juin 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 745 296 \$	3 059 455 \$	15 804 751 \$
Charges d'exploitation	1 754 234	440 425	2 194 659
Bénéfice d'exploitation	10 991 062 \$	2 619 030 \$	13 610 092 \$
Frais généraux et d'administration	602 577	252 139	854 716
BAIIA	10 388 485 \$	2 366 891 \$	12 755 376 \$
Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	21 395 741 \$	8 005 931 \$	29 401 672 \$
Charges d'exploitation	3 184 460	898 498	4 082 958
Bénéfice d'exploitation	18 211 281 \$	7 107 433 \$	25 318 714 \$
Frais généraux et d'administration	1 348 775	326 380	1 675 155
BAIIA	16 862 506 \$	6 781 053 \$	23 643 559 \$
Au 30 juin 2008			
Actifs à long terme	338 088 308 \$	182 451 612 \$	520 539 920 \$
Total des actifs	351 253 705 \$	190 570 895 \$	541 824 600 \$
Acquisitions d'immobilisations	21 854 \$	- \$	21 854 \$
Au 31 décembre 2007			
Actifs à long terme	320 447 355 \$	188 951 152 \$	509 398 507 \$
Total des actifs	337 411 374 \$	210 144 583 \$	547 555 957 \$

Production hydroélectrique

Pour le deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation du secteur de la production hydroélectrique sont en hausse de 4 % par rapport au trimestre correspondant en 2007. Cette hausse provient en parts égales d'une augmentation de la production et d'une hausse du prix moyen. Ceci se reflète dans le bénéfice d'exploitation et le BAIIA. Ce dernier est plus élevé de 0,6 M\$ que le BAIIA de l'ensemble du Fonds pour le deuxième trimestre de 2007. L'amélioration provient de la hausse des ventes et d'une charge de 0,3 M\$ encourue en 2007 pour les frais relatifs à l'examen d'une acquisition qui n'a pas été complétée.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les produits d'exploitation du secteur de la production hydroélectrique sont en hausse de 10 % par rapport à la période correspondante en 2007. Cette hausse provient à la fois d'une augmentation de la production de 6 % et d'une hausse du prix moyen. Ceci se reflète dans le bénéfice d'exploitation et le BAIIA. Ce dernier est plus élevé de 1,9 M\$ que le BAIIA de l'ensemble du Fonds pour la période de six mois de 2007. L'amélioration provient essentiellement de la hausse des ventes de 2,0 M\$ comparativement à la période précédente de 2007 où la production était nettement sous la moyenne à long terme.

Production éolienne

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les produits d'exploitation du secteur éolien ont été inférieurs de 21 % et 15 % respectivement aux revenus espérés. Cette sous-performance provient principalement d'un vent inférieur à la moyenne à long terme et de la mise en service récente du parc éolien d'Anse-à-Valleau. Ces éléments expliquent que le BAIIA est inférieur de 0,7 M\$ et de 1,2 M\$ aux prévisions pour les périodes respectives.

Ces périodes de production ne peuvent pas être extrapolées 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 les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Le gestionnaire offre ses services au Fonds et à ses filiales en vertu de trois conventions, nommément une convention de gestion, une convention d'administration et une convention de services. Pour le deuxième trimestre 2008, le gestionnaire a reçu la somme de 0,25 M\$ (0,25 M\$ en 2007) pour les services rendus. D'autres frais pour un total de 0,03 M\$ ont également été facturés durant le deuxième trimestre de 2008 pour des services additionnels comparativement à 0,04 M\$ pour des services additionnels et un montant de 0,4 M\$ pour des frais relatifs à l'étude d'acquisitions non complétées pour le trimestre correspondant en 2007. Le gestionnaire a également le droit de percevoir des honoraires incitatifs correspondant à 25 % de l'encaisse distribuable annuelle par part de fiducie excédant 0,925 \$ par part de fiducie. Au cours du deuxième trimestre 2008, 0,18 M\$ (0,08 M\$ en 2007) d'honoraires incitatifs ont été encourus.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le gestionnaire a reçu la somme de 0,51 M\$ pour les services rendus, comparativement à une somme de 0,50 M\$ pour la période correspondante en 2007. D'autres frais pour un total de 0,08 M\$ (0,08 M\$ en 2007) ont été facturés en 2008 pour des services additionnels. Un montant de 0,08 M\$ a également été facturé par le gestionnaire pour services rendus lors de l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau comparativement à un montant de 0,4 M\$ en 2007 pour des frais relatifs à l'étude d'acquisitions non complétées. Depuis le début de l'année 2008, 0,37 M\$ (0,16 M\$ en 2007) d'honoraires incitatifs ont été encourus.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

a) Acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI »)

Le 29 mai 2008, le Fonds a acquis 100 % des actions d'IHI au coût de 14 431 924 \$ incluant des frais d'acquisition de 323 750 \$. Le tout a été financé par emprunt bancaire.

Le principal actif d'IHI consiste en une participation de 24,919 % dans Holding Innergex société en commandite (« Holding Innergex S.E.C. »). La Fiducie d'exploitation détenait déjà l'autre 75,081 % de Holding Innergex S.E.C. qui était consolidé à 100 % à même les états financiers du Fonds avec une participation minoritaire en contrepartie. Holding Innergex S.E.C. détient une participation de 90% dans Innergex S.E.C. L'acquisition d'IHI est comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple en date du 29 mai 2008. Les résultats d'IHI ont été consolidés avec les résultats du Fonds depuis la date d'acquisition. Dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition, la participation minoritaire représentant la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. a été éliminée. De plus, la portion acquise des actifs qui sont déjà consolidés a été réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition et les impôts sur le revenu afférents aux actifs acquis ont été reconnus. Le prix d'acquisition total a été alloué préliminairement comme suit :

Allocation du prix d'acquisition d'IHI		
Fonds de roulement net	372 109	\$
Immobilisations	7 188 376	
Écart d'acquisition	13 018 583	
Participation minoritaire	15 318 747	
Passif d'impôts futurs (incluant une portion de passif à court terme de 987 556 \$)	(21 465 891)	
	14 431 924	\$

La Fiducie d'exploitation est un créancier d'IHI et les distributions reçues par IHI pour sa participation dans Holding Innergex S.E.C. sont appliquées au remboursement des prêts d'IHI. Ces prêts étant maintenant entre des filiales du Fonds, ils sont éliminés lors de la consolidation. Jusqu'à son acquisition par le Fonds, le montant des prêts d'IHI envers la Fiducie d'exploitation était compensé avec la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. qui était traité comme une dette envers IHI.

Les obligations d'IHI étaient garanties en partie par les éléments d'actif de filiales du Fonds. En considération de cette garantie sur leurs éléments d'actif, les filiales avaient droit à une commission de garantie actuellement égale à 10 % d'une portion du capital et des intérêts annuels payés par IHI.

Compte tenu de l'acquisition de la participation minoritaire durant le deuxième trimestre 2008, la commission de garantie a été de 0,06 M\$ comparativement à 0,09 M\$ pour 2007 et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, la commission de garantie représente 0,15 M\$ comparativement à 0,18 M\$ pour la période de six mois de 2007.

Depuis le 29 mai 2008, le Fonds n'enregistre plus de participation minoritaire dans ses résultats et au bilan suite à l'acquisition de IHI.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

b) Acquisition de AAV S.E.C. et de BDS S.E.C.

Au cours du trimestre, une modification de la ventilation du prix d'acquisition de AAV S.E.C. et BDS S.E.C. a été apportée. Le Fonds a révisé la ventilation du prix d'acquisition et a effectué des ajustements liés à son acquisition. Ceci a donné lieu à une augmentation des immobilisations de 282 621 \$, une augmentation des passifs d'impôts futurs de 842 985 \$ et une diminution des actifs intangibles de 294 636 \$.

De plus, les créditeurs et charges à payer ont augmenté de 662 621 \$, les débiteurs ont augmenté de 380 000 \$, alors que les notes remboursables sur demande payables au vendeur, Innergex II, Fonds de revenu une filiale du gestionnaire, ont diminué de 1 137 621 \$. Au cours du trimestre, le Fonds a payé 11 590 000 \$ des notes remboursables sur demande à Innergex II, Fonds de revenu, et conséquemment, le solde impayé s'établit à 1 280 946 \$.

MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

Le chapitre 1535 du Manuel de l'ICCA, *Informations à fournir concernant le capital*, exige de la part d'une entité qu'elle fournisse des informations propres à permettre aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer ses objectifs, politiques et procédures de gestion de son capital. Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. L'application de ce chapitre a nécessité la présentation d'informations supplémentaires à la note 7 des états financiers.

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'appliquera aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds adoptera 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. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

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 du Canada actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds adoptera ces nouvelles normes selon le calendrier prévu en vertu de ces nouvelles règles. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Pour les périodes de trois mois terminées le :	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2007
Production d'électricité (MWh)	244 378	160 939	153 602	167 988
Produits d'exploitation bruts (M\$)	15,8	13,6	10,6	10,4
BAIIA (M\$)	12,8	10,9	8,1	8,3
Bénéfice net (perte nette) (M\$)	7,5	(0,8)	8,7	3,5
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	0,26	(0,03)	0,33	0,14
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	6,7	7,5	8,9	6,7
Variation du fonds de roulement (M\$)	3,7	(1,3)	(2,7)	(0,3)
Remboursement de la dette à long terme (M\$)	(1,1)	(1,1)	(0,6)	(0,1)
Encaisse distribuable brute (M\$)	9,2	5,1	5,5	6,2
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	(0,7)	0,6	0,6	0,5
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	8,3	5,4	6,0	6,5
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2824	0,1850	0,2312	0,2652
Distributions déclarées (M\$)	7,3	7,3	6,3	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,2500	0,2500	0,2413	0,2413
Ratio de distribution	89 %	135 %	105 %	91 %

Pour les périodes de trois mois terminées le :	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006
Production d'électricité (MWh)	201 411	85 508	144 538	165 814
Produits d'exploitation bruts (M\$)	12,2	7,1	8,8	10,2
BAIIA (M\$)	9,7	5,2	6,6	8,2
Bénéfice net (perte nette) (M\$)	(41,5) ^a	0,9	1,5	2,5
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	(1,68) ^a	0,04	0,06	0,10
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	6,9	3,4	8,3	9,8
Variation du fonds de roulement (M\$)	1,0	0,3	(3,1)	(3,2)
Remboursement de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable brute (M\$)	7,8	3,6	5,1	6,4
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	(1,1)	0,8	0,5	0,8
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	6,6	4,2	5,4	7,1
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2663	0,1721	0,2199	0,2883
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,2412	0,2413	0,2412	0,2413
Ratio de distribution	91 %	140 %	110 %	84 %

^a 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 47,2 M\$ a été enregistré. 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 les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2008

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 2007. Le gestionnaire est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

Convention de séparation

À titre de propriétaire indivis de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds est indirectement partie à une convention de séparation qui définit la procédure à suivre si un des propriétaires demandait la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété par eux. Après l'achèvement complet de ces deux projets, la convention de séparation permet à l'un ou l'autre des copropriétaires, dans les 60 jours suivant la date de l'achèvement complet du second projet (soit le parc éolien Anse-à-Valleau) de demander la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété indivise. Le Fonds ne peut déclencher l'application de la convention de séparation sans l'accord du gestionnaire. Si une demande de séparation est présentée, le parc éolien ayant la valeur marchande la moins élevée des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau sera attribué au Fonds. Les parties se verseraient alors mutuellement une compensation sur la différence.

PERSPECTIVES

Le gestionnaire croit que sur une perspective de long terme, les installations du Fonds auront une production qui se rapprochera de la moyenne à long terme et continuera à dégager des flux de trésorerie stables. Les résultats financiers demeurent conformes aux attentes, compte tenu des conditions météorologiques depuis le début de l'année.

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

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

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
