

INNERGEX



## MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Au nom du Conseil des fiduciaires, il nous fait plaisir de vous présenter les résultats financiers d'Innergex Énergie, Fonds de revenu pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2006.

### Résultats du troisième trimestre 2006

Notre stratégie de croissance et de diversification continue à porter fruit. L'apport de la centrale Rutherford Creek de 49,9 MW, acquise le 15 décembre 2005, continue d'engendrer la croissance des résultats du Fonds. La production hydroélectrique de 165 814 MWh représente une augmentation de 108 % comparativement au troisième trimestre de 2005. À elle seule, la centrale Rutherford Creek a généré 66 484 MWh d'électricité ce qui représente 40 % de l'ensemble du Fonds. Cependant les conditions hydrologiques aux centrales Chaudière et Rutherford Creek ont été sous la moyenne historique pour le trimestre. Les produits d'exploitation bruts totalisent 10,2 M\$, en hausse de 81 %, comparativement à 2005 et le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres dépenses et revenus et participation minoritaire (« BAIIA ») double comparativement à l'an dernier pour atteindre 8,2 M\$. Le bénéfice net croît de 128 % comparativement à 2005 pour totaliser 2,5 M\$ (ou 0,10 \$ par part représentant une augmentation de 91 %). Sans tenir compte de l'acquisition de la centrale Rutherford Creek, les produits d'exploitations bruts pour le trimestre totalisent 6,6 M\$ comparativement à 5,6 M\$ en 2005. Cette croissance s'explique par la bonne performance des autres centrales dont St-Paulin et Windsor. La croissance des résultats en 2006 résulte également du fait que les centrales du Fonds au troisième trimestre de 2005 avaient connu des conditions hydrologiques inférieures à la moyenne historique.

### Résultats de la période de neuf mois 2006

Depuis janvier 2006, les centrales ont produit 496 987 MWh ce qui représente une augmentation de 64 % comparativement à la période correspondante en 2005. La participation de Rutherford Creek et des conditions hydrologiques de 4 % supérieures à la moyenne historique pour l'ensemble du Fonds permettent d'afficher des produits d'exploitation bruts en croissance de 52 % à 32,3 M\$, un BAIIA en hausse de 60 % à 25,8 M\$ et un bénéfice net en hausse de 62 % à 10,4 M\$ (ou 0,42 \$ par part représentant une augmentation de 36 %) comparativement à l'an dernier.

### Encaisse distribuable nette et ratio de distribution

Pour le trimestre, l'encaisse distribuable nette augmente de 72 % et s'élève à 7,3 M\$ (ou 0,29 \$ par part, représentant une augmentation de 44 %). Depuis le début de l'année, l'encaisse distribuable nette totalise 21,1 M\$, soit une augmentation de 47 % comparativement à la même période en 2005 (ou 0,86 \$ par part représentant une augmentation de 23 %). Le ratio de distribution se situe à 84 % pour la période de neuf mois comparativement à 101 % en 2005. Cette baisse du ratio s'explique en partie par l'acquisition de la centrale Rutherford Creek qui contribue fortement aux résultats du Fonds durant les mois de mai à août et par de meilleures conditions hydrologiques.

### Déclaration du Ministre des Finances effectuée le 31 octobre 2006

Le Ministre des finances du Canada, M. Jim Flaherty a proposé des mesures fiscales relatives au secteur des fiducies de revenu et des sociétés en commandite cotées en bourse. Ces mesures prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et que les distributions imposables seraient traitées comme des dividendes.

Ces mesures entreraient en vigueur le 1 janvier 2011 pour le Fonds. Le Fonds évalue présentement l'impact que pourrait avoir cette annonce. Des estimations préliminaires sont présentées dans l'Analyse par la direction de la situation financière (section « Perspectives ») du rapport trimestriel.

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

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

2 novembre 2006

## TABLEAU SYNOPTIQUE DES CENTRALES

Centrale	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
St-Paulin	8,0	41 082	Hydro-Québec	2014
Windsor	5,5	31 000	Hydro-Québec	2016
Chaudière	24,0	116 651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	8,0	40 003	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	9,9	69 024	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	8,0	42 670	Hydro-Québec	2021
Montmagny	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	49,9	180 000	BCHPA <sup>(1)</sup>	2024
Batawa	5,0	32 938	SFIEO <sup>(2)</sup>	2029
Horseshoe Bend	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
<b>TOTAL</b>	<b>129,9</b>	<b>608 168</b>	<b>DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ</b>	<b>15,8 ANNÉES</b>

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

## FAITS SAILLANTS

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Production d'électricité (MWh)	165 814	79 748	496 987	303 648
Produits d'exploitation bruts	10 193 008 \$	5 640 321 \$	32 341 253 \$	21 244 430 \$
BAlIA	8 216 346	4 123 851	25 815 471	16 139 162
Bénéfice net	2 508 647	1 100 265	10 356 175	6 387 320
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation	6 410 397 \$	3 163 121 \$	20 366 047 \$	13 768 190 \$
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement	850 281	1 069 626	776 000	663 219
Encaisse distribuable nette	7 260 678 \$	4 232 747 \$	21 142 047 \$	14 431 409 \$
Encaisse distribuable nette par part	0,2942 \$	0,2050 \$	0,8567 \$	0,6990 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	4 877 823 \$	17 862 128 \$	14 633 467 \$
Distributions déclarées par part	0,2413 \$	0,2363 \$	0,7238 \$	0,7088 \$
Ratio de distribution	82 %	115 %	84 %	101 %

## BILANS CONSOLIDÉS

	<b>30 septembre 2006 (non vérifié)</b>	31 décembre 2005 (vérifié)
<b>Actif</b>		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	8 802 850 \$	4 320 526 \$
Débiteurs	3 846 660	7 645 249
Fonds détenus en fiducie	1 552 992	1 547 470
Tranches à court terme des comptes de réserve	685 327	901 925
Actif d'impôts futurs à court terme	65 063	67 700
Autres actifs à court terme	2 985 617	2 463 665
	<b>17 938 509 \$</b>	16 946 535 \$
Comptes de réserve	12 958 201 \$	13 093 306 \$
Immobilisations	223 142 163	227 749 675
Actifs incorporels	92 534 787	97 535 707
Actif d'impôts futurs	3 240 330	3 489 649
	<b>349 813 990 \$</b>	358 814 872 \$
<b>Passif et avoir des porteurs de parts</b>		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	5 972 046 \$	7 554 527 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	1 984 681	1 943 540
Balance de prix d'acquisition	2 642 037	2 642 037
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	573 408	539 118
	<b>11 172 172 \$</b>	12 679 222 \$
Dette à long terme	106 664 630 \$	107 727 516 \$
Passif d'impôts futurs	2 915 820	2 771 603
Participation minoritaire	11 906 426	10 989 435
Avoir des porteurs de parts	217 154 942	224 647 096
	<b>349 813 990 \$</b>	358 814 872 \$

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Produits d'exploitation bruts	10 193 008 \$	5 640 321 \$	32 341 253 \$	21 244 430 \$
Charges d'exploitation	1 388 953	1 032 903	4 712 096	3 623 576
Bénéfice d'exploitation	8 804 055 \$	4 607 418 \$	27 629 157 \$	17 620 854 \$
Frais généraux et d'administration	587 709	483 567	1 813 686	1 481 692
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres dépenses et revenus et participation minoritaire (« BAIIA »)	8 216 346 \$	4 123 851 \$	25 815 471 \$	16 139 162 \$
Intérêts sur la dette à long terme	1 691 086	773 211	5 085 593	2 290 954
Amortissement	3 120 860	2 336 126	9 364 043	6 997 708
Autres dépenses et (revenus) (Note 2)	460 271	(179 027 )	(673 102 )	(457 126 )
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	2 944 129 \$	1 193 541 \$	12 038 937 \$	7 307 626 \$
Provision pour impôts				
Impôts exigibles	239 722	120 756	510 442	143 093
Impôts futurs	171 046	182 639	255 329	725 806
	410 768 \$	303 395 \$	765 771 \$	868 899 \$
Bénéfice avant participation minoritaire	2 533 361 \$	890 146 \$	11 273 166 \$	6 438 727 \$
Bénéfice (perte) alloué à la participation minoritaire	24 714	(210 119 )	916 991	51 407
Bénéfice net	2 508 647 \$	1 100 265 \$	10 356 175 \$	6 387 320 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	24 679 867	20 646 867	24 679 867	20 646 867
Bénéfice net par part de fiducie	0,10 \$	0,05 \$	0,42 \$	0,31 \$

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

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

Pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre (non vérifiés)

	2006		2005	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
Compte de capital des porteurs de parts au début et à la fin de la période	24 679 867	248 070 369 \$	20 646 867	195 913 770 \$
Écarts de conversion reportés au début de la période		(4 118) \$		- \$
Écarts de conversion de la période		13 799		(3 758)
Écarts de conversion reportés à la fin de la période		9 681 \$		(3 758) \$
Déficit au début de la période		(23 419 155) \$		(12 954 445) \$
Bénéfice net		10 356 175		6 387 320
Distributions déclarées aux porteurs de parts		(17 862 128)		(14 633 467)
Déficit à la fin de la période		(30 925 108) \$		(21 200 592) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin de la période	24 679 867	217 154 942 \$	20 646 867	174 709 420 \$

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre (non vérifiés)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :</b>				
Bénéfice net	2 508 647 \$	1 100 265 \$	10 356 175 \$	6 387 320 \$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	1 482 426	1 122 535	4 448 076	3 355 647
Amortissement des actifs incorporels	1 638 434	1 213 591	4 915 967	3 642 061
Provision pour impôts futurs	171 046	182 639	255 329	725 806
Perte sur disposition d'immobilisation	-	-	492	-
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments dérivés	721 265	-	(53 163)	-
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	24 714	(210 119)	916 991	51 407
Perte (gain) de change non réalisé(e)	6 809	(139 223)	(43 773)	(71 608)
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	3 233 827	189 718	1 742 261	(3 250 427)
	9 787 168 \$	3 459 406 \$	22 538 355 \$	10 840 206 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement :</b>				
Distributions versées aux porteurs de parts	(5 954 043) \$	(4 877 823) \$	(17 820 987) \$	(14 615 917) \$
Remboursement du prêt d'exploitation	-	-	-	(465 152)
Remboursement de la dette à long terme	(136 136)	(125 391)	(400 155)	(368 571)
	(6 090 179) \$	(5 003 214) \$	(18 221 142) \$	(15 449 640) \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :</b>				
Acquisitions d'immobilisations	(17 924) \$	(254 701) \$	(187 442) \$	(435 950) \$
Produit de disposition d'immobilisations	-	-	6 600	-
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	850 281	1 069 626	776 000	663 219
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(142 944)	(106 567)	(430 047)	(322 443)
Fonds prélevés de la réserve pour travaux reliés à Horseshoe bend	-	45 078	-	45 078
	689 413 \$	753 436 \$	165 111 \$	(50 096) \$
<b>Augmentation (diminution) nette des espèces et quasi-espèces</b>	<b>4 386 402 \$</b>	<b>(790 372) \$</b>	<b>4 482 324 \$</b>	<b>(4 659 530) \$</b>
Espèces et quasi-espèces au début	4 416 448	5 208 274	4 320 526	9 077 432
Espèces et quasi-espèces à la fin	8 802 850 \$	4 417 902 \$	8 802 850 \$	4 417 902 \$
<b>Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :</b>				
Intérêts versés	1 729 190 \$	881 284 \$	5 162 116 \$	2 414 052 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	6 825 \$	50 400 \$	6 825 \$	50 400 \$

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre (non vérifiés)

Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été créée le 25 octobre 2002 en vertu des lois de la province de Québec. Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie. Le Fonds, qui a débuté ses opérations le 4 juillet 2003, a été constitué pour acquérir et détenir des participations dans des centrales de production d'énergie renouvelable (les « centrales ») et pour procéder à l'acquisition de prêts relatifs à certaines de ces centrales.

En date du 30 septembre 2006, le Fonds détenait des participations dans :

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

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

### 1. Mode de présentation :

Les états financiers consolidés intermédiaires inclus dans ce rapport reflètent les ajustements normaux et récurrents qui, selon l'opinion du Gérant du Fonds, sont considérés nécessaires pour une présentation fidèle. Ces états financiers ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus au Canada. Les mêmes conventions comptables et méthodes d'application, telles que décrites dans le dernier rapport annuel ont été utilisées. Cependant, ces états financiers consolidés n'incluent pas toutes les divulgations requises selon les principes comptables généralement reconnus au Canada et, par conséquent, ils devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés et les notes jointes qui sont inclus dans le dernier rapport annuel du Fonds.

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

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

### 2. Autres dépenses et revenus:

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Revenu de placements	(234 222 ) \$	(125 832 ) \$	(567 817 ) \$	(387 352 ) \$
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments dérivés	721 265	-	(53 163 )	-
Perte sur disposition d'immobilisations	-	-	492	-
Gain de change	(26 772 )	(53 195 )	(52 614 )	(69 774 )
	460 271 \$	(179 027 ) \$	(673 102 ) \$	(457 126 ) \$



## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre (non vérifiés)

### 3. Information sectorielle :

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Produits d'exploitation bruts :				
Canada	8 821 830 \$	4 231 706 \$	29 262 736 \$	18 197 321 \$
États-Unis	1 371 178	1 408 615	3 078 517	3 047 109
	<b>10 193 008 \$</b>	5 640 321 \$	<b>32 341 253 \$</b>	21 244 430 \$

	30 septembre 2006	31 décembre 2005
Immobilisations :		
Canada	217 513 940 \$	221 761 693 \$
États-Unis	5 628 223	5 987 982
	<b>223 142 163 \$</b>	227 749 675 \$
Actifs incorporels :		
Canada	90 482 055 \$	95 332 328 \$
États-Unis	2 052 732	2 203 379
	<b>92 534 787 \$</b>	97 535 707 \$

## **ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE**

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

Ces commentaires et cette analyse de la direction ont été préparés le 2 novembre 2006.

### **Vue d'ensemble**

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

Le but de ces commentaires et de l'analyse de la direction est de fournir au lecteur une vue d'ensemble de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux monétaires d'Innergex Énergie pour les périodes de trois mois et de neuf mois se terminant le 30 septembre 2006. Cette analyse par la direction de la situation financière doit être lue en parallèle avec les états financiers non vérifiés du Fonds pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2006 et les notes s'y rapportant, de même qu'avec le rapport annuel pour l'année terminée le 31 décembre 2005. Les états financiers consolidés ont été préparés en vertu des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les résultats du Fonds sont exprimés en dollars canadiens.

### **Contrôles et procédures de communication de l'information financière**

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

### **Énoncés prospectifs**

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

### **Indicateurs de rendements clés**

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

### **Saisonnalité**

Les résultats du Fonds ont un caractère saisonnier dû aux variations d'hydraulicité d'un trimestre à l'autre durant une année type. Les deuxièmes et troisièmes 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.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

### RÉSULTATS D'EXPLOITATION

#### Produits d'exploitation bruts

Pour le troisième trimestre de 2006, les produits d'exploitation bruts du Fonds ont augmenté de 81 % comparativement au troisième trimestre de 2005 et totalisent 10,2 M\$. Cette hausse est principalement attribuable à l'apport de la centrale Rutherford Creek qui représente 40 % de la production du Fonds pour le trimestre, ainsi qu'à la performance exceptionnelle de la centrale Saint-Paulin. La production totale du Fonds se situe à 165 814 MWh pour le trimestre, comparativement à 79 748 MWh pour le troisième trimestre de 2005. Ce niveau de production s'avère malgré tout 6 % inférieur à la moyenne historique. Pour les neuf premiers mois de l'année 2006, les produits d'exploitation bruts totalisent 32,3 M\$, soit une augmentation de 52 % comparativement à la même période de 2005. L'apport de la centrale Rutherford Creek et des conditions hydrologiques de 4 % supérieures à la moyenne historique du Fonds expliquent cette croissance. Le Fonds a produit 496 987 MWh depuis le début de l'année comparativement à 303 648 MWh en 2005, soit une hausse de 64 %.

Les centrales Portneuf sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » qui font partie intégrante des contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme conclus avec Hydro-Québec. Ces trois centrales représentent approximativement 25 % de la production totale annuelle anticipée du Fonds en 2006. D'autre part, les résultats de 2006 bénéficient des augmentations liées à l'inflation d'un minimum de 3 % des tarifs d'électricité prévus aux contrats d'achat d'électricité à long terme avec Hydro-Québec. L'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui provenant de la croissance des frais d'exploitation.

Production (MWh)					
Périodes de trois mois					
	2006	2005	%	Moyenne historique	%
St-Paulin	13 363	3 873	345 %	8 038	166 %
Portneuf 1-2-3	43 352	42 812	101 %	42 702	102 %
Chaudière	13 555	10 118	134 %	17 642	77 %
Batawa	3 951	1 329	297 %	3 720	106 %
Montmagny	883	842	105 %	1 044	85 %
Windsor	8 208	5 314	154 %	5 627	146 %
Rutherford Creek	66 484	-	-	80 000	83 %
Horseshoe Bend	16 018	15 460	104 %	16 694	96 %
	<b>165 814</b>	<b>79 748</b>	<b>208 %</b>	<b>175 467</b>	<b>94 %</b>

Production (MWh)					
Périodes de neuf mois					
	2006	2005	%	Moyenne historique	%
St-Paulin	41 606	29 115	143 %	31 004	134 %
Portneuf 1-2-3	115 123	114 157	101 %	111 971	103 %
Chaudière	99 341	71 155	140 %	84 468	118 %
Batawa	25 515	21 679	118 %	23 468	109 %
Montmagny	4 893	4 512	108 %	5 718	86 %
Windsor	27 936	23 876	117 %	23 120	121 %
Rutherford Creek	139 217	-	-	154 700	90 %
Horseshoe Bend	43 356	39 154	111 %	41 577	104 %
	<b>496 987</b>	<b>303 648</b>	<b>164 %</b>	<b>476 026</b>	<b>104 %</b>

#### Charges d'exploitation et frais généraux et d'administration

Pour le trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 1,4 M\$ comparativement à 1,0 M\$ en 2005 soit une croissance de 34 %. L'augmentation des charges d'exploitation est attribuable à la centrale Rutherford Creek. Quant aux frais généraux et d'administration, ils ont augmenté de 22 % passant de 0,5 M\$ à 0,6 M\$. Pour la période de neuf mois, les charges d'exploitation se situent à 4,7 M\$ comparativement à 3,6 M\$ en 2005 et les frais généraux et d'administration se situent à 1,8 M\$ comparativement à 1,5 M\$ en 2005. Cette hausse des charges d'exploitation et des frais généraux et d'administration est principalement due à l'acquisition de la centrale de Rutherford Creek.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

### BAIIA

Pour le troisième trimestre, le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres dépenses et revenus et participation minoritaire (« BAIIA ») a affiché une croissance de 99 % et totalise 8,2 M\$, comparativement à 4,1 M\$ pour le troisième trimestre de 2005. Pour la période de neuf mois, le Fonds affiche un BAIIA de 25,8 M\$, comparativement à 16,1 M\$. Ces augmentations sont principalement dues à l'ajout de la centrale Rutherford Creek. Le Fonds calcule le BAIIA comme suit :

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Bénéfice net	2 508 647 \$	1 100 265 \$	10 356 175 \$	6 387 320 \$
Ajouter (déduire) :				
Intérêt sur la dette à long terme	1 691 086	773 211	5 085 593	2 290 954
Amortissement	3 120 860	2 336 126	9 364 043	6 997 708
Autres dépenses et (revenus)	460 271	(179 027)	(673 102)	(457 126)
Provision pour impôts	410 768	303 395	765 771	868 899
Bénéfice (Perte) alloué à la participation minoritaire	24 714	(210 119)	916 991	51 407
<b>BAIIA</b>	<b>8 216 346 \$</b>	<b>4 123 851 \$</b>	<b>25 815 471 \$</b>	<b>16 139 162 \$</b>

### Frais d'intérêts

Pour le trimestre, les frais d'intérêts attribuables au service de la dette de 1,7 M\$ sont supérieurs aux frais d'intérêts de 0,8 M\$ de 2005. L'augmentation des frais d'intérêts est principalement due à l'endettement additionnel de 50,0 M\$ pris en charge par le Fonds lors de l'achat de la centrale Rutherford Creek. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,26 % durant le trimestre 2006 comparativement au taux d'intérêt moyen de 5,22 % en 2005. Pour la période de neuf mois, les frais d'intérêts liés à la dette sont de 5,1 M\$ comparativement à 2,3 M\$ en 2005. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,25 % durant la période de neuf mois de 2006 comparativement au taux d'intérêt moyen de 5,16 % en 2005.

La dette à long terme d'Innergex Énergie s'élève à 106,7 M\$. Elle consiste en un prêt à terme de 48,6 M\$ échéant en juillet 2009 portant intérêt à taux variables, en un prêt à long terme de 8,1 M\$ portant intérêt à taux fixe de 8,25 % avec remboursement du capital jusqu'en décembre 2016 et une dette à long terme de 50,0 M\$ portant intérêt à taux fixe de 6,88 % jusqu'à son échéance en juin 2024 et dont le remboursement du capital ne commence qu'en 2012.

Le Fonds a conclu des contrats SWAP qui permettent d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 30,0 M\$ de la dette à long terme. En tenant compte de ces contrats SWAP et des dettes portant intérêt à taux fixes, 83 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,29 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

### Amortissement

Pour le troisième trimestre, l'amortissement totalise 3,1 M\$, soit 34 % de plus que l'amortissement de 2,3 M\$ en 2005. Pour la période de neuf mois, l'amortissement totalise 9,4 M\$ comparativement à 7,0 M\$ en 2005. La hausse de la charge d'amortissement est principalement due à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek en décembre 2005.

### Autres dépenses et revenus

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

## **ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)**

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

Au cours du troisième trimestre, le Fonds a reconnu une perte non réalisée sur instruments dérivés de 0,7 M\$ qui représente la variation de valeur marchande des trois contrats SWAP conclus durant l'année 2005. Depuis le début de l'année 2006, le gain non réalisé sur les contrats SWAP représente 0,05 M\$. Le Fonds ne détient ni émet d'instruments financiers pour des fins de spéculation. La perte sur instruments dérivés n'affecte pas les liquidités du Fonds.

### **Participation minoritaire**

La participation minoritaire représente la portion de revenus avant impôts imputables à IHI Hydro Inc. (« IHI »), une filiale de TD Capital Group Limited, qui détient 24,9 % des intérêts dans Holding Innergex S.E.C., une filiale d'Innergex Énergie. En raison de la performance des centrales Chaudière, Saint-Paulin et Portneuf, le bénéfice affecté à la participation minoritaire pour le troisième trimestre est 0,02 M\$ comparativement à une perte de 0,2 M\$ en 2005 et pour les neuf premiers mois de l'année, le bénéfice alloué totalise 0,9 M\$ comparativement à un bénéfice alloué de 0,05 M\$ en 2005.

### **Provision pour impôts**

Pour le trimestre, la provision pour impôts, composée des impôts exigibles et des impôts futurs, est de 0,4 M\$ comparativement à une provision de 0,3 M\$ en 2005. Pour la période de neuf mois de 2006, la provision pour impôts a été de 0,8 M\$, en baisse comparativement à 0,9 M\$ en 2005. Cette baisse pour la période de neuf mois est la conséquence de la réduction des taux d'imposition des sociétés par actions au Canada. Suite à l'annonce de cette réduction, le Fonds a effectué un renversement d'impôts futurs durant le second trimestre de 2006.

### **Bénéfice net**

Compte tenu de l'acquisition de la centrale Rutherford Creek, le Fonds enregistre un bénéfice net de 2,5 M\$ ou 0,10 \$ par part pour le troisième trimestre de 2006 comparativement au bénéfice net de 1,1 M\$ ou 0,05 \$ par part en 2005. Pour les neuf premiers mois de l'année 2006, le bénéfice net s'élève à 10,4 M\$ ou 0,42 \$ par part comparativement à 6,4 M\$ ou 0,31 \$ par part en 2005. Au 30 septembre 2006, le Fonds avait 24 679 867 parts de fiducie en circulation comparativement à 20 646 867 parts au 30 septembre 2005.

## **LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL**

### **Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation**

Au cours du troisième trimestre, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 9,8 M\$ comparativement à un flux de trésorerie de 3,5 M\$ en 2005. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 3,2 M\$, provient principalement d'une diminution des comptes débiteurs contrebalancé par une diminution des comptes créditeurs. Pour le troisième trimestre de 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 0,2 M\$ provient principalement de la diminution des comptes débiteurs contrebalancée par une augmentation des autres actifs à court terme.

Pour la période de neuf mois, les activités d'exploitation ont généré un flux de trésorerie de 22,5 M\$ comparativement à un flux de trésorerie de 10,8 M\$ en 2005. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 1,7 M\$ provient principalement d'une diminution des comptes débiteurs contrebalancé par une diminution des comptes créditeurs. Pour la période de neuf mois de 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 3,2 M\$ provient principalement d'une diminution des comptes créditeurs et charges à payer et d'une augmentation des autres actifs à court terme contrebalancé partiellement par une diminution des comptes débiteurs.

### **Flux de trésorerie liés aux activités de financement**

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

Pour la période de neuf mois, les sorties de fonds liées aux activités de financement totalisent 18,2 M\$ et comprennent un montant de 17,8 M\$ distribué aux porteurs de parts et un montant de 0,4 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Pour la période correspondante en 2005, les sorties de fonds liées aux activités de financement se situaient à 15,4 M\$ et comprenaient 14,6 M\$ distribués aux porteurs de parts, 0,5 M\$ en remboursement du prêt d'exploitation et 0,4 M\$ en remboursement de la dette à long terme.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

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

RELEVÉ DES DISTRIBUTIONS DE L'ANNÉE 2006			
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant	Montant par part
31 janvier 2006	24 février 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 février 2006	24 mars 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 mars 2006	25 avril 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 avril 2006	25 mai 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 mai 2006	22 juin 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
30 juin 2006	25 juillet 2006	1 984 680 \$	0,080417 \$
31 juillet 2006	25 août 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 août 2006	25 septembre 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
29 septembre 2006	25 octobre 2006	1 984 681 \$	0,080417 \$
		<b>17 862 128 \$</b>	<b>0,723753 \$</b>

### Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Au cours du trimestre, une somme de 0,8 M\$ a été retirée de la réserve de nivellement pour niveler les distributions mensuelles en concordance avec les prévisions initiales. De plus, un montant de 0,1 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures.

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

Pour la période de neuf mois, le Fonds a investi 0,4 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et a retiré un montant de 0,8 M\$ de la réserve de nivellement. Au cours de la même période de 2005, le Fonds a investi 0,3 M\$ dans les comptes de réparations majeures et retiré 0,7 M\$ de la réserve de nivellement. Aucune acquisition d'actif significative n'a eu lieu durant le troisième trimestre de 2006. Au cours des premiers neuf mois de 2006, 0,2 M\$ a été déboursé principalement pour payer les acquisitions d'immobilisations effectuées en 2005.

Durant le troisième trimestre et la période de neuf mois de 2006, les espèces et quasi-espèces ont augmenté de 4,4 M\$ et de 4,5 M\$ respectivement. Au 30 septembre 2006, le Fonds détenait 8,8 M\$ en espèces et en quasi-espèces.

### Réserves

Au 30 septembre 2006, les comptes de réserve s'élevaient à 13,6 M\$ comprenant 3,8 M\$ dans la réserve pour nivellement, 8,6 M\$ dans la réserve hydrologique et 1,3 M\$ dans la réserve pour réparations majeures. Au 31 décembre 2005, les comptes de réserve s'élevaient à 14,0 M\$ dont 4,6 M\$ dans la réserve pour nivellement, 8,6 M\$ dans la réserve hydrologique et 0,8 M\$ dans la réserve pour réparations majeures.

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

### Éléments d'actif et sources de financement

Au 30 septembre 2006, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 349,8 M\$. Le fonds de roulement était de 6,8 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.61:1, comparativement à des éléments d'actif d'une valeur totale de 358,8 M\$, un fonds de roulement de 4,3 M\$ et un ratio de fonds de roulement de 1.34:1 au 31 décembre 2005. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins de liquidité à court terme. S'il y a lieu, le Fonds peut avoir recours à une facilité de crédit bancaire d'un montant de 5,0 M\$ qui était inutilisée au 30 septembre 2006. La dette totale se chiffre à 107,2 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 24,2 %, comparativement à une dette totale de 108,3 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 24,9 % au 31 décembre 2005. Depuis le début de l'année 2006, le Fonds a rencontré toutes les conditions relatives à son endettement.



## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

### ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

Le Fonds distribue chaque mois de l'argent, soit une partie de l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation et un montant prélevé (ou réinvesti) de la réserve pour nivellement conformément aux prévisions initiales ajustées pour tenir compte des acquisitions. Pour le trimestre, l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation a totalisé 6,4 M\$. Le Fonds a retiré 0,9 M\$ dans la réserve pour nivellement générant ainsi une encaisse distribuable nette de 7,3 M\$. Les distributions en espèces déclarées totalisent 6,0 M\$ ou 0,24 \$ par part de fiducie. Pour le troisième trimestre de 2005, le Fonds a produit une encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation de 3,1 M\$ et a retiré 1,1 M\$ dans la réserve pour nivellement. L'encaisse distribuable nette s'est élevée à 4,2 M \$, alors que les distributions en espèces déclarées ont totalisé 4,9 M \$ ou 0,24 \$ par part de fiducie.

Pour la période de neuf mois de 2006, l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation totalise 20,4 M\$ et le Fonds a puisé 0,8 M\$ dans la réserve pour nivellement générant une encaisse distribuable nette de 21,1 M\$. Les distributions en espèces déclarées totalisent 17,9 M\$ ou 0,72 \$ par part. Pour la période de neuf mois de 2005, l'encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation était de 13,8 M\$ et le retrait de la réserve pour nivellement se chiffrait à 0,7 M\$ produisant ainsi une encaisse distribuable nette de 14,4 M\$. Les distributions en espèces déclarées étaient de 14,6 M\$ ou 0,71 \$ par part.

Pour le troisième trimestre de 2006, le ratio de distribution du Fonds s'établit à 82 %, comparativement au ratio de 115 % en 2005. Pour la période de neuf mois, le ratio de distribution se situe à 84 % en 2006 comparativement à 101 % en 2005. Cette baisse du ratio s'explique par les résultats de 2005 qui étaient inférieurs à nos attentes, à des conditions hydrologiques meilleures que prévu pour les neufs mois de 2006 et par l'aspect saisonnier de la production du Fonds. Il est important de noter qu'un ratio de distribution inférieur à 100 % permet au Fonds d'accumuler à son bilan des espèces et quasi-espèces qui lui confèrent une plus grande flexibilité et stabilité à long terme.

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

ENCAISSE DISTRIBUABLE NETTE	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
<b>Bénéfice avant intérêts, provisions pour impôts, amortissement, autres dépenses et revenus et participation minoritaire (« BAIIA »)</b>	<b>8 216 346 \$</b>	4 123 851 \$	<b>25 815 471 \$</b>	16 139 162 \$
Ajouter (déduire) :				
(Intérêts sur la dette à long terme)	(1 691 086 )	(773 211 )	(5 085 593 )	(2 290 954 )
(Réserve pour réparations majeures)	(142 944 )	(106 567 )	(430 047 )	(322 443 )
Revenu de placements	234 222	125 832	567 817	387 352
Gain (perte) de change réalisé(e)	33 581	(86 028 )	8 841	(1 834 )
(Impôts exigibles)	(239 722 )	(120 756 )	(510 442 )	(143 093 )
<b>Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation</b>	<b>6 410 397 \$</b>	3 163 121 \$	<b>20 366 047 \$</b>	13 768 190 \$
Ajouter :				
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement	850 281	1 069 626	776 000	663 219
<b>Encaisse distribuable nette</b>	<b>7 260 678 \$</b>	4 232 747 \$	<b>21 142 047 \$</b>	14 431 409 \$
Nombre de parts de fiducie émises	24 679 867	20 646 867	24 679 867	20 646 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2942 \$	0,2050 \$	0,8567 \$	0,6990 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	4 877 823 \$	17 862 128 \$	14 633 467 \$
Distributions déclarées par part	0,2413 \$	0,2363 \$	0,7238 \$	0,7088 \$
<b>Ratio de distribution</b>	<b>82%</b>	115%	<b>84%</b>	101%

## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

### Information sectorielle

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2005	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005
Produits d'exploitation bruts :				
Canada	8 821 830 \$	4 231 706 \$	29 262 736 \$	18 197 321 \$
États-Unis	1 371 178	1 408 615	3 078 517	3 047 109
	<b>10 193 008 \$</b>	<b>5 640 321 \$</b>	<b>32 341 253 \$</b>	<b>21 244 430 \$</b>

	30 septembre 2006	31 décembre 2005
Immobilisations :		
Canada	217 513 940 \$	221 761 693 \$
Etats-Unis	5 628 223	5 987 982
	<b>223 142 163 \$</b>	<b>227 749 675 \$</b>
Actifs incorporels :		
Canada	90 482 055 \$	95 332 328 \$
Etats-Unis	2 052 732	2 203 379
	<b>92 534 787 \$</b>	<b>97 535 707 \$</b>

### Opérations entre apparentés

#### Le Gérant

Le Gérant offre ses services au Fonds et à ses filiales en vertu de trois conventions d'une durée initiale de 20 ans, nommément une Convention de gestion, une Convention d'administration et une Convention de services. Le Gérant perçoit également des honoraires incitatifs correspondant à 25 % de l'encaisse distribuable annuelle par part de fiducie excédant 0,925 \$ par part de fiducie. Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, le Gérant a reçu la somme de 0,34 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant un montant de 0,08 M\$ pour les honoraires incitatifs perçus par le Gérant. Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, le Gérant a reçu la somme de 0,26 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant 0,03 M\$ pour des honoraires incitatifs.



## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

Pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2006, le Gérant a reçu la somme de 1,2 M\$ incluant un montant de 0,25 M\$ à titre d'honoraires incitatifs et 0,15 M\$ à titre de remboursement des frais relatifs au financement et à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek réalisée en décembre 2005. Pour la même période de 2005, le Gérant a reçu la somme de 0,81 M\$ incluant des honoraires incitatifs de 0,10 M\$.

### IHI Hydro Inc.

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

La commission de garantie est payable sur une période échéant jusqu'en 2009, dépendamment des installations. Pour les trimestres terminés le 30 septembre 2006 et 2005, la commission de garantie était de 0,09 M\$ et 0,26 M\$ respectivement et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats. Pour les périodes de neuf mois de 2006 et 2005, la commission de garantie était de 0,27 M\$ et 0,79 M\$ respectivement.

### Renseignements financiers trimestriels

Pour les périodes de trois mois terminées le :

	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005	31 mars 2005	31 déc. 2004
Production d'électricité (MWh)	165 814	214 687	116 486	127 971	79 748	147 534	76 366	92 949
Revenus bruts (M\$)	10,2	12,8	9,3	8,8	5,6	9,3	6,3	6,5
BAIIA (M\$)	8,2	10,3	7,3	7,0	4,1	7,1	4,9	5,5
Bénéfice net (M\$)	2,5	5,5	2,3	3,6	1,1	3,3	2,0	2,8
Bénéfice net par part	0,10 \$	0,22 \$	0,09 \$	0,15 \$	0,05 \$	0,16 \$	0,10 \$	0,14 \$
Encaisse distribuable provenant des activités liées à l'exploitation (M\$)	6,4	8,5	5,4	6,3	3,1	6,4	4,2	5,1
Fonds prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,9	(1,1)	1,0	0,3	1,1	(1,2)	0,7	–
Encaisse distribuable nette (M\$)	7,3	7,4	6,4	6,6	4,2	5,2	4,9	5,1
Encaisse distribuable nette par part	0,2942 \$	0,3013 \$	0,2612 \$	0,2689 \$	0,2050 \$	0,2557 \$	0,2383 \$	0,2474 \$
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	5,8	4,9	4,9	4,9	4,8
Distributions déclarées par part	0,2413 \$	0,2412 \$	0,2413 \$	0,2363 \$	0,2363 \$	0,2363 \$	0,2363 \$	0,2337 \$
<b>Ratio de distribution</b>	<b>82 %</b>	<b>80 %</b>	<b>92 %</b>	<b>89 %</b>	<b>115 %</b>	<b>92 %</b>	<b>99 %</b>	<b>96 %</b>

### Gestion des risques

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques reliés aux fluctuations de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers aux fins de spéculation. Au 30 septembre 2006, le Fonds avait un total de 30,0 M\$ de contrats SWAP en vigueur (30,0 M\$ au 31 décembre 2005) dont la juste valeur marchande s'établissait à 0,3 M\$ (0,3 M\$ au 31 décembre 2005). Pour le troisième trimestre de 2006, la perte sur la variation de la juste valeur marchande des contrats SWAP présentée à l'état des résultats s'établissait à 0,7 M\$ (nil 2005). Depuis le début de l'année, le gain s'établit à 0,05 M\$ (nil en 2005). En tenant compte de ces contrats SWAP et des dettes portant intérêt à taux fixes, 83 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,29 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE (SUITE)

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006

### Risques et incertitudes

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

### Perspectives

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

Le 31 octobre 2006, le Ministre des finances du Canada, M. Jim Flaherty a proposé des mesures fiscales relatives au secteur des fiducies de revenu et des sociétés en commandite cotées en bourse. Ces mesures prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et que les distributions imposables seraient traitées comme des dividendes.

Ces mesures entreraient en vigueur le 1 janvier 2011 pour le Fonds. Le Fonds évalue présentement l'impact de ces mesures en supposant que les résultats de l'année 2011 seraient identiques aux résultats de 2005 et que la partie imposable des distributions serait la même à 35%. Les conséquences pour un porteur de parts qui aurait reçu une distribution de un dollar seraient les suivantes :

	Investisseur imposable		Investisseur non-imposable	
	Mesures fiscales actuelles	Mesures fiscales proposées	Mesures fiscales actuelles	Mesures fiscales proposées
Montant distribuable avant impôts	1,00\$	1,00\$	1,00\$	1,00\$
Impôts payés par le Fonds (a)	0,00\$	0,11\$	0,00\$	0,11\$
Distribution après impôts du Fonds	1,00\$	0,89\$	1,00\$	0,89\$
Impôts payés par le porteur (b)	0,16\$	0,05\$	0,00\$	0,00\$
Montant net (c)	0,84\$	0,84\$	1,00\$	0,89\$

- (a) 31,5% sur une portion imposable de 35% de la distribution.
- (b) L'impôt payable lors de la vente des unités ne serait pas modifié.
- (c) Ces mesures n'ont pas encore force de loi et pourraient être modifiées ou même ne pas être adoptées.

Le Fonds recommande à ses porteurs de parts de consulter leur conseiller fiscal au sujet des répercussions fiscales que pourrait entraîner cette proposition.

### 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](http://www.innergex.com) ou celui de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## RENSEIGNEMENTS POUR LES INVESTISSEURS

### Agent de transfert, registraire et fiduciaire :

Société de Fiducie Computershare du Canada  
1100, rue Université, Bureau 1200, Montréal, Québec H3B 2G7

### Relations aux investisseurs :

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

### Inscription boursière :

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



# INNERGEX

**ÉNERGIE, FONDS DE REVENU**

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

[www.innergex.com](http://www.innergex.com)

---