

09

Deuxième rapport trimestriel

Énergie renouvelable.
Rendement stable.



Innergex Énergie, Fonds de revenu



INNERGEX

Tableau synoptique des installations

Installation	Pourcentage de détention	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
Saint-Paulin	100,0 %	8,0	41 082	Hydro-Québec	2014
Windsor	100,0 %	5,5	31 000	Hydro-Québec	2016
Chaudière	100,0 %	24,0	116 651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	100,0 %	8,0	40 822	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	100,0 %	9,9	68 496	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	100,0 %	8,0	42 379	Hydro-Québec	2021
Montmagny	100,0 %	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	100,0 %	49,9	180 000	BCHPA ⁽¹⁾	2024
Batawa	100,0 %	5,0	32 938	SFIEO ⁽²⁾	2029
Horseshoe Bend	100,0 %	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
Baie-des-Sables	38,0 %	41,6 ⁽³⁾	113 360 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2026
Anse-à-Valleau	38,0 %	38,2 ⁽³⁾	113 240 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2027
TOTAL		209,7	834 768	DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RESTANTE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ	14,9 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

(3) Représente la participation détenue par le Fonds dans les installations

Faits saillants	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Production d'électricité (MWh)	247 764	244 378	411 676	405 317
Produits d'exploitation bruts	16 518 643 \$	15 804 751 \$	30 459 646 \$	29 401 672 \$
BAIIA	13 555 316 \$	12 755 376 \$	24 645 067 \$	23 643 559 \$
Bénéfice net	13 353 012 \$	7 507 371 \$	16 372 466 \$	6 746 378 \$
Encaisse distribuable nette	8 485 899 \$	8 302 213 \$	15 873 518 \$	13 733 490 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,289 \$	0,282 \$	0,540 \$	0,467 \$
Distributions déclarées	7 351 657 \$	7 348 129 \$	14 700 962 \$	14 696 257 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,250 \$	0,250 \$	0,500 \$	0,500 \$
Ratio de distribution	87 %	89 %	93 %	107 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés

	30 juin 2009 (non-vérifié)	31 décembre 2008 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 987 676 \$	8 636 864 \$
Débiteurs	7 490 940	7 411 947
Fonds détenus en fiducie	56 099	1 585 550
Tranches à court terme des comptes de réserve	455 290	464 562
Actif d'impôts futurs	-	553 412
Instruments financiers dérivés	961 163	144 163
Autres actifs à court terme	1 916 974	2 352 555
	20 868 142 \$	21 149 053 \$
Comptes de réserve	15 237 849	14 632 011
Immobilisations	339 934 965	345 218 225
Actifs incorporels	124 594 096	129 577 067
Instruments financiers dérivés	7 282 239	7 484 770
Actif d'impôts futurs	2 782 681	3 041 471
Écart d'acquisition (Note 3)	8 268 692	8 905 029
	518 968 664 \$	530 007 626 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	9 889 739 \$	11 535 154 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 450 552	2 449 376
Passif d'impôts futurs	173 789	-
Instruments financiers dérivés	5 556 374	4 590 761
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	2 659 591	2 563 035
	20 730 045 \$	21 138 326 \$
Instruments financiers dérivés	6 781 729	18 903 969
Dette à long terme	224 754 126	226 866 338
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	938 760	901 252
Passif d'impôts futurs	71 433 516	69 532 083
Avoir des porteurs de parts	194 330 488	192 665 658
	518 968 664 \$	530 007 626 \$

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 2009		Période de trois mois terminée le 30 juin 2008		Période de six mois terminée le 30 juin 2009		Période de six mois terminée le 30 juin 2008	
Produits d'exploitation bruts	16 518 643	\$	15 804 751	\$	30 459 646	\$	29 401 672	\$
Charges d'exploitation	2 090 677		2 194 659		4 003 660		4 082 958	
Bénéfice d'exploitation	14 427 966	\$	13 610 092	\$	26 455 986	\$	25 318 714	\$
Frais généraux et d'administration	872 650		854 716		1 810 919		1 675 155	
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	13 555 316	\$	12 755 376	\$	24 645 067	\$	23 643 559	\$
Intérêts sur la dette à long terme	3 309 540		3 177 785		6 646 709		6 248 530	
Amortissement	5 330 607		5 124 937		10 668 015		10 225 201	
Autres (revenus) et dépenses (Note 4)	(11 551 935)		(1 615 540)		(12 027 743)		1 665 149	
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	16 467 104	\$	6 068 194	\$	19 358 086	\$	5 504 679	\$
Provision (recouvrement) pour impôts								
Impôts exigibles	289 688	\$	316 157	\$	235 853	\$	409 269	\$
Impôts futurs	2 824 404		(2 140 953)		2 749 767		(2 580 717)	
	3 114 092	\$	(1 824 796)	\$	2 985 620	\$	(2 171 448)	\$
Bénéfice avant participation minoritaire	13 353 012	\$	7 892 990	\$	16 372 466	\$	7 676 127	\$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-		385 619		-		929 749	
Bénéfice net	13 353 012	\$	7 507 371	\$	16 372 466	\$	6 746 378	\$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	29 404 276		29 404 276		29 404 276		29 404 276	
Bénéfice net par part de fiducie	0,45	\$	0,26	\$	0,56	\$	0,23	\$

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 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Bénéfice net	13 353 012 \$	7 507 371 \$	16 372 466 \$	6 746 378 \$
Autres éléments du résultat étendu				
(Perte) gain de change non réalisé(e) sur la conversion de la filiale étrangère autonome	(265 249) \$	(11 571) \$	(145 692) \$	72 102 \$
Gain (perte) de change non réalisé(e) sur la portion de la dette libellée en \$US et désignée comme couverture de l'investissement dans la filiale étrangère autonome	259 058	11 534	139 018	(70 873)
	(6 191) \$	(37) \$	(6 674) \$	1 229 \$
Résultat étendu	13 346 821 \$	7 507 334 \$	16 365 792 \$	6 747 607 \$

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

(non vérifiés)

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Nombre de parts au début et à la fin	29 404 276	29 404 276
Compte de capital des porteurs de parts au début et à la fin	309 681 275 \$	309 681 275 \$
Déficit au début	(117 113 511) \$	(84 482 827) \$
Bénéfice net	16 372 466	6 746 378
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(14 700 962)	(14 696 257)
Déficit à la fin	(115 442 007) \$	(92 432 706) \$
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début	97 894 \$	90 297 \$
Autres éléments du résultat étendu	(6 674)	1 229
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin	91 220 \$	91 526 \$
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	(115 350 787) \$	(92 341 180) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	194 330 488 \$	217 340 095 \$

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 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Bénéfice net	13 353 012 \$	7 507 371 \$	16 372 466 \$	6 746 378 \$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	2 884 763	2 843 160	5 774 815	5 658 160
Amortissement des actifs incorporels	2 445 844	2 281 777	4 893 200	4 567 041
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	18 754	17 300	37 508	34 600
Provision pour impôts futurs	2 824 404	(2 140 953)	2 749 767	(2 580 717)
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(11 197 317)	(541 178)	(11 771 096)	1 088 101
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	385 619	-	929 749
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(232 442)	(24 107)	(135 982)	70 736
Effet de la variation de taux de change	(122 069)	(4 669)	(73 356)	42 116
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 5)	1 396 813	(3 667 679)	1 832 056	(2 365 568)
	11 371 762 \$	6 656 641 \$	19 679 378 \$	14 190 596 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Distributions versées aux porteurs de parts	(7 351 657) \$	(7 348 129) \$	(14 699 786) \$	(14 611 485) \$
Produit de l'émission de la dette à long terme	-	70 800 000	-	70 800 000
Frais de financement	-	(842 690)	-	(842 690)
Remboursement de la dette à long terme	(635 200)	(56 873 795)	(1 258 928)	(57 974 355)
	(7 986 857) \$	5 735 386 \$	(15 958 714) \$	(2 628 530) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(92 239) \$	(1 647 517) \$	(1 702 197) \$	(1 666 216) \$
Acquisition d'entreprise (Note 3)	-	(14 431 924)	-	(14 431 924)
Fonds nets investis dans la réserve pour nivellement	(576 581)	(672 055)	(179 378)	(112 701)
Investissements dans les autres comptes de réserve	(245 000)	(240 492)	(490 000)	(481 154)
	(913 820) \$	(16 991 988) \$	(2 371 575) \$	(16 691 995) \$
Effet de la variation de taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 334) \$	593 \$	1 723 \$	10 185 \$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	2 461 751 \$	(4 599 368) \$	1 350 812 \$	(5 119 744) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	7 525 925	11 629 981	8 636 864	12 150 357
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	9 987 676 \$	7 030 613 \$	9 987 676 \$	7 030 613 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Encaisse	3 476 365 \$	6 830 843 \$	3 476 365 \$	6 830 843 \$
Placements à court terme	6 511 311	199 770	6 511 311	199 770
	9 987 676 \$	7 030 613 \$	9 987 676 \$	7 030 613 \$

Des renseignements supplémentaires sont présentés à la Note 5.
Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non vérifiés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée le 25 octobre 2002 en vertu des lois de la province de Québec. Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie. Le Fonds, qui a débuté ses opérations le 4 juillet 2003, a été constitué pour acquérir et détenir indirectement 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 2009, le Fonds détenait indirectement des participations dans les filiales suivantes :

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

Innergex énergie renouvelable inc. (le « gestionnaire »), administre le Fonds. Le gestionnaire 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 du Canada (« 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 PCGR et, par conséquent, ils devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes jointes qui sont inclus dans le dernier rapport annuel du Fonds.

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

2. Modifications des conventions comptables :

a) Modifications apportées en 2009 :

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

b) Normes internationales d'information financière :

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement. Ce plan de conversion aux IFRS est sujet à des changements au fur et à mesure de la progression dans l'analyse et des mises à jour des normes et des interprétations des IFRS.

Durant l'année 2009, le personnel comptable du gestionnaire a suivi une formation intensive sur l'application des normes IFRS. Le Fonds a débuté l'analyse détaillée qui consiste à évaluer l'incidence des IFRS sur la comptabilité et sur la présentation financière ainsi que sur les diverses conventions comptables que le Fonds pourrait choisir d'appliquer. À cet effet, le Fonds a commencé à évaluer les différents choix offerts dans le cadre de la norme IFRS 1 *Première adoption des normes internationales d'information financière* pour l'établissement de son bilan d'ouverture en date du 1^{er} janvier 2010. Le Fonds a également travaillé sur l'application de la norme IAS 16 *Immobilisations corporelles*. Au cours des prochains trimestres, le Fonds continuera d'évaluer l'incidence des normes IFRS.

c) Modifications comptables futures :

Le nouveau chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA, intitulé *Regroupements d'entreprises* s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition sera à compter de la période intermédiaire et de l'exercice du Fonds qui débiteront le 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets, que fournit dans ses états financiers l'entité présentant les états financiers. Le chapitre 1582 constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*.

Le nouveau chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA, intitulé *États financiers consolidés* s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices du Fonds ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre établit des normes pour la préparation des états financiers consolidés. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés. Le chapitre 1601 constitue l'équivalent des dispositions correspondantes de la norme internationale d'information financière IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

3. Acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI ») :

Au cours du deuxième trimestre de 2009, un ajustement du prix d'acquisition d'IHI a été apporté. Cet ajustement de 636 337 \$ s'explique par un remboursement à recevoir d'une partie du prix d'achat résultant de la compensation pour fond de roulement négatif. L'écart d'acquisition a été diminué de 636 337 \$.

Le prix d'acquisition final de IHI a été alloué comme suit :

	Répartition du prix au 31 décembre 2008	Ajustement de 2009	Répartition révisée du prix
Fonds de roulement net	(900 002) \$	- \$	(900 002) \$
Immobilisations	7 188 376	-	7 188 376
Écart d'acquisition	8 905 029	(636 337)	8 268 692
Participation minoritaire	15 318 747	-	15 318 747
Passif d'impôts futurs (incluant une portion d'actif à court terme de 263 665 \$)	(16 030 226)	-	(16 030 226)
	14 481 924 \$	(636 337) \$	13 845 587 \$

4. Autres (revenus) et dépenses :

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Revenu de placements	(17 143) \$	(216 780) \$	(65 199) \$	(505 478) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(11 197 317)	(541 178)	(11 771 096)	1 088 101
(Gain) perte réalisé(e) sur règlement d'un instrument financier dérivé	-	(830 700)	-	1 001 325
(Gain) perte de change réalisé(e)	(105 033)	(2 775)	(55 466)	10 465
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(232 442)	(24 107)	(135 982)	70 736
	(11 551 935) \$	(1 615 540) \$	(12 027 743) \$	1 665 149 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement				
Débiteurs	84 202 \$	8 233 244 \$	557 344 \$	12 964 071 \$
Fonds détenus en fiducie	(35)	(11 656)	1 529 451	259 119
Autres actifs à court terme	(96 315)	(472 716)	435 581	(703 802)
Créditeurs et charges à payer	1 408 961	173 449	(690 320)	(3 294 956)
Notes remboursables sur demande	-	(11 590 000)	-	(11 590 000)
	1 396 813 \$	(3 667 679) \$	1 832 056 \$	(2 365 568) \$
Renseignements supplémentaires				
Intérêts payés	3 462 239 \$	3 584 453 \$	6 331 780 \$	6 825 773 \$
Impôts payés	28 589 \$	195 472 \$	99 889 \$	494 461 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	145 918 \$	2 407 939 \$	145 918 \$	2 407 939 \$

Le remboursement à recevoir de 636 337 \$ décrit à la Note 3 est inclus dans le solde des débiteurs au 30 juin 2009.

6. Information sectorielle :

a) Secteurs géographiques

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Canada	15 277 754 \$	14 859 314 \$	28 830 486 \$	28 166 180 \$
États-Unis	1 240 889	945 437	1 629 160	1 235 492
	16 518 643 \$	15 804 751 \$	30 459 646 \$	29 401 672 \$
Immobilisations, actifs incorporels et écart d'acquisition			30 juin 2009	31 décembre 2008
Immobilisations				
Canada			334 556 804 \$	339 488 480 \$
États-Unis			5 378 161	5 729 745
			339 934 965 \$	345 218 225 \$
Actifs incorporels				
Canada			122 705 486 \$	127 552 048 \$
États-Unis			1 888 610	2 025 019
			124 594 096 \$	129 577 067 \$
Écart d'acquisition				
Canada			8 268 692 \$	8 905 029 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

b) Secteurs isolables

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

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

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

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

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 487 501 \$	4 031 142 \$	16 518 643 \$
Charges d'exploitation	1 632 909	457 768	2 090 677
Bénéfice d'exploitation	10 854 592 \$	3 573 374 \$	14 427 966 \$
Frais généraux et d'administration	629 645	243 005	872 650
BAIIA	10 224 947 \$	3 330 369 \$	13 555 316 \$
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 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 (non vérifiés)

Secteurs isolables	Production hydroélectrique		Production éolienne		Total	
Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009						
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	21 213 514	\$	9 246 132	\$	30 459 646	\$
Charges d'exploitation	3 102 890		900 770		4 003 660	
Bénéfice d'exploitation	18 110 624	\$	8 345 362	\$	26 455 986	\$
Frais généraux et d'administration	1 307 169		503 750		1 810 919	
BAIIA	16 803 455	\$	7 841 612	\$	24 645 067	\$
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 2009						
Écart d'acquisition	8 268 692	\$	-	\$	8 268 692	\$
Total des actifs	335 653 387	\$	183 315 277	\$	518 968 664	\$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	525 309	\$	221 793	\$	747 102	\$
Au 31 décembre 2008						
Écart d'acquisition	8 905 029	\$	-	\$	8 905 029	\$
Total des actifs	339 979 718	\$	190 027 908	\$	530 007 626	\$

7. Chiffres correspondants :

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 6 août 2009.

VUE D'ENSEMBLE

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui détient dix centrales hydroélectriques et deux parcs éoliens, pour une puissance installée nette de 210 MW. Les centrales hydroélectriques et les parcs éoliens sont gérés par Innergex énergie renouvelable inc. (le « gestionnaire ») en vertu de contrats à long terme conclus avec le Fonds. L'objectif du Fonds consiste à distribuer les flux de trésorerie générés aux porteurs de parts de fiducie sur une base mensuelle. Le service de notation de Standard & Poor's (« S&P ») a assigné la note de stabilité SR-2 (perspective stable et profil de distributions modéré) aux parts du Fonds, soulignant la très grande stabilité des distributions en espèces.

Le but de ce rapport de gestion est de fournir au lecteur une vue d'ensemble de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie du Fonds pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009. 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 2009, ainsi qu'avec le rapport annuel 2008 du Fonds. Les états financiers consolidés ont été préparés en vertu des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les résultats du Fonds sont exprimés en dollars canadiens. Certains montants inclus dans ce rapport de gestion ont été arrondis pour en faciliter la lecture. Compte tenu de ces arrondissements, la justesse de certaines sommations peut être affectée.

ÉTABLISSEMENT ET MAINTIEN DES CONTRÔLES

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision :

- des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») pour fournir une assurance raisonnable que : (i) l'information que le Fonds doit présenter dans ses documents annuels, documents intermédiaires ou autres rapports qu'il dépose ou transmet en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, synthétisée et présentée dans les délais prescrits par cette législation et (ii) toute information importante relative au Fonds est rassemblée puis communiquée par d'autres personnes au gestionnaire du Fonds, y compris au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire en temps opportun, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.
- le contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

Au cours de la période commençant le 1^{er} avril 2009 et se terminant le 30 juin 2009, il n'y a eu aucune modification apportée aux CIIF qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les CIIF.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

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

IMPACT DE LA CRISE FINANCIÈRE

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

Disponibilité et coût du crédit

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

Demande des clients

Le Fonds vend son électricité à des entreprises de services publics majeurs en vertu de contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme dont la durée moyenne pondérée restante était de 14,9 années au 30 juin 2009. Ces services publics bénéficient de cotes de crédit qui varient de BBB à AAA selon S&P. De plus, ils bénéficient tous (à l'exception de Idaho Power Company) du soutien de leur gouvernement provincial respectif (Québec, Ontario et Colombie-Britannique) qui garantit la majeure partie de leur endettement respectif. La crise financière n'a donc aucun impact sur la demande des clients du Fonds pour son électricité, mais il pourrait se traduire en définitive par une baisse de la consommation d'électricité des clients de ces entreprises. Toutefois, le Fonds croit que l'énergie renouvelable continuera d'être la source privilégiée d'approvisionnement en nouvelle énergie et que les entreprises de services publics continueront de privilégier cette source d'énergie pour atteindre leurs objectifs en matière de renouvellement et de croissance de leur capacité de production d'électricité.

Taux de change

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

Matières premières

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

Contreparties

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

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

INDICATEURS DE RENDEMENTS CLÉS

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Saisonnalité

Les résultats du Fonds ont un caractère saisonnier dû aux variations d'hydraulicité et de vent d'un trimestre à l'autre durant une année type. Les deuxième et quatrième trimestres de l'année sont généralement ceux où les produits d'exploitation bruts sont les plus élevés. Les résultats d'une période intermédiaire ne doivent pas être considérés comme représentatifs des résultats d'une année complète. Compte tenu de la complémentarité de la production issue des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens, les variations saisonnières sont atténuées.

Bénéfice net ajusté

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

Bénéfice net ajusté	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Bénéfice net	13 353 012 \$	7 507 371 \$	16 372 466 \$	6 746 378 \$
Ajouter / (déduire) :				
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(11 197 317)	(541 178)	(11 771 096)	1 088 101
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(232 442)	(24 107)	(135 982)	70 736
Impôts futurs relatif aux gains / pertes de change et sur instruments financiers dérivés non réalisés(es)	2 798 537	146 118	2 712 219	(293 787)
Augmentation (diminution) des taux d'impôts futurs	-	(2 680 653)	-	(2 680 653)
Bénéfice net ajusté	4 721 790 \$	4 407 551 \$	7 177 607 \$	4 930 775 \$
Bénéfice net ajusté par part de fiducie	0,16 \$	0,15 \$	0,24 \$	0,17 \$

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les résultats d'exploitation du Fonds pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009 sont comparés avec les résultats des mêmes périodes en 2008.

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

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Production	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009		Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	
	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)
Saint-Paulin	15 830	15 532	16 550	15 532
Portneuf-1	13 050	14 861	15 530	14 861
Portneuf-2	17 728	20 061	20 840	20 061
Portneuf-3	13 583	15 625	15 993	15 625
Chaudière	41 318	40 827	43 843	40 827
Batawa	10 057	8 945	10 113	8 945
Montmagny	2 338	3 241	2 803	3 241
Windsor	9 605	7 763	8 136	7 763
Rutherford Creek	54 834	63 700	55 202	63 700
Horseshoe Bend	18 063	16 956	16 256	16 956
Baie-des-Sables ("BDS") ¹	24 537	24 962	20 458	24 962
L'Anse-à-Valleau ("AAV") ¹	26 821	22 863	18 654	22 863
Total	247 764	255 336	244 378	255 336

1. Représente la participation de 38 % détenue par le Fonds.

Production	Période de six mois terminée le 30 juin 2009		Période de six mois terminée le 30 juin 2008	
	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)
Saint-Paulin	27 000	22 966	28 675	22 966
Portneuf-1	17 481	19 151	19 957	19 151
Portneuf-2	28 042	30 094	31 198	30 094
Portneuf-3	18 065	20 023	20 530	20 023
Chaudière	78 124	66 826	81 436	66 826
Batawa	22 207	19 748	20 217	19 748
Montmagny	3 989	4 674	3 962	4 674
Windsor	20 045	17 493	19 613	17 493
Rutherford Creek	55 377	74 700	55 868	74 700
Horseshoe Bend	23 542	24 883	21 537	24 883
Baie-des-Sables ("BDS") ¹	58 857	60 659	54 778	60 659
L'Anse-à-Valleau ("AAV") ¹	58 947	61 048	47 546	61 048
Total	411 676	422 265	405 317	422 265

1. Représente la participation de 38 % détenue par le Fonds.

Production

Les installations du Fonds ont produit 247 764 MWh au cours du deuxième trimestre de 2009, soit une hausse de 1 % comparativement aux 244 378 MWh qu'elles avaient générés lors du trimestre correspondant en 2008 mais un niveau de 3 % inférieur à la moyenne à long terme.

La performance des parc éolien de BDS et d'AAV qui ont produit 31 % de plus que l'an passé est le facteur déterminant de la croissance de la production au deuxième trimestre de 2009. Cette hausse de la production est le résultat de conditions éoliennes plus favorables que lors de la même période en 2008 et de l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV. Au deuxième trimestre de 2008, ce dernier était toujours en période de rodage à la suite du démarrage des opérations commerciales en novembre 2007.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Cette amélioration de la performance des parcs éoliens a été partiellement contrebalancée par des travaux réalisés par Hydro-Québec sur la ligne de transport qui ont nécessité la mise en arrêt de production des trois centrales Portneuf pendant 13 jours au mois de juin 2009. En conséquence, durant le deuxième trimestre, les centrales Portneuf ont généré une production plus faible de 15 % et de 12 % comparativement à l'an dernier et à la moyenne historique, respectivement. Il est important de rappeler que les trois centrales Portneuf sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » qui font partie intégrante des CAÉ à long terme conclus avec Hydro-Québec, mais doivent demeurer opérationnelles pour recevoir une compensation financière. N'eut été de ces travaux hors du contrôle du Fonds, la production totale du Fonds lors du deuxième trimestre de 2009 aurait été légèrement supérieure à la moyenne à long terme.

Lorsque comparé aux moyennes à long terme, les autres centrales hydroélectriques situées au Québec et aux États-Unis ont bénéficié de conditions hydrologiques plus favorables qui ont toutefois été contrebalancées par des conditions hydrologiques plus faibles qui ont affecté la centrale de Rutherford Creek située en Colombie-Britannique. En effet, l'arrivée plus tardive de la période de la fonte des neiges et sa concentration sur une durée plus courte ont affecté la production de cette centrale.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les installations du Fonds ont produit 411 676 MWh, soit une hausse de 6 359 MWh ou 2 % par rapport à la période correspondante de 2008. Il s'agit néanmoins d'une production de 3 % inférieure à la moyenne à long terme. La performance des parcs éoliens de 15 % supérieure à celle de l'an dernier due à des conditions éoliennes plus favorables et à l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV, partiellement contrebalancé par la mise en arrêt de production des trois centrales Portneuf et par des conditions hydrologiques inférieures à la moyenne à long terme à la centrale de Rutherford Creek expliquent ces résultats. N'eut été de l'arrêt de la production aux trois centrales Portneuf, la production totale du Fonds n'aurait été que de 1 % inférieure à la moyenne à long terme.

La performance globale des installations du Fonds au cours du plus récent trimestre et de la période de six mois terminés le 30 juin 2009 démontre les bénéfices de la diversification géographique des installations du Fonds et la complémentarité des productions hydrologique et éolienne.

Résultats d'exploitation	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Produits d'exploitation bruts	16 518 643 \$	15 804 751 \$	30 459 646 \$	29 401 672 \$
Charges d'exploitation	2 090 677	2 194 659	4 003 660	4 082 958
Frais généraux et d'administration	872 650	854 716	1 810 919	1 675 155
BAIIA	13 555 316 \$	12 755 376 \$	24 645 067 \$	23 643 559 \$
Intérêts sur la dette à long terme	3 309 540	3 177 785	6 646 709	6 248 530
Amortissement	5 330 607	5 124 937	10 668 015	10 225 201
Autres (revenus) et dépenses	(11 551 935)	(1 615 540)	(12 027 743)	1 665 149
Provision (recouvrement) pour impôts	3 114 092	(1 824 796)	2 985 620	(2 171 448)
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	385 619	-	929 749
Bénéfice net	13 353 012 \$	7 507 371 \$	16 372 466 \$	6 746 378 \$

Produits d'exploitation bruts

Le Fonds a généré des produits d'exploitation bruts de 16,5 M\$ lors du deuxième trimestre de 2009, soit une augmentation de 0,7 M\$ ou 5% par rapport à la même période en 2008. Cette performance s'explique principalement par la croissance de la production (0,2 M\$) et par les hausses des prix de vente (0,5 M\$). Ces dernières proviennent des augmentations des tarifs d'électricité liées à l'inflation prévues aux CAÉ à long terme avec Hydro-Québec et British Columbia Hydro and Power Authority (« BC Hydro »). 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 un ajustement des tarifs d'électricité en tenant compte d'environ 18 % de l'IPC. Généralement, l'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui résultant de l'augmentation des frais d'exploitation.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les produits d'exploitation bruts ont totalisé 30,5 M\$, soit une croissance de 1,1 M\$ ou 4 % comparativement à la même période de l'année 2008. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance de la production (0,5 M\$) et par les hausses des prix de vente (0,6 M\$).

FRAIS

Charges d'exploitation

Pour le plus récent trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 2,1 M\$, une baisse de 0,1 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2008. Cette diminution est principalement attribuable aux coûts d'entretien inférieurs à la centrale de Rutherford Creek. Pour la période de six mois en 2009, les charges d'exploitation ont représenté 4,0 M\$ comparativement à 4,1 M\$ pour la période correspondante en 2008. Cette réduction résulte de coûts d'entretien inférieurs à la centrale de Rutherford Creek.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration se sont élevés à 0,9 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009, un niveau similaire à celui de 2008. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les frais généraux et d'administration se sont établis à 1,8 M\$ comparativement à 1,7 M\$ pour la période correspondante en 2008. Cette augmentation est principalement due à la taxe sur le capital qui s'applique depuis l'acquisition d'IHI Hydro Inc. (« IHI ») par le Fonds le 29 mai 2008.

Intérêts sur la dette à long terme

Pour le trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009, les frais d'intérêts ont atteint 3,3 M\$ et 6,6 M\$ respectivement, comparativement aux frais d'intérêts de 3,2 M\$ au deuxième trimestre et de 6,2 M\$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008. Cette augmentation est principalement le résultat de l'endettement supplémentaire de 15,0 M\$ encouru lors de l'acquisition d'IHI.

En date du 30 juin 2009, 92 % de la dette totale du Fonds était à taux fixe ou faisait l'objet d'une couverture contre les mouvements de taux d'intérêts. Voir la section « Gestion des risques » pour plus de détails. Étant donné cette couverture, le Fonds n'est pas influencé significativement par les variations des taux d'intérêts. Ainsi, le taux d'intérêt moyen est demeuré stable à environ 5,80 % durant les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009 comparativement aux périodes correspondantes en 2008.

Amortissement

Pour les périodes de trois mois et de six mois terminées le 30 juin 2009, l'amortissement a totalisé 5,3 M\$ et 10,7 M\$ respectivement, comparativement à 5,1 M\$ et 10,2 M\$ pour les périodes correspondantes en 2008. Ces hausses sont principalement attribuables à l'acquisition d'IHI le 29 mai 2008.

Autres revenus et dépenses

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

Autres (revenus) et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Revenu de placements	(17 143) \$	(216 780) \$	(65 199) \$	(505 478) \$
(Gain) perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(11 197 317)	(541 178)	(11 771 096)	1 088 101
(Gain) perte réalisé(e) sur règlement d'un instrument financier dérivé	-	(830 700)	-	1 001 325
(Gain) perte de change réalisé(e)	(105 033)	(2 775)	(55 466)	10 465
(Gain) perte de change non réalisé(e)	(232 442)	(24 107)	(135 982)	70 736
	(11 551 935) \$	(1 615 540) \$	(12 027 743) \$	1 665 149 \$

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Au cours du plus récent trimestre, les revenus de placements ont diminué de 0,2 M\$. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des taux de rendement obtenus. Le Fonds a également enregistré un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 11,2 M\$, comparativement à un gain de 0,5 M\$ en 2008. Ces gains représentent l'évolution des valeurs marchandes des instruments financiers dérivés incorporés dans les contrats d'achat d'électricité et contrats swap. Ces gains découlent des mouvements des taux d'intérêts et du taux d'inflation et n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds. Lors du deuxième trimestre de 2008, Le Fonds avait réalisé un gain de 0,8 M\$ (néant en 2009) sur le règlement d'instruments financiers dérivés utilisés pour se protéger des fluctuations de taux d'intérêt. Le Fonds a aussi enregistré des gains de change réalisés et non réalisés de 0,1 M\$ et 0,2 M\$, respectivement, lors du plus récent trimestre alors que les gains étaient non significatifs lors de la même période en 2008. Ces gains non réalisés résultent d'une réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à l'appréciation du dollar canadien lors des périodes concernées.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les revenus de placement ont été plus faibles de 0,4 M\$, comparativement à la période correspondante en 2008 en raison de la diminution des taux de rendement obtenus. Le Fonds a enregistré un gain non réalisé sur la variation de valeur de ses instruments financiers dérivés de 11,8 M\$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 comparativement à une perte de 1,1 M\$ pour la période correspondante en 2008. Lors du premier semestre de 2008, le Fonds avait réalisé une perte de 1,0 M\$ (néant en 2009) sur le règlement d'instruments financiers dérivés utilisés pour se protéger des fluctuations de taux d'intérêt. Le Fonds a enregistré des gains de change réalisés et non réalisés de 0,06 M\$ et 0,14 M\$, respectivement, comparativement à des pertes de 0,01 M\$ et 0,07 M\$ lors de la même période en 2008. Ces variations non réalisées résultent d'une réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à l'appréciation du dollar canadien (dépréciation en 2008) lors des périodes concernées.

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

Provision pour impôts

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009, le Fonds a enregistré une provision pour impôts exigibles de 0,3 M\$ (idem en 2008) et une provision pour impôts futurs de 2,8 M\$ (recouvrement de 2,1 M\$ en 2008). Au cours du premier semestre de 2009, le Fonds a enregistré une provision pour impôts exigibles de 0,2 M\$ (0,4 M\$ en 2008) et une provision pour impôts futurs de 2,7 M\$ (recouvrement de 2,6 M\$ en 2008). Les recouvrements pour les périodes de trois mois et de six mois terminées le 30 juin 2008 étaient principalement attribuables 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.

Bénéfice alloué à la participation minoritaire

Le 29 mai 2008, le Fonds a complété l'acquisition d'IHI. Cette dernière détenait une participation nette de 22,4 % dans cinq centrales hydroélectriques du Fonds, soit les centrales Saint-Paulin, Chaudière et les trois centrales Portneuf. La participation minoritaire représente la portion des bénéfices imputables à IHI. Étant donné l'acquisition d'IHI lors du deuxième trimestre de 2008, aucun montant n'a été alloué à ce poste au cours du trimestre et de la période de six mois terminés le 30 juin 2009. En comparaison, le Fonds avait alloué des sommes de 0,4 M\$ et de 0,9 M\$ respectivement, lors des périodes équivalentes de 2008 suite aux bons résultats des centrales dans lesquelles IHI détenait une participation. Le Fonds n'alloue plus de bénéfice à la participation minoritaire depuis son acquisition d'IHI le 29 mai 2008.

Bénéfice net (perte nette)

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2009, le Fonds a réalisé un bénéfice net de 13,4 M\$ (0,45 \$ par part) et de 16,4 M\$ (0,56 \$ par part) respectivement. Pour les périodes correspondantes en 2008, le Fonds avait enregistré un bénéfice net de 7,5 M\$ (0,26 \$ par part) et de 6,7 M\$ (0,23 \$ par part) respectivement.

Les résultats par part des trimestres et des semestres terminés les 30 juin 2009 et 2008 sont basés sur un nombre moyen pondéré de 29 404 276 parts de fiducie.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du plus récent trimestre de 2009, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 11,4 M\$, comparativement à un flux de trésorerie de 6,7 M\$ en 2008. Cette augmentation s'explique par la hausse du BAIIA de 0,8 M\$ et par la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement qui a généré 1,4 M\$ en 2009 comparativement à une utilisation de 3,7 M\$ au deuxième trimestre de 2008. La hausse des créditeurs et charges à payer explique principalement cette variation de 1,4 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2009, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 19,7 M\$ comparativement à un flux de 14,2 M\$ pour la période correspondante en 2008. Cette augmentation s'explique par la croissance du BAIIA de 1,0 M\$ et par la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement qui a généré 1,8 M\$ en 2009 comparativement à une utilisation de 2,4 M\$ en 2008. Au cours du premier semestre de 2009, la baisse des débiteurs, des autres actifs à court terme et l'encaissement de fonds détenus en fiducie contrebalancés par une diminution de créditeurs et charges à payer sont les principaux éléments responsables de cette variation de 1,8 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le deuxième trimestre de 2009 ont totalisé 8,0 M\$, soit 7,4 M\$ en distribution aux porteurs de parts et 0,6 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Lors de la période correspondante en 2008, les entrées de fonds s'étaient chiffrées à 5,7 M\$. Ils provenaient du produit net de l'émission de la dette à long terme de 13,1 M\$ qui a été utilisé pour financer l'acquisition d'IHI et refinancer la dette de BDS, partiellement contrebalancé par les distributions aux porteurs de parts de 7,3 M\$.

Au cours du premier semestre de 2009, les sorties de fonds liées aux activités de financement ont totalisé 16,0 M\$, soit 14,7 M\$ en distribution aux porteurs de parts et 1,3 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Lors de la période correspondante en 2008, les sorties de fonds s'étaient chiffrées à 2,6 M\$. La différence provient essentiellement du produit net de l'émission de la dette à long terme qui a été utilisée pour financer l'acquisition d'IHI et refinancer la dette de BDS.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour le deuxième trimestre de 2009 ont représenté une sortie de fonds de 0,9 M\$ comparativement à une sortie de fonds de 17,0 M\$ au cours du trimestre correspondant en 2008. Au cours du plus récent trimestre de 2009, le Fonds a payé 0,1 M\$ en acquisition d'immobilisations, versé 0,2 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,6 M\$ dans la réserve pour nivellement. Lors de la même période de trois mois en 2008, 1,6 M\$ en acquisition d'immobilisations relativement aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 avaient été payées, 14,4 M\$ avait été payé pour l'acquisition d'IHI, 0,2 M\$ avait été déposé dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,7 M\$ dans la réserve pour nivellement.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont représenté une sortie de fonds de 2,4 M\$ comparativement à une sortie de fonds de 16,7 M\$ au cours de la période correspondante en 2008. Au cours du plus récent semestre de 2009, le Fonds a payé 1,7 M\$ en acquisition d'immobilisations, versé 0,5 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,2 M\$ dans la réserve pour nivellement. Les acquisitions d'immobilisations sont principalement liées à la centrale de Rutherford Creek et aux immobilisations impayées depuis l'acquisition du parc éolien d'AAV qui ont été payées au cours de la période. Lors de la même période de six mois en 2008, 1,7 M\$ avait été investi en acquisition d'immobilisations, 14,4 M\$ avait été payé pour l'acquisition d'IHI, 0,5 M\$ avait été déposé dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,1 M\$ dans la réserve pour nivellement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au cours du deuxième trimestre de 2009, le Fonds a généré 2,5 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à une utilisation de 4,6 M\$ en 2008. Durant la période de six mois terminée le 30 juin 2009, le Fonds a généré 1,4 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à une utilisation de 5,1 M\$ pour la période correspondante en 2008. Au 30 juin 2009, le Fonds détenait 10,0 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 7,0 M\$ à pareille date en 2008.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

SITUATION FINANCIÈRE

Éléments d'actif

Au 30 juin 2009, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 519,0 M\$, comparativement à des éléments d'actif d'une valeur totale de 530,0 M\$ au 31 décembre 2008. Cette diminution est attribuable principalement à l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels. Au 30 juin 2009, le fonds de roulement était légèrement positif à 0,1 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 1,01:1 alors qu'au 31 décembre 2008, le fonds de roulement était près de zéro avec un ratio de fonds de roulement de 1,00:1. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins de liquidité à court terme. S'il y a lieu, le Fonds peut avoir recours à une facilité de crédit bancaire d'un montant de 10,0 M\$ dont seulement 0,5 M\$ était utilisé par le biais d'émissions de lettres de crédit au 30 juin 2009. Le Fonds peut aussi compter sur des réserves importantes tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessous.

Comptes de réserve

Répartition des comptes de réserve	30 juin 2009	31 décembre 2008
Réserve pour nivellement	1 707 886 \$	1 528 508 \$
Réserve hydrologique / éolienne	10 716 274	10 774 548
Réserve pour réparations majeures	3 268 979	2 793 517
Total	15 693 139 \$	15 096 573 \$

Le Fonds détient trois comptes de réserve utilisés pour assurer la stabilité des distributions en espèces. Le premier est la réserve de nivellement qui a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. Le deuxième est le compte de réserve hydrologique / éolienne qui pourrait être utilisé dans le cas où l'encaisse distribuable nette pour n'importe quelle année serait moindre que prévu en raison des fluctuations d'hydrologie ou de vent, ou d'autres facteurs imprévus. Finalement, les sommes investies trimestriellement dans le compte de réserve pour réparations majeures totalisent environ 1,0 M\$ sur une base annuelle. Cette réserve a été créée afin de financer les réparations majeures des centrales ou des parcs éoliens qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

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

Dettes à long terme

En date du 30 juin 2009, la dette à long terme totale du Fonds s'élevait à 227,4 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 43,6 %, comparativement à une dette totale de 229,4 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 45,9 % au 31 décembre 2008. Aucun changement n'a été apporté à la dette à long terme au cours des six premiers mois de 2009.

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Dette à long terme	30 juin 2009	31 décembre 2008
Facilité de crédit bancaire	-	-
	\$	\$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 2,63 %; 3,63 % en 2008)	93 000	93 000
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 1,77 %; 2,78 % en 2008)	51 200 000	51 200 000
Avances LIBOR, 5 000 000 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 1,79 %; 5 000 000 \$ US, 5,35 % en 2008)	5 815 000	6 090 000
Facilité 2		
Avances LIBOR, 8 872 875 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 1,79 %; 8 872 875 \$ US, 2,97 % en 2008)	10 319 153	10 807 161
Facilité 3		
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 1,77 %; 2,78 % en 2008)	52 600 000	52 600 000
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25 %, échéant en 2016	6 941 699	7 279 574
Emprunt à taux fixe de 6,88 %, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	51 104 000	52 110 000
Frais de financement reportés	(659 135)	(750 362)
	227 413 717	229 429 373
	\$	\$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 659 591)	(2 563 035)
	224 754 126	226 866 338
	\$	\$

Au 30 juin 2009, un montant d'environ 0,5 M\$ (0,8 M\$ au 31 décembre 2008) de la facilité de crédit bancaire était utilisé pour garantir une lettre de crédit. La portion inutilisée et disponible de la facilité de crédit s'établissait donc à environ 9,5 M\$. Aucun autre changement n'a été apporté à la facilité de crédit bancaire au cours des six premiers mois de 2009.

Arrangement hors bilan

En date du 30 juin 2009, le Fonds avait émis des lettres de crédit totalisant 1,3 M\$ afin de rencontrer ses obligations en vertu des CAÉ conclus avec Hydro-Québec pour ses installations de BDS et d'AAV (1,6 M\$ au 31 décembre 2008). De ce montant de 1,3 M\$, 0,5 M\$ était émis en vertu de la facilité de crédit bancaire et 0,8 M\$ en vertu de la facilité de crédit à terme d'AAV.

Parts de fiducie

Le Fonds n'a qu'une seule catégorie de parts de fiducie autorisée dont 29 404 276 sont en circulation en date du 6 août 2009.

Instruments financiers dérivés

Le Fonds ne fait pas de comptabilité de couverture pour ses instruments financiers dérivés. Au 30 juin 2009, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt était négative à 12,3 M\$ alors qu'elle était négative à 23,5 M\$ au 31 décembre 2008. L'augmentation des taux d'intérêts de référence à long terme sur le marché explique ce résultat.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Le Fonds utilise des swaps de taux d'intérêts afin de fixer les taux d'intérêts applicables à ses dettes puisqu'elles sont en grande partie à taux variables. Le Fonds protège ainsi le rendement économique de ses centrales et de ses parcs éoliens. Étant donné que le Fonds n'a pas l'intention de régler ses instruments financiers dérivés avant leur échéance puisqu'aucun de ces instruments n'est détenu ou émis à des fins spéculatives, ces montants non réalisés en date du 30 juin 2009 se résorberont avec le passage du temps. Seul l'exercice de l'option de sortie par la contrepartie qui est prévue dans seulement deux swaps du Fonds pourrait entraîner la réalisation de la perte ou du gain afférent. Cette option n'est exerçable qu'à une seule occasion pendant la durée de vie de ces deux swaps. Advenant l'exercice de l'option de sortie d'un de ces deux swaps, la réalisation d'une perte serait contrebalancée par les économies qui seraient réalisées sur la dépense d'intérêt future puisqu'une valeur négative d'un swap découlerait d'un environnement où les taux d'intérêts seraient plus faibles que celui prévu au swap existant. Historiquement, aucune contrepartie du Fonds n'a exercé cette option.

Au 30 juin 2009, la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec était positive à 8,2 M\$. Au 31 décembre 2008, elle était positive à 7,6 M\$. Cette hausse s'explique par la baisse du taux d'inflation. Ces instruments représentent la valeur attribuée aux clauses d'inflation des CAÉ incluent à même ces contrats.

Gestion des risques

Montant notionnel des contrats swap	Option de sortie	30 juin 2009	31 décembre 2008
Swap de taux d'intérêts aux taux de 3,96 % à 4,09 %, échéants en juin 2015	Aucune	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,27 %, échéant en novembre 2016	Aucune	3 000 000	3 000 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,41 %, échéant en juin 2018	Juin 2013	30 000 000	30 000 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,27 %, échéant en juin 2018	Juin 2013	52 600 000	52 600 000
Swap de taux d'intérêts au taux de 4,93 %, amortis jusqu'en mars 2026	Aucune	51 104 000	52 110 000
		151 704 000 \$	152 710 000 \$

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de fluctuations de taux d'intérêt sur son financement par emprunt. Puisque ces instruments financiers sont conclus avec d'importantes institutions financières à qui S&P a attribué une cote de crédit de A+ ou mieux, le Fonds considère les risques d'illiquidité et de défaut de la contrepartie comme étant faible malgré le contexte financier et économique qui prévalait en date du 30 juin 2009.

L'ensemble de ces contrats swap permet au Fonds d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 151,7 M\$ de la dette à long terme. Combiné aux prêts à taux fixes existants de 56,9 M\$, 92 % de l'endettement total du Fonds n'est pas sujet aux variations de taux d'intérêt.

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

L'encaisse distribuable nette se calcule à partir des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, desquels le Fonds déduit les acquisitions d'immobilisations pour obtenir l'encaisse distribuable normalisée. Celle-ci est ajustée pour être exempte des variations des éléments hors caisse du fonds de roulement qui sont affectées entre autres par les variations saisonnières et qui seraient financées par une dette à court terme. Le Fonds considère que les remboursements nets de la dette à long terme représentent des fonds non disponibles pour distribution. Toutefois, les acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion de l'entreprise sont ajoutées. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve hydrologique / éolienne autres que les sommes investies lors d'acquisitions d'entreprises. Il ajoute ou déduit également les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve hydrologique / éolienne pourrait être utilisée dans le cas où l'encaisse distribuable nette serait moindre que prévu en raison des fluctuations normales d'hydrologie ou de vent, ou d'autres facteurs imprévus. La réserve de nivellement a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. D'autre part, le Fonds investit une somme annuelle dans le compte de réserve pour réparations majeures afin de financer les réparations majeures des centrales et des parcs éoliens qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

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

Encaisse distribuable nette	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 371 762 \$	6 656 641 \$	19 679 378 \$	14 190 596 \$
Acquisitions d'immobilisations	(92 239)	(1 647 517)	(1 702 197)	(1 666 216)
Encaisse distribuable normalisée	11 279 523 \$	5 009 124 \$	17 977 181 \$	12 524 380 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(1 396 813)	3 667 679	(1 832 056)	2 365 568
Encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	9 882 710 \$	8 676 803 \$	16 145 125 \$	14 889 948 \$
Ajouter (déduire) :				
Remboursements nets de la dette à long terme	(635 200)	(1 109 560)	(1 258 928)	(2 210 120)
Acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion	59 970	1 647 517	1 254 423	1 647 517
Encaisse distribuable brute	9 307 480 \$	9 214 760 \$	16 140 620 \$	14 327 345 \$
Dédommagement utilisé pour le remplacement d'immobilisations	-	-	402 276	-
Fonds nets investis dans la réserve pour nivellement	(576 581)	(672 055)	(179 378)	(112 701)
Investissement dans la réserve pour réparations majeures	(245 000)	(240 492)	(490 000)	(481 154)
Encaisse distribuable nette	8 485 899 \$	8 302 213 \$	15 873 518 \$	13 733 490 \$
Nombre moyen de parts de fiducie émises	29 404 276	29 404 276	29 404 276	29 404 276
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,289 \$	0,282 \$	0,540 \$	0,467 \$
Distributions déclarées	7 351 657 \$	7 348 129 \$	14 700 962 \$	14 696 257 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,250 \$	0,250 \$	0,500 \$	0,500 \$
Ratio de distribution	87 %	89 %	93 %	107 %

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée de 11,3 M\$ comparativement à 5,0 M\$ lors du trimestre correspondant en 2008. Cette augmentation de 6,3 M\$ s'explique par la croissance des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et la diminution des acquisitions d'immobilisations. Il est à noter que la presque totalité des acquisitions d'immobilisations du deuxième trimestre de 2008 étaient liées aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et qui avaient été payées au cours du second trimestre de 2008.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, le Fonds a généré une encaisse distribuable nette de 8,5 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 7,4 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie. Pour fin de comparaison, lors du trimestre terminé le 30 juin 2008, l'encaisse distribuable nette était de 8,3 M\$ et les distributions en espèces déclarées avaient totalisé 7,3 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie.

Pour les deuxièmes trimestres de 2009 et 2008, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 87 % et 89 %, respectivement. Ce ratio s'est amélioré en raison de la croissance du BAIIA et de la diminution des remboursements de la dette à long terme qui ont plus que contrebalancé l'impact d'un gain réalisé sur instruments financiers dérivés de 0,8 M\$ comptabilisé en 2008 (néant en 2009). Lors de ces deux trimestres, le Fonds a donc versé l'excédent de son encaisse distribuable nette par rapport à la distribution aux porteurs de parts dans ses comptes de trésorerie.

Depuis le début de l'année 2009, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée de 18,0 M\$. La somme de 1,3 M\$ d'immobilisations reliées à l'expansion est essentiellement liée aux immobilisations impayées depuis l'acquisition du parc éolien d'AAV qui ont été payées au cours de cette période de six mois. Durant cette période, le Fonds a aussi utilisé une portion de 0,4 M\$ du dédommagement totalisant 0,6 M\$ reçu en 2008 lié à la centrale de Rutherford Creek dans le cadre d'un règlement avec le maître d'œuvre principal de cette centrale. Le Fonds prévoit utiliser la balance de 0,2 M\$ en 2009. Ces fonds, qui avaient été déduits dans le calcul de l'encaisse distribuable nette lors de leur réception, sont ajoutés puisqu'ils étaient réservés pour des remplacements d'équipements. Depuis le début de l'année 2009, le Fonds a généré une encaisse distribuable nette de 15,9 M\$ et les distributions en espèces déclarées ont totalisé 14,7 M\$ ou 0,50 \$ par part de fiducie.

Pour la période de six mois de 2008, le Fonds avait généré une encaisse distribuable normalisée de 12,5 M\$, une encaisse distribuable nette de 13,7 M\$ et les distributions en espèces déclarées avaient totalisé 14,7 M\$ ou 0,50 \$ par part de fiducie.

Pour les périodes de six mois de 2009 et 2008, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 93 % et 107 %, respectivement. Ce ratio s'est amélioré en raison de la croissance du BAIIA, de la diminution des remboursements de la dette à long terme et de la perte réalisée sur instruments financiers dérivés de 1,0 M\$ enregistrée en 2008 (néant en 2009). Lors du plus récent semestre, le Fonds a donc versé l'excédent de son encaisse distribuable nette par rapport à la distribution aux porteurs de parts dans ses comptes de trésorerie. Lors de la période équivalente en 2008, le Fonds a utilisé 1,0 M\$ de sa trésorerie pour bonifier l'encaisse distribuable nette afin de maintenir la distribution aux porteurs de parts.

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES

Liquidités distribuables	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 371 762 \$	19 679 378 \$	32 352 902 \$	26 139 994 \$
Bénéfice net (perte nette)	13 353 012 \$	16 372 466 \$	(3 238 170) \$	(28 370 027) \$
Distributions déclarées au cours de la période comptable	7 351 657 \$	14 700 962 \$	29 392 514 \$	24 196 093 \$
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	4 020 105 \$	4 978 416 \$	2 960 388 \$	1 943 901 \$
Excédent (déficit) du bénéfice net (perte nette) par rapport aux distributions	6 001 355 \$	1 671 504 \$	(32 630 684) \$	(52 566 120) \$

Pour le deuxième trimestre de 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 4,0 M\$ aux distributions déclarées. L'excédent a été utilisé pour effectuer des remboursements de la dette à long terme, pour payer des immobilisations et pour investir dans les comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. Le bénéfice net a aussi été supérieur aux distributions déclarées d'un montant de 6,0 M\$. Cet écart provient principalement d'un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 11,2 M\$ partiellement contrebalancé par la charge d'amortissement de 5,3 M\$. Ces deux postes n'ont cependant pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Depuis le début de l'année 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 5,0 M\$ aux distributions déclarées. L'excédent a été utilisé pour effectuer des remboursements de la dette à long terme, pour payer des immobilisations et pour investir dans les comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. Le bénéfice net a aussi été supérieur aux distributions déclarées d'un montant de 1,7 M\$. Cet écart provient principalement d'un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 11,8 M\$ partiellement contrebalancé par la charge d'amortissement de 10,7 M\$. Ces deux postes n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 1,9 M\$ aux distributions déclarées. 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.

Au cours des deux premiers trimestres de 2009, le bénéfice net a excédé les distributions déclarées en raison des gains non réalisés sur instruments financiers dérivés. En 2008 et 2007, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net et, de façon générale, le Fonds s'attend à ce que cette tendance se poursuive dans le futur. Le Fonds retourne de cette façon à ses détenteurs de part, le capital qui n'est pas nécessaire pour l'exploitation ou le maintien de sa capacité de production.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées au 30 juin 2009 :

Relevé des distributions de l'année 2009					
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant		Montant par part	
30 janvier 2009	25 février 2009	2 449 376	\$	0,08330	\$
27 février 2009	25 mars 2009	2 449 376		0,08330	
31 mars 2009	24 avril 2009	2 450 553		0,08334	
30 avril 2009	25 mai 2009	2 450 552		0,08334	
29 mai 2009	25 juin 2009	2 450 552		0,08334	
30 juin 2009	24 juillet 2009	2 450 553		0,08334	
		14 700 962	\$	0,49996	\$

INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs géographiques

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de six mois terminée le 30 juin 2008
Canada	15 277 754 \$	14 859 314 \$	28 830 486 \$	28 166 180 \$
États-Unis	1 240 889	945 437	1 629 160	1 235 492
	16 518 643 \$	15 804 751 \$	30 459 646 \$	29 401 672 \$

Immobilisations, actifs incorporels et écart d'acquisition	30 juin 2009	31 décembre 2008
Immobilisations		
Canada	334 556 804 \$	339 488 480 \$
États-Unis	5 378 161	5 729 745
	339 934 965 \$	345 218 225 \$
Actifs incorporels		
Canada	122 705 486 \$	127 552 048 \$
États-Unis	1 888 610	2 025 019
	124 594 096 \$	129 577 067 \$
Écart d'acquisition		
Canada	8 268 692 \$	8 905 029 \$

b) Secteurs isolables

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

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

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

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

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 487 501 \$	4 031 142 \$	16 518 643 \$
Charges d'exploitation	1 632 909	457 768	2 090 677
Bénéfice d'exploitation	10 854 592 \$	3 573 374 \$	14 427 966 \$
Frais généraux et d'administration	629 645	243 005	872 650
BAIIA	10 224 947 \$	3 330 369 \$	13 555 316 \$
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 2009			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	21 213 514 \$	9 246 132 \$	30 459 646 \$
Charges d'exploitation	3 102 890	900 770	4 003 660
Bénéfice d'exploitation	18 110 624 \$	8 345 362 \$	26 455 986 \$
Frais généraux et d'administration	1 307 169	503 750	1 810 919
BAIIA	16 803 455 \$	7 841 612 \$	24 645 067 \$
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 2009			
Écart d'acquisition	8 268 692 \$	- \$	8 268 692 \$
Total des actifs	335 653 387 \$	183 315 277 \$	518 968 664 \$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	525 309 \$	221 793 \$	747 102 \$
Au 31 décembre 2008			
Écart d'acquisition	8 905 029 \$	- \$	8 905 029 \$
Total des actifs	339 979 718 \$	190 027 908 \$	530 007 626 \$

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Production hydroélectrique

Lors du deuxième trimestre de 2009, les produits d'exploitation bruts du secteur de la production hydroélectrique ont été en baisse de 2 % par rapport au trimestre correspondant en 2008. Cette diminution provient essentiellement des travaux réalisés par Hydro-Québec sur la ligne de transport qui ont nécessité la mise en arrêt de production des trois centrales Portneuf pendant 13 jours au mois de juin 2009. Cette baisse des revenus explique la diminution du BAIIA de 0,2 M\$.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les produits d'exploitation bruts du secteur de la production hydroélectrique ont été en baisse de 1 % comparativement au semestre correspondant en 2008. Cette diminution provient essentiellement des travaux réalisés par Hydro-Québec sur la ligne de transport qui ont nécessité la mise en arrêt de production des trois centrales Portneuf pendant 13 jours au mois de juin 2009. Cette baisse des revenus explique la diminution du BAIIA de 0,1 M\$.

Production éolienne

Les produits d'exploitation bruts du deuxième trimestre de 2009 ont connu une hausse de 32 % comparativement à ceux du trimestre correspondant en 2008. Cette amélioration provient essentiellement de conditions éoliennes plus favorables qu'à pareille période l'année dernière et l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV puisqu'en 2008, ce dernier était toujours en période de rodage à la suite du démarrage des opérations commerciales en novembre 2007. Au cours du premier semestre de 2009, les produits d'exploitation bruts ont augmenté de 15 % comparativement à la période équivalente en 2008. Cette hausse provient également de conditions éoliennes plus favorables qu'à pareille période l'année dernière et l'exploitation du plein potentiel du parc éolien d'AAV.

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

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Pour le deuxième trimestre de 2009, le gestionnaire a reçu la somme totale de 0,51 M\$ (0,49 M\$ en 2008) en vertu des contrats à long terme conclus avec le Fonds. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, le gestionnaire a reçu la somme totale de 1,06 M\$. Pour la période correspondante de 2008, il avait reçu 1,08 M\$, incluant 0,08 M\$ pour des services rendus lors de l'acquisition des parcs éoliens de BDS et d'AAV.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Au cours du deuxième trimestre de 2009, un ajustement du prix d'acquisition d'IHI a été apporté. Cet ajustement de 636 337 \$ s'explique par un remboursement à recevoir d'une partie du prix d'achat résultant de la compensation pour fond de roulement négatif. L'écart d'acquisition a donc été diminué de 636 337 \$.

ESTIMATIONS COMPTABLES IMPORTANTES

Les principales estimations comptables pour le Fonds sont liées à la valeur d'éléments d'actifs acquis et au passif pris en charge lors des acquisitions d'entreprise, à la perte de valeur d'éléments d'actif, aux durées de vie utiles aux fins d'amortissement, à l'évaluation des instruments financiers dérivés et aux impôts futurs. Les immobilisations corporelles, composées essentiellement de centrales hydroélectriques et de parcs éoliens, sont comptabilisées au coût. Les frais de financement liés à la construction d'immobilisations corporelles sont capitalisés lorsqu'ils sont engagés. L'amortissement des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens est fondé sur l'estimation de la durée de vie utile des actifs et est calculé au moyen de la méthode de l'amortissement linéaire sur la période la plus courte entre 50 ans pour les centrales hydroélectriques et 25 ans pour les parcs éoliens et la période pendant laquelle le Fonds détient le droit d'utilisation des actifs. Les actifs incorporels se composent de différents permis, licences et contrats liés aux centrales hydroélectriques et aux parcs éoliens. Ces actifs incorporels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire dès le début de leur exploitation commerciale jusqu'à la première date d'échéance des permis, des licences et des contrats de chaque installation. Les instruments financiers dérivés sont évalués en tenant compte de leur échéance, des taux d'intérêts de référence, de la prime de risque estimée du Fonds ou de la contrepartie et / ou du taux d'inflation. D'autres conventions comptables importantes sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés vérifiés de 2008.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Modifications apportées en 2009 :

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

b) Normes internationales d'information financière :

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement. Ce plan de conversion aux IFRS est sujet à des changements au fur et à mesure de la progression dans l'analyse et des mises à jour des normes et des interprétations des IFRS.

Durant l'année 2009, le personnel comptable du gestionnaire a suivi une formation intensive sur l'application des normes IFRS. Le Fonds a débuté l'analyse détaillée qui consiste à évaluer l'incidence des IFRS sur la comptabilité et sur la présentation financière ainsi que sur les diverses conventions comptables que le Fonds pourrait choisir d'appliquer. À cet effet, le Fonds a commencé à évaluer les différents choix offerts dans le cadre de la norme IFRS 1 *Première adoption des normes internationales d'information financière* pour l'établissement de son bilan d'ouverture en date du 1^{er} janvier 2010. Le Fonds a également travaillé sur l'application de la norme IAS 16 *Immobilisations corporelles*. Au cours des prochains trimestres, le Fonds continuera d'évaluer l'incidence des normes IFRS.

c) Modifications comptables futurs :

Le nouveau chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA, intitulé *Regroupements d'entreprises* s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition sera à compter de la période intermédiaire et de l'exercice du Fonds qui débiteront le 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets, que fournit dans ses états financiers l'entité présentant les états financiers. Le chapitre 1582 constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*.

Le nouveau chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA, intitulé *États financiers consolidés* s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices du Fonds ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est autorisée. Ce chapitre établit des normes pour la préparation des états financiers consolidés. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés. Le chapitre 1601 constitue l'équivalent des dispositions correspondantes de la norme internationale d'information financière IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Renseignements financiers trimestriels (non-vérifiés)

Pour les périodes de trois mois terminées le :

(en millions de dollars, sauf si indication contraire)	30 juin 2009	31 mars 2009	31 déc. 2008	30 sept. 2008
Production d'électricité (MWh)	247 764	163 912	220 299	236 778
Produits d'exploitation bruts	16,5	13,9	14,7	15,4
BAIIA	13,6	11,1	11,0	12,5
Bénéfice net (perte nette)	13,4 ^a	3,0	(13,8) ^b	3,8
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	0,45 ^a	0,10	(0,47) ^b	0,13
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11,4	8,3	7,1	11,1
Variation du fonds de roulement	(1,4)	(0,4)	(0,3)	(1,8)
Remboursement de la dette à long terme	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)
Acquisition d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	(0,1)	(0,4)	(0,2)	-
Encaisse distribuable brute	9,3	6,8	6,0	8,7
Dédommagement utilisé (obtenu) pour le remplacement d'immobilisations	-	0,4	-	(0,6)
Fonds nets prélevés des (investis dans les) réserves	(0,8)	0,2	0,9	0,1
Encaisse distribuable nette	8,5	7,4	6,8	8,2
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,289	0,251	0,233	0,278
Distributions déclarées	7,4	7,3	7,3	7,3
Distributions déclarées (\$/part)	0,250	0,250	0,250	0,250
Ratio de distribution	87 %	99 %	107 %	90 %

^a En excluant le gain de change non réalisée de 0,2 M\$, le gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 11,2 M\$ et la provision d'impôts futurs afférente de 2,8 M\$, le bénéfice net aurait été de 4,7 M\$ lors du deuxième trimestre de 2009 ou de 0,16 \$ par part de fiducie.

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

Renseignements financiers trimestriels (non-vérifiés)

Pour les périodes de trois mois terminées le :

(en millions de dollars, sauf si indication contraire)	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	15,8	13,6	10,6	10,4
BAIIA	12,8	10,9	8,1	8,3
Bénéfice net (perte nette)	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	6,7	7,5	8,9	6,7
Variation du fonds de roulement	3,7	(1,3)	(2,7)	(0,2)
Remboursement de la dette à long terme	(1,1)	(1,1)	(0,6)	(0,1)
Acquisition d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute	9,2	5,1	5,5	6,3
Fonds nets prélevés des (investis dans les) réserves	(0,9)	0,3	0,5	0,3
Encaisse distribuable nette	8,3	5,4	6,0	6,6
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,282	0,185	0,231	0,268
Distributions déclarées	7,3	7,3	6,3	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,250	0,250	0,241	0,241
Ratio de distribution	89 %	135 %	105 %	90 %

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 30 juin 2009

Lors de l'observation des résultats des huit derniers trimestres, le lecteur doit considérer que le Fonds ne possédait aucun actif éolien avant le 6 décembre 2007. Les résultats des troisième et quatrième trimestres de 2007 ne peuvent donc être comparés avec ceux des trimestres plus récents.

La comparaison des résultats des plus récents trimestres illustrent la saisonnalité qui est propre aux actifs du Fonds, i.e. que la production d'électricité, les produits d'exploitation bruts, le BAIIA et l'encaisse distribuable nette sont généralement à leur niveau le plus élevé lors du deuxième trimestre d'une année typique et au plus faible lors du premier trimestre. La capacité de production totale du Fonds étant composée à 73 % de centrale hydroélectrique, cette saisonnalité s'explique par les conditions hydrologiques qui sont habituellement à leur mieux lors du deuxième trimestre en raison de la période de fonte des neiges et à leur niveau le plus bas lors du premier trimestre en raison des températures froides qui limitent les précipitations sous forme de pluie. La contribution des parcs éoliens mitige toutefois cette saisonnalité puisque les conditions de vents sont généralement à leur meilleur lors du premier trimestre d'une année type.

En excluant les éléments non-récurrents, le lecteur s'attendrait à ce que le bénéfice net et le bénéfice net par part reflètent cette saisonnalité propre aux installations hydroélectriques au fil de l'eau et aux parcs éoliens. Toutefois, d'autres éléments influencent le bénéfice net et le bénéfice net par part, certains ayant un impact relativement stable d'un trimestre à un autre, d'autres étant plus variables. Pour le Fonds, l'élément qui engendre les fluctuations les plus importantes du bénéfice net et du bénéfice net par part est la variation de la valeur marchande des instruments financiers dérivés. L'analyse historique du bénéfice net et du bénéfice net par part doit donc tenir compte de ce facteur. Il est important de rappeler que les variations de la valeur marchande des instruments financiers dérivés découlent des mouvements des taux d'intérêts et du taux d'inflation et n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

PERSPECTIVES

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

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES ET MISES À JOUR

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

Renseignements pour les investisseurs

Inscription boursière

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

Agent des transferts, agent chargé de la tenue des registres et fiduciaire

Société de fiducie Computershare du Canada

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

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

Courriel : service@computershare.com

Vérificateurs

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

Prestation électronique

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

Relations avec les investisseurs

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

Jean Trudel

Vice-président – Finances et relations avec les investisseurs

Édith Ducharme

Directrice – Communications financières et relations avec les investisseurs

Innergex énergie renouvelable inc.

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

Téléphone : (450) 928-2550

Télécopieur : (450) 928-2544

info@innergex.com



INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

1111, rue Saint-Charles Ouest

Tour Est, bureau 1255

Longueuil, Québec

J4K 5G4

Téléphone : (450) 928-2550

Télécopieur : (450) 928-2544

Courriel : info@innergex.com

www.innergex.com