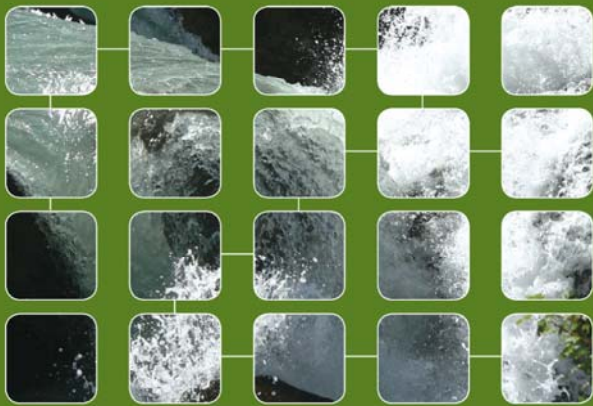


Troisième trimestre 2007



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 2007.

RÉSULTATS DU TROISIÈME TRIMESTRE 2007 ET DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS

Les conditions hydrologiques pour le trimestre ont engendré une production plus élevée de 1 % comparativement au trimestre correspondant en 2006 et plus faible de 4 % comparativement à la moyenne historique. Conséquemment, les produits d'exploitation bruts totalisent 10,4 M\$, en hausse de 2 % comparativement à 2006. Pour les neuf premiers mois de l'année 2007, la production hydroélectrique est plus faible de 8 % comparativement à l'an dernier alors que les conditions hydrologiques de 2006 avaient entraîné une production supérieure à la moyenne historique. Les produits d'exploitation bruts totalisent 29,7 M\$, comparativement aux résultats de 2006 qui s'élevaient à 32,3 M\$. Le bénéfice net pour le trimestre totalise 3,5 M\$ (0,14 \$ par part de fiducie) comparativement à 2,5 M\$ (0,10 \$ par part de fiducie) en 2006. Pour la période de neuf mois, le Fonds affiche une perte nette de 37,0 M\$, due à la provision pour impôts futurs enregistrée au deuxième trimestre. Sans tenir compte de cette provision, le bénéfice net pour les neuf premiers mois aurait été de 9,9 M\$ (0,40 \$ par part) comparativement à 10,4 M\$ (0,42 \$ par part) en 2006. Le Fonds a maintenu ses distributions aux porteurs de parts avec des ratios de distribution de 88 % pour le trimestre et de 101 % pour la période de neuf mois.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Toujours actif pour augmenter la distribution aux porteurs de parts, le Fonds a annoncé le 26 octobre 2007 l'acquisition d'un intérêt de 38 % dans deux parcs éoliens soit le projet de Baie-des-Sables d'une puissance installée de 109,5 MW et celui d'Anse-à-Valleau de 100,5 MW. Cette acquisition, qui est la plus importante que le Fonds ait réalisée jusqu'à présent, devrait permettre l'augmentation de 3,5 ¢ de la distribution aux porteurs de parts pour la porter à 1,00 \$ sur une base annuelle, à partir de janvier 2008.

Le parc éolien de Baie-des-Sables est situé près de Matane au Québec. Le parc comprend 73 éoliennes d'une puissance installée nominale de 1,5 MW chacune et la production anticipée à long terme est d'environ 298 000 MWh par année. La construction a débuté en mars 2006 et le parc éolien a été mis en service le 22 novembre 2006. Pour les neuf premiers mois de l'année 2007, le parc éolien de Baie-des-Sables a produit 14 % de plus que la production anticipée à long terme, en raison de vents proportionnellement plus forts que prévu pour cette période. Le parc éolien de Baie-des-Sables détient un contrat d'achat d'électricité avec Hydro-Québec Distribution qui prend fin en 2026.

Le parc éolien d'Anse-à-Valleau est situé près de Gaspé au Québec. Le parc comprend 67 éoliennes d'une puissance installée nominale de 1,5 MW chacune et la production anticipée à long terme du parc est de 298 000 MWh par année. La construction a débuté à la fin de 2006 et le parc devrait être mis en exploitation en novembre 2007. Le parc éolien d'Anse-à-Valleau détient un contrat d'achat d'électricité avec Hydro-Québec Distribution qui prend fin 20 ans suivant la mise en exploitation.

Le Fonds prévoit financer le prix d'acquisition de 172,9 M\$ par l'émission de 4 724 409 parts à Innergex II Fonds de revenu (« Innergex II »), représentant un montant de 61,7 M\$, par la prise en charge de dettes sans recours qui devraient totaliser 107,6 M\$ au 31 décembre 2007, et en augmentant la dette du Fonds de 3,6 M\$. Le risque de variation des taux d'intérêts lié à ces dettes est atténué par l'utilisation d'instruments dérivés. Le prix d'acquisition est sujet à un ajustement pour fonds de roulement.

D'autre part, le 26 octobre 2007, le gestionnaire du Fonds, Innergex énergie renouvelable inc., auparavant connue sous le nom Innergex Management inc., a annoncé son intention de compléter un premier appel public à l'épargne. Suite à la clôture, Innergex énergie renouvelable inc. acquerra d'Innergex II les 4 724 409 parts du Fonds, soit une participation de 16,1 % dans le Fonds, et continuera d'offrir des services de gestion et d'administration au Fonds.

La réalisation du premier appel public à l'épargne d'Innergex énergie renouvelable inc. est l'une des conditions préalables à la clôture de l'acquisition des deux parcs éoliens par le Fonds.

En conclusion, l'acquisition d'un intérêt de 38 % dans deux parcs éoliens de très grande qualité cadre parfaitement dans la stratégie de croissance du Fonds et permet une meilleure diversification en termes de sources d'énergie.

[Signé]
Michel Letellier, MBA
Président et Chef de la direction
Innergex énergie renouvelable inc.
Gestionnaire du Fonds

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

6 novembre 2007

Tableau synoptique des centrales

Centrale	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
Saint-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	40 822	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	9,9	68 496	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	8,0	42 379	Hydro-Québec	2021
Montmagny	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	49,9	180 000	BCHPA ⁽¹⁾	2024
Batawa	5,0	32 938	SFIEO ⁽²⁾	2029
Horseshoe Bend	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
TOTAL	129,9	608 168	DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ	14,8 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

Faits saillants	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Production d'électricité (MWh)	167 988	165 814	454 907	496 987
Produits d'exploitation bruts	10 362 540 \$	10 193 008 \$	29 733 309 \$	32 341 253 \$
BAIIA	8 277 353 \$	8 216 346 \$	23 203 769 \$	25 815 471 \$
Bénéfice net (Perte nette)	3 494 170 \$	2 508 647 \$	(37 026 705) \$	10 356 175 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 657 349 \$	9 787 168 \$	16 969 725 \$	22 538 355 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(79 454)	(3 233 827)	1 423 214	(1 742 261)
Remboursement de la dette à long terme	(147 802)	(136 136)	(434 446)	(400 155)
Acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production	(13 600)	(6 930)	(40 898)	(34 382)
Encaisse distribuable brute	6 416 493 \$	6 410 275 \$	17 917 595 \$	20 361 557 \$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	468 295	850 281	194 403	776 000
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(140 996)	(142 944)	(428 746)	(430 047)
Encaisse distribuable nette	6 743 792 \$	7 117 612 \$	17 683 252 \$	20 707 510 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiduciaire	0,2733 \$	0,2884 \$	0,7165 \$	0,8390 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	5 954 043 \$	17 862 128 \$	17 862 128 \$
Distributions déclarées par part de fiduciaire	0,2413 \$	0,2413 \$	0,7238 \$	0,7238 \$
Ratio de distribution	88 %	84 %	101 %	86 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés	30 septembre 2007 (non vérifié)	31 décembre 2006 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 591 216 \$	7 314 508 \$
Débiteurs	2 895 678	4 147 506
Fonds détenus en fiducie	1 516 998	1 579 076
Tranches à court terme des comptes de réserve	936 757	870 765
Actif d'impôts futurs à court terme	-	73 499
Autres actifs à court terme	2 490 910	2 289 175
	13 431 559 \$	16 274 529 \$
Comptes de réserve	12 562 791	12 434 321
Immobilisations	216 742 821	222 001 898
Actifs incorporels	85 282 917	90 983 104
Instruments financiers dérivés (Note 3)	6 969 474	371 664
Actif d'impôts futurs	2 720 577	3 295 165
	337 710 139 \$	345 360 681 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	5 305 525 \$	7 663 589 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	1 984 681	1 984 681
Passif d'impôts futurs à court terme	34 883	-
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	622 545	585 316
	7 947 634 \$	10 233 586 \$
Dette à long terme	104 337 109	107 175 495
Passif d'impôts futurs (Note 5)	50 231 293	3 004 411
Participation minoritaire	13 938 746	12 205 478
Avoir des porteurs de parts	161 255 357	212 741 711
	337 710 139 \$	345 360 681 \$

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 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Produits d'exploitation bruts	10 362 540 \$	10 193 008 \$	29 733 309 \$	32 341 253 \$
Charges d'exploitation	1 540 321	1 388 953	4 487 163	4 712 096
Bénéfice d'exploitation	8 822 219 \$	8 804 055 \$	25 246 146 \$	27 629 157 \$
Frais généraux et d'administration	544 866	587 709	2 042 377	1 813 686
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	8 277 353 \$	8 216 346 \$	23 203 769 \$	25 815 471 \$
Intérêts sur la dette à long terme	1 667 929	1 691 086	5 024 492	5 085 593
Amortissement	3 108 575	3 120 860	9 333 314	9 364 043
Autres (revenus) et dépenses (Note 4)	(444 497)	460 271	(2 721 029)	(673 102)
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	3 945 346 \$	2 944 129 \$	11 566 992 \$	12 038 937 \$
Provision pour impôts (Note 5)				
Impôts exigibles	261 197 \$	239 722 \$	421 456 \$	510 442 \$
Impôts futurs	114 681	171 046	47 377 387	255 329
	375 878 \$	410 768 \$	47 798 843 \$	765 771 \$
Bénéfice (Perte) avant participation minoritaire	3 569 468 \$	2 533 361 \$	(36 231 851) \$	11 273 166 \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	75 298	24 714	794 854	916 991
Bénéfice net (Perte nette)	3 494 170 \$	2 508 647 \$	(37 026 705) \$	10 356 175 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	24 679 867	24 679 867	24 679 867	24 679 867
Bénéfice net (Perte nette) par part de fiducie	0,14 \$	0,10 \$	(1,50) \$	0,42 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés du résultat étendu (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Bénéfice net (Perte nette)	3 494 170 \$	2 508 647 \$	(37 026 705) \$	10 356 175 \$
Écarts de conversion	(6 567)	(2 253)	(16 877)	13 799
Résultat étendu	3 487 603 \$	2 506 394 \$	(37 043 582) \$	10 369 974 \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts (non vérifiés)	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Nombre de parts au début et à la fin	24 679 867	24 679 867
Compte de capital des porteurs de parts	248 070 369 \$	248 070 369 \$
Déficit présenté antérieurement	(35 336 063) \$	(23 419 155) \$
Effet cumulatif des modifications de conventions comptables sur les exercices précédents (Note 2)	3 419 356	-
Déficit redressé (Perte nette) Bénéfice net	(31 916 707) \$ (37 026 705)	(23 419 155) \$ 10 356 175
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(17 862 128)	(17 862 128)
Déficit à la fin	(86 805 540) \$	(30 925 108) \$
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début	7 405 \$	(4 118) \$
Écarts de conversion	(16 877)	13 799
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin	(9 472) \$	9 681 \$
Total du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu	(86 815 012) \$	(30 915 427) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	161 255 357 \$	217 154 942 \$

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 septembre 2007		Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006		Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation								
Bénéfice net (Perte nette)	3 494 170	\$	2 508 647	\$	(37 026 705)	\$	10 356 175	\$
Ajustements pour :								
Amortissement des immobilisations	1 483 406		1 482 426		4 454 317		4 448 076	
Amortissement des actifs incorporels	1 625 169		1 638 434		4 878 997		4 915 967	
Provision pour impôts futurs	114 681		171 046		47 377 387		255 329	
Perte sur disposition d'immobilisations	-		-		-		492	
(Gain) Perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(64 143)		721 265		(1 644 316)		(53 163)	
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	75 298		24 714		794 854		916 991	
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(150 686)		6 809		(441 595)		(43 773)	
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 7)	79 454		3 233 827		(1 423 214)		1 742 261	
	6 657 349	\$	9 787 168	\$	16 969 725	\$	22 538 355	\$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement								
Distributions versées aux porteurs de parts	(5 954 043)	\$	(5 954 043)	\$	(17 862 128)	\$	(17 820 987)	\$
Remboursement de la dette à long terme	(147 802)		(136 136)		(434 446)		(400 155)	
	(6 101 845)	\$	(6 090 179)	\$	(18 296 574)	\$	(18 221 142)	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement								
Acquisitions d'immobilisations	(13 600)	\$	(17 924)	\$	(162 100)	\$	(187 442)	\$
Produit de disposition d'immobilisations	-		-		-		6 600	
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	468 295		850 281		194 403		776 000	
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(140 996)		(142 944)		(428 746)		(430 047)	
	313 699	\$	689 413	\$	(396 443)	\$	165 111	\$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	869 203	\$	4 386 402	\$	(1 723 292)	\$	4 482 324	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	4 722 013		4 416 448		7 314 508		4 320 526	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	5 591 216	\$	8 802 850	\$	5 591 216	\$	8 802 850	\$
La trésorerie et équivalents de trésorerie sont composés de :								
Encaisse	1 822 709	\$	4 611 529	\$	1 822 709	\$	4 611 529	\$
Acceptations bancaires	3 768 507		4 191 321		3 768 507		4 191 321	
	5 591 216	\$	8 802 850	\$	5 591 216	\$	8 802 850	\$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie :								
Intérêts versés	1 708 164	\$	1 729 190	\$	5 132 762	\$	5 162 116	\$
Acquisitions d'immobilisations impayées	972 678	\$	2 425 041	\$	972 678	\$	2 425 041	\$

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 2007 (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 2007, 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 énergie renouvelable inc., auparavant connue sous le nom Innergex Management Inc., (le « gestionnaire ») 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 gestionnaire 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 gestionnaire du Fonds, sont considérés nécessaires pour une présentation fidèle. Ces états financiers ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus au Canada. Les mêmes conventions comptables et méthodes d'application, telles que décrites dans le dernier rapport annuel ont été utilisées, à l'exception des changements décrits aux notes 2 et 3. 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.

2. Modifications des conventions comptables

A) L'institut canadien des comptables agréés (ICCA) a publié les nouveaux chapitres suivants :

- i) Le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, s'applique aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Ce chapitre établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Tous les actifs financiers et les instruments financiers dérivés doivent être mesurés à leur juste valeur ou au coût après amortissement. Tous les passifs financiers doivent être mesurés à leur juste valeur lorsqu'ils sont classés comme détenus à des fins de transaction, sinon ils sont mesurés au coût après amortissement.
- ii) Le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3251, *Capitaux propres*, s'appliquent aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Le résultat étendu représente la variation de l'actif net d'une entreprise au cours d'une période découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les actionnaires de l'entreprise. Il comprend des éléments qui seraient normalement exclus du bénéfice net, notamment les variations de l'écart de conversion liées à des établissements étrangers autonomes et les gains ou pertes non réalisés sur des placements susceptibles de vente. Cette norme établit comment présenter et divulguer le résultat étendu et ses composantes. Le chapitre 3251, *Capitaux propres*, remplace le chapitre 3250, *Surplus*, et décrit les modifications concernant la présentation et la divulgation des capitaux propres et des variations des capitaux propres qui découlent des nouvelles exigences du chapitre 1530, *Résultat étendu*. Suite à l'adoption de ces normes, les états financiers consolidés incluent un résultat étendu.
- iii) Le chapitre 3865, *Couvertures*, s'applique aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Ce chapitre établit des normes qui précisent quand il convient d'appliquer la comptabilité de couverture. L'objectif de la comptabilité de couverture est d'assurer que tous les gains, pertes, produits et charges liés à un dérivé et à l'élément qu'il couvre sont comptabilisés à l'état des résultats au cours de la même période. L'adoption de cette norme n'a pas d'impact sur les états financiers car les instruments financiers dérivés sont détenus à des fins de transactions.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Le Fonds est assujéti à ces nouveaux chapitres pour la période débutant le 1^{er} janvier 2007. Le Fonds a revu l'ensemble de ses contrats importants et a décidé de comptabiliser comme des actifs et passifs tous les instruments dérivés incorporés qu'il faut séparer des contrats hôtes. L'impact des changements enregistrés au 1 janvier 2007 est le suivant :

Comptes de bilan	Actif	Passif et avoir des porteurs de parts
Coût des actifs incorporels	(659 562) \$	
Amortissement accumulé sur actifs incorporels	142 014	
Instruments financiers dérivés	4 917 731	
Passif d'impôts futurs		42 413 \$
Participation minoritaire		938 414
Augmentation de l'avoir des porteurs de parts		3 419 356
Total	4 400 183 \$	4 400 183 \$

L'application de ces règles nécessite une classification de l'ensemble des actifs et passifs financiers du Fonds en catégories. Le Fonds a effectué le classement suivant :

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les fonds détenus en fiducie ainsi que les instruments financiers dérivés ont été classés à titre d' « Actifs ou passifs détenus à des fins de transaction ». De plus, les fonds détenus en réserves, à l'exception des montants de réserves investis dans des obligations, font partie de cette catégorie. Ils sont évalués à la juste valeur et les gains ou pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés aux résultats consolidés.

Les montants des réserves investis dans des obligations ont été classés dans les « Actifs détenus jusqu'à leur échéance ». Ils ont été évalués initialement à leur juste valeur et sont maintenant évalués au coût après amortissement.

Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont normalement enregistrés au coût, lequel lors de l'enregistrement initial, correspond à leur juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.

Les créditeurs et charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts ainsi que les dettes à long terme sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.

B) L'ICCA a apporté des modifications au chapitre 1540, *États des flux de trésorerie*, qui s'appliquent aux périodes intermédiaires se terminant le 31 mars 2007 ou après. Ces modifications concernent les informations à fournir sur les distributions en trésorerie au titre d'instruments financiers qui sont classés dans les capitaux propres. Selon son acte de fiducie, le fiduciaire du Fonds a la discrétion de déclarer des distributions payables aux porteurs de parts du Fonds. L'acte prévoit cependant que le montant déclaré pendant l'année financière doit être au moins égal au revenu imposable annuel du Fonds. Les distributions déclarées pour les périodes de trois mois et de neuf mois sont de 5 954 043 \$ et 17 862 128 \$ respectivement (5 954 043 \$ et 17 862 128 \$ en 2006).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

3. Instruments financiers dérivés

Suite à l'entrée en vigueur du Chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, le Fonds a comptabilisé des instruments financiers dérivés séparément des contrats hôtes. Ces instruments financiers sont relatifs à des clauses d'inflation minimum de 3 % des prix de vente incorporées aux contrats d'achat d'électricité avec Hydro-Québec. La juste valeur de ces instruments financiers varie en fonction de l'écart entre le taux d'inflation minimum de 3 % et le taux d'inflation à long terme sur la durée restante de ces contrats.

Le Fonds détient aussi des contrats swap qui lui permettent, à toute fin pratique, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables.

Instruments financiers dérivés	Clauses d'inflation	Swap de taux d'intérêt	Total
Solde au bilan au 31 décembre 2006 :			
Portion à long terme	- \$	371 664 \$	371 664 \$
Portion à court terme présentée dans les autres actifs à court terme	-	35 763	35 763
Solde au 31 décembre 2006	- \$	407 427 \$	407 427 \$
Ajustement suite aux modifications de conventions comptables le 1 ^{er} janvier 2007	4 917 731	-	4 917 731
Gain non réalisé au cours de la période de neuf mois et présenté à l'état des résultats	1 279 056	365 260	1 644 316
Solde au 30 septembre 2007	6 196 787 \$	772 687 \$	6 969 474 \$

4. Autres revenus et dépenses

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

Autres revenus et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Revenu de placements	(227 538) \$	(234 222) \$	(642 783) \$	(567 817) \$
(Gain) Perte non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	(64 143)	721 265	(1 644 316)	(53 163)
Perte sur disposition d'immobilisations	-	-	-	492
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(150 686)	6 809	(441 595)	(43 773)
(Gain) Perte de change réalisé(e)	(2 130)	(33 581)	7 665	(8 841)
	(444 497) \$	460 271 \$	(2 721 029) \$	(673 102) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

5. Provision pour impôts

Le 22 juin dernier, le projet de loi C-52 concernant l'imposition des fiducies du gouvernement du Canada a été adopté. Cette loi prévoit la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et que les distributions imposables seront traitées comme des dividendes. Selon cette loi, le Fonds serait redevable d'un impôt de 31,5 % appliqué à son revenu imposable gagné après le 31 décembre 2010.

Conséquemment, un passif d'impôts futurs supplémentaire de 46 910 463 \$, calculé sur la durée de vie restante des éléments d'actifs, a été enregistré dans les états financiers du Fonds au deuxième trimestre, moment où la loi a été adoptée. Cela résulte en une provision pour impôts futurs totale pour la période de neuf mois de 47 377 387 \$. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a aucun impact sur les liquidités du Fonds d'ici 2011 et est non-récurrent.

Les principaux éléments de passif d'impôts futurs qui ont été enregistrés au deuxième trimestre suite à l'adoption de cette loi sont les suivants :

Passif d'impôts futurs	
Excédent de la valeur nette comptable sur la valeur fiscale des immobilisations	32 889 190 \$
Excédent de la valeur nette comptable sur la valeur fiscale des actifs incorporels	13 087 601
Autres	933 672
Total du passif d'impôts futurs	46 910 463 \$

6. Information sectorielle

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Canada	9 111 099 \$	8 821 830 \$	26 822 533 \$	29 262 736 \$
États-Unis	1 251 441	1 371 178	2 910 776	3 078 517
	10 362 540 \$	10 193 008 \$	29 733 309 \$	32 341 253 \$

Immobilisations et actifs incorporels	30 septembre 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	211 874 938 \$	216 152 073 \$
États-Unis	4 867 883	5 849 825
	216 742 821 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	83 532 827 \$	88 865 298 \$
États-Unis	1 750 090	2 117 806
	85 282 917 \$	90 983 104 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

7. Informations additionnelles relatives aux états consolidés des flux de trésorerie

Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Débiteurs	1 657 728 \$	4 148 440 \$	1 251 828 \$	3 798 589 \$
Fonds détenus en fiducie	(17 060)	(25 785)	62 078	(5 522)
Autres actifs à court terme	360 347	418 564	(237 498)	(468 789)
Créditeurs et charges à payer	(1 773 841)	(1 303 875)	(2 233 658)	(1 473 433)
Effet de la variation de taux de change	(147 720)	(3 517)	(265 964)	(108 584)
	79 454 \$	3 233 827 \$	(1 423 214) \$	1 742 261 \$

8. Chiffres correspondants

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

9. Événements subséquents

Le 26 octobre 2007, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu une entente avec Innergex II Fonds de revenu (« Innergex II ») pour acquérir ses intérêts dans deux centrales soit : un intérêt de 38 % dans le parc éolien de Baie-des-Sables de 109,5 MW et un intérêt de 38 % dans le parc éolien d'Anse-à-Valleau de 100,5 MW (la « Transaction ») pour un prix d'acquisition de 172,9 M\$. Le prix d'acquisition est sujet à un ajustement pour fonds de roulement. Ces acquisitions sont sujettes à des conditions de clôture usuelles pour des transactions de cette nature y compris l'obtention des consentements des autorités réglementaires et de tierces parties, ainsi que la clôture d'un premier appel public à l'épargne du gestionnaire du Fonds, Innergex énergie renouvelable inc. (auparavant connue sous le nom d'Innergex Management Inc.)

Le Fonds prévoit financer le prix d'acquisition de 172,9 M\$ par l'émission de 4 724 409 parts à Innergex II, représentant un montant de 61,7 M\$, par la prise en charge de dettes sans recours qui devraient totaliser 107,6 M\$ au 31 décembre 2007, et en augmentant la dette du Fonds de 3,6 M\$. Le risque de variation des taux d'intérêts lié à ces dettes est atténué par l'utilisation d'instruments dérivés. À la clôture de son premier appel public à l'épargne, Innergex énergie renouvelable inc. acquerra d'Innergex II les 4 724 409 parts du Fonds, soit une participation de 16,1 % dans le Fonds, et en demeurera le gestionnaire.

De façon concomitante à la Transaction, le Fonds a accepté d'apporter certains amendements, qui entreront en vigueur à la clôture de la Transaction, à ses contrats de gestion avec le gestionnaire, y compris : i) la prolongation de leur durée initiale de 2023 à 2030; et ii) le droit réciproque de mettre fin aux contrats suite à certains événements et en payant une compensation monétaire au gestionnaire.

La réalisation du premier appel public à l'épargne d'Innergex énergie renouvelable inc. est l'une des conditions préalables à la clôture de l'acquisition des deux parcs éoliens par le Fonds et à la renégociation des conventions de gestion, d'administration et de services.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Ce rapport de gestion a été préparé le 6 novembre 2007.

VUE D'ENSEMBLE

Innergex Énergie, Fonds de revenu (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 énergie renouvelable inc. (le « gestionnaire ») en vertu de contrats à long terme conclus avec le Fonds. Autrefois connu sous le nom d'Innergex Management inc., le gestionnaire a changé de nom le 25 octobre 2007 en vue de compléter son premier appel public à l'épargne. 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 monétaires du Fonds pour les périodes de trois mois et de neuf mois se terminant le 30 septembre 2007. Ce rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2007 et les notes s'y rapportant, de même qu'avec le rapport annuel pour l'année terminée le 31 décembre 2006. 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.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision, des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative au Fonds, y compris ses filiales consolidées, est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis.

CONTRÔLE INTERNE

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision, un contrôle interne à l'égard de l'information financière pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

En vue d'informer les porteurs de parts et les investisseurs potentiels sur le Fonds, dont l'évaluation par la direction des plans futurs et de l'exploitation, certains renseignements compris dans ce rapport de gestion sont de nature prospective et sujets aux risques, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que le rendement actuel du Fonds pourrait différer du rendement prévisionnel exprimé ou avancé dans de tels énoncés prospectifs. Les principaux facteurs de risque seront examinés plus loin sous la rubrique *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion. Bien que le Fonds estime que les attentes suscitées par les énoncés prospectifs sont raisonnables, 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

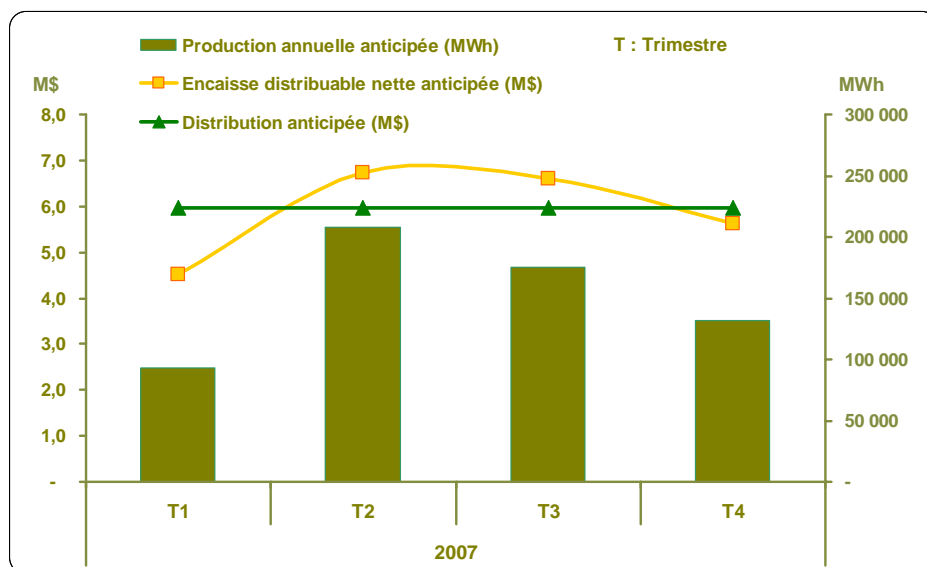
Le Fonds évalue son rendement à l'aide d'indicateurs de performance clés, dont l'énergie générée en mégawattheures (« MWh »), l'encaisse distribuable brute, l'encaisse distribuable nette, l'encaisse distribuable nette par part et le « BAIIA » défini comme étant le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire. Les autres revenus et dépenses comprennent le revenu de placements, la perte ou le gain non réalisé(e) sur instruments financiers 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 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 deuxième et troisième 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.

SAISONNALITÉ (suite)

Le graphique suivant démontre la répartition trimestrielle de la production annuelle anticipée, de l'encaisse distribuable nette anticipée ainsi que de la distribution anticipée aux porteurs de parts pour l'année 2007. Le trimestre hivernal ne bénéficie pas d'une production hydroélectrique suffisante pour générer un niveau d'encaisse distribuable nette égal ou supérieur aux distributions aux porteurs de parts. Ceci explique le ratio de distribution normalement élevé pour le premier trimestre de l'année. Toutefois, durant les deuxième et troisième trimestres, l'encaisse distribuable nette anticipée excède les distributions aux porteurs de parts, ce qui résulte normalement, en un ratio de distribution inférieur à 100 % pour ces deux trimestres. Un ratio de distribution inférieur à 100 % signifie que le Fonds est en position d'accumuler à son bilan de la trésorerie et équivalents de trésorerie.



RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Résultats d'exploitation	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Produits d'exploitation bruts	10 362 540 \$	10 193 008 \$	29 733 309 \$	32 341 253 \$
Charges d'exploitation	1 540 321	1 388 953	4 487 163	4 712 096
Frais généraux et d'administration	544 866	587 709	2 042 377	1 813 686
BAIIA	8 277 353 \$	8 216 346 \$	23 203 769 \$	25 815 471 \$
Intérêts sur la dette à long terme	1 667 929	1 691 086	5 024 492	5 085 593
Amortissement	3 108 575	3 120 860	9 333 314	9 364 043
Autres (revenus) et dépenses	(444 497)	460 271	(2 721 029)	(673 102)
Provision pour impôts	375 878	410 768	47 798 843	765 771
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	75 298	24 714	794 854	916 991
Bénéfice net (Perte nette)¹	3 494 170 \$	2 508 647 \$	(37 026 705) \$	10 356 175 \$

¹ Pour la période de neuf mois de 2007, la perte nette est le résultat de l'enregistrement d'un impôt futur de 46,9 M\$ au deuxième trimestre. Voir la note 5 aux états financiers consolidés non vérifiés.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Production

Les centrales du Fonds ont produit 167 988 MWh pour le troisième trimestre de 2007 comparativement à 165 814 MWh en 2006. Le niveau de production du troisième trimestre de 2007 présente une hausse de 1 % comparativement à la production de 2006 et un niveau inférieur de 4 % comparativement à la moyenne historique. Pour les neuf premiers mois de l'année 2007, la production hydroélectrique totalise 454 907 MWh comparativement aux 496 987 MWh produits durant la même période en 2006, représentant une baisse de 8 % par rapport à l'an dernier et de 4 % comparativement à la moyenne historique.

Il est important de rappeler que les conditions hydrologiques aux premier et deuxième trimestres de 2006 avaient engendré une production supérieure de 25 % et de 3 % comparativement à la moyenne historique, alors que la production du Fonds en 2007 a été plus faible de 8 % et de 3 % aux premier et deuxième trimestres respectivement, affectant ainsi les résultats de production pour la période de neuf mois.

La hausse de la production au troisième trimestre est due principalement à la performance des centrales Chaudière et Rutherford Creek qui ont produit 16 % et 20 % plus que l'an dernier respectivement. Les 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. Les trois centrales Portneuf ont dû être mises en arrêt de production durant les dernières semaines du deuxième trimestre et la première semaine du troisième trimestre pour des travaux réalisés par Hydro-Québec TransÉnergie au poste *Les Basques*. En conséquence, durant le troisième trimestre, les centrales Portneuf ont généré une production plus faible de 5 % comparativement à l'an dernier et 3 % comparativement à la moyenne historique.

Production (MWh) Périodes de trois mois	30 septembre 2007	30 septembre 2006	%	Moyenne historique	%
Saint-Paulin	5 558	13 363	42 %	8 038	69 %
Portneuf 1-2-3	41 274	43 352	95 %	42 702	97 %
Chaudière	15 715	13 555	116 %	17 642	89 %
Batawa	2 378	3 951	60 %	3 720	64 %
Montmagny	1 375	883	156 %	1 044	132 %
Windsor	6 840	8 208	83 %	5 627	122 %
Rutherford Creek	79 700	66 484	120 %	80 000	100 %
Horseshoe Bend	15 148	16 018	95 %	16 694	91 %
	167 988	165 814	101 %	175 467	96 %

Production (MWh) Périodes de neuf mois	30 septembre 2007	30 septembre 2006	%	Moyenne historique	%
Saint-Paulin	28 046	41 606	67 %	31 004	90 %
Portneuf 1-2-3	105 496	115 123	92 %	111 971	94 %
Chaudière	79 651	99 341	80 %	84 468	94 %
Batawa	21 107	25 515	83 %	23 468	90 %
Montmagny	4 819	4 893	98 %	5 718	84 %
Windsor	24 638	27 936	88 %	23 120	107 %
Rutherford Creek	149 198	139 217	107 %	154 700	96 %
Horseshoe Bend	41 952	43 356	97 %	41 577	101 %
	454 907	496 987	92 %	476 026	96 %

Produits d'exploitation bruts

Les conditions hydrologiques similaires à celles du trimestre correspondant en 2006 ont résulté en une légère augmentation des produits d'exploitation bruts pour le troisième trimestre. Le Fonds a généré des produits d'exploitation bruts de 10,4 M\$ comparativement à 10,2 M\$ pour le troisième trimestre en 2006, soit une hausse de 2 %. Pour la période de neuf mois, les produits d'exploitation bruts totalisent 29,7 M\$ comparativement à 32,3 M\$ pour la période correspondante en 2006, soit une baisse de 8 %, conséquente avec le niveau de production de 2007.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

D'autre part, les résultats de 2007 bénéficient des augmentations liées à l'inflation d'un minimum de 3 % des tarifs d'électricité prévus aux contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») 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 charges d'exploitation.

Charges d'exploitation

Pour le trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 1,5 M\$ comparativement à 1,4 M\$ soit une hausse de 11 % lorsque comparées aux charges d'exploitation du troisième trimestre de 2006. Pour la période de neuf mois, les charges d'exploitation sont en baisse de 5 % totalisant 4,5 M\$ comparativement à 4,7 M\$ en 2006. La baisse des charges d'exploitation pour la période de neuf mois est attribuable à un niveau de production moins élevé que l'an dernier et particulièrement, à des coûts moins élevés de dessablage à la centrale Horseshoe Bend.

Frais généraux et d'administration

Il n'y a pas eu de variations importantes durant le trimestre. Toutefois, des frais non récurrents de 0,3 M\$ ont été encourus au deuxième trimestre relativement à la vérification diligente d'une acquisition que le Fonds n'a pas complétée.

BAIIA

Pour le troisième trimestre, le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA ») totalise 8,3 M\$, comparativement à 8,2 M\$ pour le troisième trimestre de 2006. Pour la période de neuf mois, le BAIIA se situe à 23,2 M\$ comparativement à 25,8 M\$ pour la période correspondante en 2006. Ces résultats sont conséquents avec le niveau de production des centrales du Fonds depuis le début de l'année comparativement au niveau de production exceptionnel de 2006.

Intérêts sur la dette à long terme

Pour le trimestre, les frais d'intérêts de 1,7 M\$ sont attribuables au service de la dette et sont demeurés stables comparativement au troisième trimestre de 2006 puisque le Fonds n'a pas contracté d'endettement supplémentaire depuis l'an dernier. Pour la période de neuf mois de 2007, les frais d'intérêts totalisent 5,0 M\$, comparativement à 5,1 M\$ en 2006. Le taux d'intérêt moyen fut de 6,30 % durant le trimestre comparativement au taux d'intérêt moyen de 6,26 % en 2006. Pour la période de neuf mois, le taux d'intérêt moyen fut de 6,26 % comparativement au taux d'intérêt moyen de 6,25 % en 2006.

En date du 30 septembre 2007, la dette à long terme du Fonds s'élève à 105,0 M\$. Elle consiste en un prêt à terme de 46,9 M\$ venant à échéance 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 détient des contrats swap qui permettent d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 18,0 M\$ de la dette à long terme. En tenant compte de ces contrats swap et des dettes portant intérêt à taux fixes, 72 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,54 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

Amortissement

Pour le troisième trimestre de 2007, l'amortissement totalise 3,1 M\$ et reste inchangé comparativement au troisième trimestre 2006. Pour la période de neuf mois de 2007, l'amortissement totalisent 9,3 M\$ comparativement à 9,4 M\$ en 2006.

Autres revenus et dépenses

Le poste « Autres revenus et dépenses » est composé du revenu de placements, de la perte ou du gain non réalisé(e) sur instruments financiers 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.

Le revenu de placement pour le troisième trimestre a totalisé 0,2 M\$ et demeure inchangé comparativement à 2006. Pour la période de neuf mois de 2007 et 2006, le revenu de placement se situe à 0,6 M\$.

Au cours du troisième trimestre, le Fonds a reconnu un gain non réalisé sur instruments financiers dérivés de 0,06 M\$, comparativement à une perte de 0,7 M\$ en 2006. Pour la période de neuf mois, le gain non réalisé sur instruments dérivés totalise 1,6 M\$ comparativement à 0,05 M\$ en 2006. Ces gains représentent la variation de valeur marchande des instruments financiers dérivés incorporés dans les contrats d'achat d'électricité et des contrats swap. Le Fonds ne détient ni n'émet d'instruments financiers pour des fins de spéculation. Le gain non réalisé sur instruments financiers dérivés n'affecte pas les liquidités du Fonds.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Durant le trimestre, le Fonds a affiché un gain de change de 0,15 M\$ comparativement à 0,03 M\$ en 2006. Pour la période de neuf mois, le Fonds a affiché un gain de change de 0,43 M\$, comparativement à 0,05 M\$ en 2006. Ce gain non réalisé provient de la réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à l'appréciation du dollar canadien.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Provision pour impôts

Le Fonds a enregistré une provision pour impôts aux troisième trimestres de 2007 et 2006 de 0,4 M\$. Pour la période de neuf mois, la provision pour impôts a été affectée par l'adoption du projet de loi C-52 concernant l'imposition des fiducies du gouvernement du Canada lors du deuxième trimestre de 2007. Cette loi prévoit la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et que les distributions aux porteurs de parts imposables seront traitées comme des dividendes. Selon cette loi, le Fonds serait redevable d'un impôt de 31,5 % appliqué à son revenu imposable gagné après le 31 décembre 2010.

Le Fonds prévoit que des écarts temporaires d'environ 191 M\$ (résultant en 60 M\$ d'impôts futurs) existeront au 1^{er} janvier 2011. Une portion d'environ 42 M\$ d'écarts temporaires (résultant en 13 M\$ d'impôts futurs) sera attribuable à la participation minoritaire. La portion d'impôts attribuable à la participation minoritaire a été portée en réduction du montant des impôts futurs comptabilisés par le Fonds.

Conséquemment, une provision pour impôts futurs de 47,8 M\$, comparativement à 0,8 M\$ en 2006, a été enregistrée dans les états financiers du Fonds pour la période de neuf mois. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a aucun impact sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds et est non récurrent.

À partir du 1^{er} janvier 2011, le gestionnaire estime que l'impact de ces mesures pour le Fonds et pour un porteur de parts qui aurait reçu une distribution d'un dollar, en supposant que les résultats de l'année 2011 seraient identiques aux résultats de l'année 2006 et que la partie imposable serait la même soit 35 %, serait le suivant :

Traitement fiscal – Évaluation de l'impact pour 2011				
Selon les taux d'impôts utilisés par le Ministère des Finances dans le document du 31 octobre 2006	Investisseur imposable		Investisseur non imposable	
	Mesures fiscales antérieures au 1 ^{er} janvier 2011	Mesures fiscales à partir du 1 ^{er} janvier 2011	Mesures fiscales antérieures au 1 ^{er} janvier 2011	Mesures fiscales à partir du 1 ^{er} janvier 2011
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	0,84 \$	0,84 \$	1,00 \$	0,89 \$

- a) 31,5 % sur une portion imposable de 35 % de la distribution. Cette portion pourrait varier considérablement dans les années futures.
- b) Les taux utilisés supposent que les gouvernements provinciaux augmenteront leur crédit d'impôt pour dividendes provenant de grandes sociétés. L'impôt payable lors de la vente des unités ne serait pas modifié.

Bénéfice alloué à la 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 du Fonds. En raison de la performance des centrales Chaudière, Saint-Paulin et Portneuf, le bénéfice alloué à la participation minoritaire pour le troisième trimestre est de 0,07 M\$ comparativement à 0,02 M\$ en 2006. Pour la période de neuf mois, le bénéfice alloué à la participation minoritaire est de 0,8 M\$ comparativement à 0,9 M\$ en 2006.

Bénéfice net (Perte nette)

Pour le trimestre, le Fonds a réalisé un bénéfice net de 3,5 M\$, représentant un bénéfice net par part de 0,14 \$ par part, une hausse de 39 % comparativement à l'an dernier où le bénéfice net totalisait 2,5 M\$ ou 0,10 \$ par part. Suite à l'adoption du projet de loi C-52 sur l'imposition des fiducies de revenu, le Fonds a enregistré une provision pour impôts futurs qui a eu un impact significatif sur le bénéfice net au deuxième trimestre, affectant ainsi les résultats de la période de neuf mois. Depuis le début de l'année, le Fonds comptabilise une perte nette de 37,0 M\$, représentant une perte nette de 1,50 \$ par part, comparativement à un bénéfice net de 10,4 M\$ ou 0,42 \$ par part en 2006. Sans tenir compte de cette provision, le bénéfice net pour la période de neuf mois aurait été de 9,9 M\$ (0,40 \$ par part). Aux 30 septembre 2007 et 2006, le Fonds avait 24 679 867 parts de fiducie en circulation.

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 6,7 M\$, comparativement à un flux de trésorerie de 9,8 M\$ en 2006. Cette diminution est expliquée par la variation moindre des éléments hors caisse du fonds de roulement.

Pour le troisième trimestre 2007, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une augmentation de l'encaisse de 0,08 M\$. Cette augmentation est principalement due à une diminution des débiteurs et des autres actifs à court terme contrebalancé par une diminution des créditeurs et charges à payer. Pour le troisième trimestre 2006, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement avait entraîné une augmentation de l'encaisse de 3,2 M\$, provenant principalement d'une diminution des débiteurs contrebalancée par une diminution des comptes créditeurs et charges à payer.

Pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2007, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 17,0 M\$ comparativement à un flux de 22,5 M\$ en 2006. Le bénéfice d'exploitation moins élevé et la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement expliquent ces résultats.

Pour la période de neuf mois de 2007, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une diminution de l'encaisse de 1,4 M\$ en raison d'une baisse des créditeurs et charges à payer et des débiteurs. Pour la période correspondante en 2006, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement avaient entraîné une augmentation de l'encaisse de 1,7 M\$, provenant principalement d'une diminution des débiteurs contrebalancée par une diminution des créditeurs et charges à payer.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour les troisième trimestres de 2007 et 2006 totalisent chacune 6,1 M\$. Ces montants incluent chacun 6,0 M\$ qui ont été distribués aux porteurs de parts au cours des trimestres et 0,1 M\$ en remboursement de la dette à long terme. Depuis le début de l'année 2007, les sorties de fonds liées aux activités de financement représentent 18,3 M\$ comparativement à 18,2 M\$ en 2006. Ces montants incluent 17,9 M\$ en 2007 et 17,8 M\$ en 2006 distribués aux porteurs de parts et un montant de 0,4 M\$ en remboursement de dette à long terme pour les périodes de neuf mois de 2007 et 2006.

Le tableau qui suit résume les distributions ayant été déclarées à ce jour en 2007.

Relevé des distributions de l'année 2007			
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant	Montant par part
31 janvier 2007	23 février 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 février 2007	23 mars 2007	1 984 681	0,080417
30 mars 2007	25 avril 2007	1 984 681	0,080417
30 avril 2007	25 mai 2007	1 984 681	0,080417
31 mai 2007	22 juin 2007	1 984 681	0,080417
29 juin 2007	25 juillet 2007	1 984 680	0,080417
31 juillet 2007	24 août 2007	1 984 681	0,080417
31 août 2007	25 septembre 2007	1 984 681	0,080417
28 septembre 2007	25 octobre 2007	1 984 681	0,080417
		17 862 128 \$	0,723753 \$

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Au cours du troisième trimestre de 2007 une somme de 0,5 M\$ a été prélevée de la réserve de nivellement pour niveler les distributions mensuelles en concordance avec les prévisions initiales tandis que pour le trimestre correspondant en 2006, une somme de 0,9 M\$ avait été prélevée. De plus, un montant de 0,14 M\$ a été investi dans les comptes de réserve pour réparations majeures, pour chacun des trimestres.

Pour la période de neuf mois de 2007, une somme nette de 0,2 M\$ a été prélevée de la réserve pour nivellement, un montant de 0,4 M\$ et de 0,2 M\$ ont été investis dans la réserve pour réparations majeures et pour l'acquisition d'immobilisations respectivement. Pour la période de neuf mois de 2006, le Fonds avait prélevé un montant net de 0,8 M\$ dans la réserve de nivellement et investi 0,4 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,2 M\$ pour l'acquisition d'immobilisations.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Trésorerie

Durant le troisième trimestre, le Fonds a généré 0,9 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à 4,4 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie générés en 2006. Pour la période de neuf mois, le Fonds a utilisé 1,7 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 4,5 M\$ générés en 2006. Au 30 septembre 2007, le Fonds détenait 5,6 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 8,8 M\$ à pareille date en 2006. L'utilisation plus importante de trésorerie est la conséquence des conditions hydrologiques moins favorables en 2007 comparativement à l'année 2006.

Réserves

Répartition des comptes de réserve	30 septembre 2007	31 décembre 2006
Réserve pour nivellement	3 105 161 \$	3 299 564 \$
Réserve hydrologique	8 574 548	8 574 548
Réserve pour réparations majeures	1 819 839	1 430 974
Total	13 499 548 \$	13 305 086 \$

En fonction des fluctuations saisonnières trimestrielles, des sommes prévues sont prélevées ou investies dans la réserve pour nivellement qui ultimement sera entièrement utilisée d'ici 2011.

Depuis le premier appel public à l'épargne le 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. La disponibilité des réserves est limitée en fonction des conventions de crédit.

Le Fonds investit chaque trimestre dans la réserve pour réparations majeures afin d'avoir les ressources nécessaires pour effectuer l'entretien à long terme des centrales.

Le Fonds n'a investi aucune somme dans toute forme de papier commercial adossé à des actifs.

Éléments d'actif et sources de financement

Au 30 septembre 2007, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 337,7 M\$. Le fonds de roulement était de 5,5 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.69:1. Au 31 décembre 2006, le Fonds possédait des éléments d'actifs d'une valeur totale de 345,4 M\$. Le fonds de roulement était 6,0 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1.59:1. 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 5,0 M\$ qui était inutilisée au 30 septembre 2007.

La dette totale se chiffre à 105,0 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 25,2 %, comparativement à une dette totale de 107,8 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 24,8 % au 31 décembre 2006. La diminution de la dette totale provient en partie du remboursement du principal et de l'appréciation du dollar canadien qui a engendré une baisse de la valeur de la dette libellée en dollar américain.

Certaines conditions financières et non financières contenues dans les conventions de crédit ou contrats d'achat d'électricité conclues au niveau de 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 pourraient avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds de faire face à ses obligations, tel qu'effectuer des distributions en espèces envers les porteurs de parts. Depuis le début de l'année 2007, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit et aux contrats d'achat d'électricité.

Modification des conventions comptables

L'institut canadien des comptables agréés (« ICCA ») a publié de nouveaux chapitres concernant les instruments financiers (chapitre 3855), les résultats étendus (chapitre 1530), les capitaux propres (chapitre 3251), les couvertures (chapitre 3865) et l'état des flux de trésorerie (chapitre 1540).

Afin de se conformer au nouveau chapitre 3855 publié par l'ICCA, le Fonds a revu l'ensemble de ses contrats importants et a décidé de comptabiliser comme des actifs et passifs tous les instruments financiers dérivés incorporés qu'il faut désormais séparer des contrats hôtes. Ces instruments financiers dérivés incorporés se retrouvent dans les contrats d'achat d'électricité conclus avec Hydro-Québec au niveau des clauses d'ajustement de prix de l'électricité liées à l'inflation et d'un minimum de 3 % et d'un maximum de 6 %. Puisque le niveau actuel d'inflation est inférieur à 3 %, ces contrats incorporent des instruments financiers dérivés qui représentent une valeur d'actif évalué à 6,2 M\$. Au 30 septembre 2007, cet actif a été enregistré au bilan comme instruments financiers dérivés.

De plus, l'impact de la modification de conventions comptables sur les comptes de bilan est indiqué à la note 2 des notes afférentes aux états financiers consolidés. Il est important de noter que ces changements n'ont aucun impact sur l'encaisse distribuable ou les distributions en espèces.

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

Depuis le 31 décembre 2006, le Fonds a modifié la méthode de calcul et la présentation de l'encaisse distribuable suite à la publication de l'Avis 52-306 par le personnel des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

L'encaisse distribuable nette se calcule désormais à partir des flux de trésorerie liés à l'exploitation plutôt qu'à partir d'une mesure provenant de l'état des résultats. Les flux de trésorerie sont ajustés pour être exempts 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 dette représentent des fonds non disponibles pour distribution. De même, les acquisitions d'immobilisations qui sont comptabilisées comme étant nécessaires pour le maintien de la capacité de production sont soustraites. Les acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production sont déterminées en déduisant des acquisitions d'immobilisations de la période les acquisitions d'immobilisations qui sont considérées comme étant reliées à l'expansion de l'entreprise. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve de nivellement a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. D'autre part, le Fonds investit une somme annuelle dans le compte de réserve pour réparations majeures afin de financer les dépenses futures en capital qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES (suite)

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

Encaisse distribuable nette	Période de trois mois terminée le 30 sept. 2007	Période de trois mois terminée le 30 sept. 2006	Période de neuf mois terminée le 30 sept. 2007	Période de neuf mois terminée le 30 sept. 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 657 349 \$	9 787 168 \$	16 969 725 \$	22 538 355 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(79 454)	(3 233 827)	1 423 214	(1 742 261)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	6 577 895 \$	6 553 341 \$	18 392 939 \$	20 796 094 \$
Ajouter (Déduire) :				
Remboursement de la dette à long terme	(147 802)	(136 136)	(434 446)	(400 155)
Acquisitions d'immobilisations pour le maintien de la capacité de production :				
Acquisitions d'immobilisations	(13 600) \$	(17 924) \$	(162 100) \$	(187 442) \$
Acquisitions d'immobilisations pour expansion	-	10 994	121 202	153 060
	(13 600) \$	(6 930) \$	(40 898) \$	(34 382) \$
Encaisse distribuable brute	6 416 493 \$	6 410 275 \$	17 917 595 \$	20 361 557 \$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	468 295	850 281	194 403	776 000
Investissements dans la réserve pour réparations majeures	(140 996)	(142 944)	(428 746)	(430 047)
Encaisse distribuable nette	6 743 792 \$	7 117 612 \$	17 683 252 \$	20 707 510 \$
Nombre de parts de fiducie émises	24 679 867	24 679 867	24 679 867	24 679 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2733 \$	0,2884 \$	0,7165 \$	0,8390 \$
Distributions déclarées	5 954 043 \$	5 954 043 \$	17 862 128 \$	17 862 128 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2413 \$	0,2413 \$	0,7238 \$	0,7238 \$
Ratio de distribution	88 %	84 %	101 %	86 %

Pour le troisième trimestre de l'année 2007, le Fonds a généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 6,6 M\$. Après déductions faites des remboursements de la dette à long terme et du montant investi pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élève à 6,4 M\$. Durant le trimestre, le Fonds a retiré 0,5 M\$ dans sa réserve pour nivellement et investi 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 6,7 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,2413 \$ par part de fiducie.

Pour le trimestre correspondant en 2006, le Fonds avait généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 6,6 M\$. Après déductions faites des remboursements de la dette à long terme et du montant investi pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élevait à 6,4 M\$. En 2006, le Fonds avait retiré 0,9 M\$ dans la réserve pour nivellement et investi 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 7,1 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,2413 \$ par part de fiducie.

Depuis le début de l'année 2007, le Fonds a généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 18,4 M\$. Après déductions faites des remboursements de la dette à long terme et du montant investi pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élève à 17,9 M\$. Durant la période de neuf mois, le Fonds a retiré 0,2 M\$ dans sa réserve pour nivellement et investi 0,4 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 17,7 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 17,9 M\$ ou 0,7238 \$ par part de fiducie.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES (suite)

Pour la période de neuf mois de 2006, le Fonds avait généré un flux de trésorerie lié à l'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 20,8 M\$. Après déductions faites des remboursements de la dette à long terme et du montant investi pour le maintien de la capacité de production, l'encaisse distribuable brute s'élève à 20,4 M\$. Durant la période de neuf mois de 2006, le Fonds avait retiré 0,8 M\$ de sa réserve pour nivellement et 0,4 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 20,7 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 17,9 M\$ ou 0,7238 \$ par part de fiducie.

Pour le troisième trimestre, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 88 %, comparativement au ratio de 84 % affiché en 2006. Pour la période de neuf mois, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 101 % comparativement à 86 % en 2006. Cette détérioration du ratio de distribution pour la période de neuf mois s'explique principalement par des conditions hydrologiques qui ont résulté en une production moins importante comparativement à 2006 qui était une année où la production a bénéficié de conditions hydrologiques exceptionnelles. Depuis le début de l'année, le Fonds a maintenu sa distribution mensuelle en ayant recours à sa trésorerie et équivalents de trésorerie le cas échéant, sans avoir recours à sa facilité de crédit, ni à la réserve hydrologique.

INFORMATION SECTORIELLE

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006
Canada	9 111 099 \$	8 821 830 \$	26 822 533 \$	29 262 736 \$
États-Unis	1 251 441	1 371 178	2 910 776	3 078 517
	10 362 540 \$	10 193 008 \$	29 733 309 \$	32 341 253 \$

Immobilisations et actifs incorporels	30 septembre 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	211 874 938 \$	216 152 073 \$
États-Unis	4 867 883	5 849 825
	216 742 821 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	83 532 827 \$	88 865 298 \$
États-Unis	1 750 090	2 117 806
	85 282 917 \$	90 983 104 \$

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Le gestionnaire 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 gestionnaire 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 2007, le gestionnaire a reçu la somme de 0,33 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 gestionnaire. Une somme de 0,01 M\$ a également été facturée pour des services additionnels. Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, le gestionnaire avait 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 des honoraires incitatifs perçus par le gestionnaire et une somme de 0,01 M\$ pour des services additionnels.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

Le gestionnaire (suite)

Pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2007, le gestionnaire a reçu la somme de 0,99 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, incluant un montant de 0,25 M\$ pour les honoraires incitatifs perçus par le gestionnaire. Une somme de 0,09 M\$ a également été facturée sur des services additionnels et d'autres frais de 0,40 M\$ ont été facturés pour des dépenses d'acquisitions non complétées. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, le gestionnaire avait reçu la somme de 1,2 M\$ incluant un montant de 0,25 M\$ à titre d'honoraires incitatifs, 0,15 M\$ pour des frais relatifs au financement et à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek réalisée en décembre 2005 et une somme de 0,07 M\$ pour des services additionnels.

Le gestionnaire a fait une annonce importante après la clôture du trimestre. Pour plus d'information, voir la rubrique *Événements subséquents*.

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 venant à échéance en 2009. Pour les trimestres terminés le 30 septembre 2007 et 2006, la commission de garantie était de 0,09 M\$ et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats. Pour les périodes de neuf mois de 2007 et 2006, la commission de garantie était de 0,27 M\$.

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Pour les périodes de trois mois terminées le :

	30 sept. 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006
Production d'électricité (MWh)	167 988	201 411	85 508	144 538
Produits d'exploitation bruts (M\$)	10,4	12,2	7,1	8,8
BAIIA (M\$)	8,3	9,7	5,2	6,6
Bénéfice net (Perte nette) (M\$)	3,5	(41,5)	0,9	1,5
Flux de trésorerie liés à l'exploitation (M\$)	6,7	6,9	3,4	8,3
Variation du fonds de roulement (M\$)	(0,1)	1,1	0,4	(3,2)
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Acquisitions pour le maintien de la capacité de production (M\$)	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute (M\$)	6,4	7,9	3,6	5,0
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,5	(1,1)	0,8	0,5
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	6,7	6,7	4,3	5,4
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2733	0,2707	0,1725	0,2177
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$/part)	0,2413	0,2412	0,2413	0,2412
Ratio de distribution	88 %	89 %	140 %	111 %

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 (non vérifiés)

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS (suite)

Pour les périodes de trois mois terminées le :

	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005
Production d'électricité (MWh)	165 814	214 687	116 486	127 971
Produits d'exploitation bruts (M\$)	10,2	12,8	9,3	8,8
BAIIA (M\$)	8,2	10,3	7,3	7,0
Bénéfice net (M\$)	2,5	5,5	2,3	3,6
Flux de trésorerie liés à l'exploitation (M\$)	9,8	6,5	6,2	3,4
Variation du fonds de roulement (M\$)	(3,2)	2,1	(0,6)	3,0
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Acquisitions pour le maintien de la capacité de production (M\$)	-	-	-	-
Encaisse distribuable brute (M\$)	6,4	8,5	5,5	6,3
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,8	(1,1)	1,0	0,3
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	7,1	7,3	6,3	6,5
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2884	0,2959	0,2548	0,2615
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	5,8
Distributions déclarées (\$/part)	0,2413	0,2412	0,2413	0,2363
Ratio de distribution	84 %	82 %	95 %	90 %

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. Puisque ces instruments financiers sont conclus avec une importante banque à charte canadienne, le Fonds considère le risque d'illiquidité comme étant faible.

Au cours du troisième trimestre, un contrat swap de 15,0 M\$ est arrivé à échéance et n'a pas été renouvelé. Conséquemment, au 30 septembre 2007, le Fonds avait un total de 18,0 M\$ (33,0 M\$ au 31 décembre 2006) de contrats swap en vigueur dont la juste valeur marchande s'établissait à 0,8 M\$ (0,4 M\$ au 31 décembre 2006). Pour le troisième trimestre de 2007, le Fonds a affiché une perte sur la variation de la juste valeur marchande des contrats swap de 0,4 M\$ comparativement à une perte de 0,7 M\$ en 2006. Pour la période de neuf mois, le gain sur la variation de la juste valeur marchande des contrats swap présenté à l'état des résultats s'établissait à 0,4 M\$ (0,05 M\$ en 2006). En tenant compte de ces contrats swap et des dettes portant intérêt à taux fixes, 72 % de la dette à long terme du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,54 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

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 l'exercice se terminant le 31 décembre 2006. Le gestionnaire est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

PERSPECTIVES

Le gestionnaire croit que sur une perspective de long terme, les centrales du Fonds auront une production qui se rapprochera de la moyenne historique et continuera à dégager des flux de trésorerie stables. Les résultats financiers demeurent conformes à nos attentes, compte tenu des conditions hydrologiques depuis le début de l'année et du changement législatif relatif à l'impôt sur les fiducies.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 26 octobre 2007, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu une entente avec Innergex II Fonds de revenu (« Innergex II ») pour acquérir ses intérêts dans deux centrales soit : un intérêt de 38 % dans le parc éolien de Baie-des-Sables de 109,5 MW et un intérêt de 38 % dans le parc éolien d'Anse-à-Valleau de 100,5 MW (la « Transaction ») pour un prix d'acquisition de 172,9 M\$. Le prix d'acquisition est sujet à un ajustement pour fonds de roulement. Ces acquisitions sont sujettes à des conditions de clôture usuelles pour des transactions de cette nature y compris l'obtention des consentements des autorités réglementaires et de tierces parties, ainsi que la clôture d'un premier appel public à l'épargne du gestionnaire du Fonds, Innergex énergie renouvelable inc. (auparavant connue sous le nom d'Innergex Management Inc.) Cette transaction devrait permettre l'augmentation de la distribution de 3,5 ¢ par part, pour la porter à 1,00 \$ sur une base annuelle, à compter du 1er janvier 2008.

Le Fonds prévoit financer le prix d'acquisition de 172,9 M\$ par l'émission de 4 724 409 parts à Innergex II, représentant un montant de 61,7 M\$, par la prise en charge de dettes sans recours qui devraient totaliser 107,6 M\$ au 31 décembre 2007, et en augmentant la dette du Fonds de 3,6 M\$. Le risque de variation des taux d'intérêts lié à ces dettes est atténué par l'utilisation d'instruments dérivés. À la clôture de son premier appel public à l'épargne, Innergex énergie renouvelable inc. acquerra d'Innergex II les 4 724 409 parts du Fonds, soit une participation de 16,1 % dans le Fonds, et en demeurera le gestionnaire.

De façon concomitante à la Transaction, le Fonds a accepté d'apporter certains amendements, qui entreront en vigueur à la clôture de la Transaction, à ses contrats de gestion avec le gestionnaire, y compris : i) la prolongation de leur durée initiale de 2023 à 2030; et ii) le droit réciproque de mettre fin aux contrats suite à certains événements et en payant une compensation monétaire au gestionnaire.

La réalisation du premier appel public à l'épargne d'Innergex énergie renouvelable inc. est l'une des conditions préalables à la clôture de l'acquisition des deux parcs éoliens par le Fonds et à la renégociation des conventions de gestion, d'administration et de services.

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 aux investisseurs

Innergex énergie renouvelable inc.

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

Tél. : 450 928-2550

Télec. : 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