

Innergex Énergie, Fonds de revenu

Troisième rapport trimestriel 2008



INNERGEX

Tableau synoptique des installations					
Installations	Pourcentage de détention	Puissance installée (MW)	Production annuelle prévue (MWh)	Acheteur d'électricité	Expiration du contrat d'achat d'électricité
Saint-Paulin	100,0 %	8,0	41 082	Hydro-Québec	2014
Windsor	100,0 %	5,5	31 000	Hydro-Québec	2016
Chaudière	100,0 %	24,0	116 651	Hydro-Québec	2019
Portneuf-1	100,0 %	8,0	40 822	Hydro-Québec	2021
Portneuf-2	100,0 %	9,9	68 496	Hydro-Québec	2021
Portneuf-3	100,0 %	8,0	42 379	Hydro-Québec	2021
Montmagny	100,0 %	2,1	8 000	Hydro-Québec	2021
Rutherford Creek	100,0 %	49,9	180 000	BCHPA ⁽¹⁾	2024
Batawa	100,0 %	5,0	32 938	SFIEO ⁽²⁾	2029
Horseshoe Bend	100,0 %	9,5	46 800	Idaho Power Company	2030
Baie-des-Sables	38,0 %	41,6 ⁽³⁾	113 360 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2026
Anse-à-Valleau	38,0 %	38,2 ⁽³⁾	113 240 ⁽³⁾	Hydro-Québec	2027
TOTAL		209,7	834 768	DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RESTANTE DES CONTRATS D'ACHAT D'ÉLECTRICITÉ	15,6 ANNÉES

(1) British Columbia Hydro and Power Authority

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

(3) Représente le pourcentage détenu par le Fonds dans les installations

Faits saillants	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Production d'électricité (MWh)	236 778	167 988	642 095	454 907
Produits d'exploitation bruts	15 370 039 \$	10 362 540 \$	44 771 711 \$	29 733 309 \$
BAIIA	12 476 453 \$	8 277 353 \$	36 120 012 \$	23 203 769 \$
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$
Encaisse distribuable nette	8 249 627 \$	6 596 072 \$	21 993 302 \$	17 417 288 \$
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2806 \$	0,2673 \$	0,7480 \$	0,7057 \$
Distributions déclarées	7 348 128 \$	5 954 043 \$	22 044 385 \$	17 862 128 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2500 \$	0,2413 \$	0,7500 \$	0,7238 \$
Ratio de distribution	89 %	90 %	100 %	103 %

États financiers consolidés

Bilans consolidés	30 septembre 2008 (non vérifié)	31 décembre 2007 (vérifié)
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 470 554 \$	12 150 357 \$
Débiteurs	5 570 446	20 888 600
Fonds détenus en fiducie	1 575 507	1 822 140
Tranches à court terme des comptes de réserve	905 399	900 291
Autres actifs à court terme	2 970 460	2 396 062
	20 492 366 \$	38 157 450 \$
Comptes de réserve	14 739 521 \$	14 258 340 \$
Immobilisations	346 242 080	346 672 643
Actifs incorporels	131 657 891	138 677 761
Instruments financiers dérivés (Note 4)	7 586 530	7 109 119
Actif d'impôts futurs	2 790 851	2 680 644
Écart d'acquisition (Note 3a)	13 018 583	-
	536 527 822 \$	547 555 957 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	8 342 899 \$	13 454 194 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 449 376	2 364 604
Notes remboursables sur demande	-	14 008 567
Instruments financiers dérivés (Note 4)	-	530 276
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	2 516 998	4 500 563
Passif d'impôts futurs	1 063 743	-
	14 373 016 \$	34 858 204 \$
Instruments financiers dérivés (Note 4)	3 953 828 \$	1 251 849 \$
Dette à long terme (Note 6)	225 390 052	211 013 130
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	883 251	831 352
Passif d'impôts futurs	78 147 406	59 923 679
Participation minoritaire (Note 3a)	-	14 388 998
Avoir des porteurs de parts	213 780 269	225 288 745
Engagement (Note 11)		
	536 527 822 \$	547 555 957 \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Produits d'exploitation bruts	15 370 039 \$	10 362 540 \$	44 771 711 \$	29 733 309 \$
Charges d'exploitation	2 031 548	1 540 321	6 114 506	4 487 163
Bénéfice d'exploitation	13 338 491 \$	8 822 219 \$	38 657 205 \$	25 246 146 \$
Frais généraux et d'administration	862 038	544 866	2 537 193	2 042 377
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA »)	12 476 453 \$	8 277 353 \$	36 120 012 \$	23 203 769 \$
Intérêts sur la dette à long terme	3 369 686	1 667 929	9 618 216	5 024 492
Amortissement	5 151 992	3 108 575	15 377 193	9 333 314
Autres (revenus) et dépenses (Note 8)	(83 583)	(444 497)	1 581 566	(2 721 029)
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	4 038 358 \$	3 945 346 \$	9 543 037 \$	11 566 992 \$
Provision pour impôts				
Impôts exigibles	615 213 \$	261 197 \$	1 024 482 \$	421 456 \$
Impôts futurs	(350 953)	114 681	(2 931 670)	47 377 387
	264 260 \$	375 878 \$	(1 907 188) \$	47 798 843 \$
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	3 774 098 \$	3 569 468 \$	11 450 225 \$	(36 231 851) \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	75 298	929 749	794 854
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	29 404 276	24 679 867	29 404 276	24 679 867
Bénéfice net (perte nette) par part de fiducie	0,13 \$	0,14 \$	0,36 \$	(1,50) \$

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

États financiers consolidés

États consolidés des résultats étendus (non vérifiés)	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$
Écarts de conversion	14 204	(6 567)	15 433	(16 877)
Résultats étendus	3 788 302 \$	3 487 603 \$	10 535 909 \$	(37 043 582) \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts (non vérifiés)	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Nombre de parts au début et à la fin	29 404 276	24 679 867
Compte de capital des porteurs de parts	309 681 275 \$	248 070 369 \$
Déficit au début	(84 482 827) \$	(35 336 063) \$
Effet cumulatif des modifications de conventions comptables sur les exercices précédents	-	3 419 356
Déficit redressé	(84 482 827) \$	(31 916 707) \$
Bénéfice net (perte nette)	10 520 476	(37 026 705)
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(22 044 385)	(17 862 128)
Déficit à la fin	(96 006 736) \$	(86 805 540) \$
Cumul des autres éléments des résultats étendus au début	90 297 \$	7 405 \$
Écarts de conversion	15 433	(16 877)
Cumul des autres éléments des résultats étendus à la fin	105 730 \$	(9 472) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	213 780 269 \$	161 255 357 \$

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 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation				
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$
Ajustements pour :				
Amortissement des immobilisations	2 869 601	1 483 406	8 527 761	4 454 317
Amortissement des actifs incorporels	2 282 391	1 625 169	6 849 432	4 878 997
Augmentation due à la désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	17 299	-	51 899	-
Provision pour impôts futurs	(350 953)	114 681	(2 931 670)	47 377 387
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	606 191	(64 143)	1 694 292	(1 644 316)
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	75 298	929 749	794 854
Perte (gain) de change non réalisé(e)	90 259	(150 686)	160 995	(441 595)
Effet de la variation de taux de change	119 282	(147 720)	171 583	(265 964)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 9)	1 752 088	227 174	(613 480)	(1 157 250)
	11 160 256 \$	6 657 349 \$	25 361 037 \$	16 969 725 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Distributions versées aux porteurs de parts	(7 348 128) \$	(5 954 043) \$	(21 959 613) \$	(17 862 128) \$
Produit de l'émission de la dette à long terme (Note 6)	-	-	70 800 000	-
Frais de financement (Note 6)	-	-	(842 690)	-
Remboursement de la dette à long terme (Notes 5 et 6)	(600 931)	(147 802)	(58 575 286)	(434 446)
	(7 949 059) \$	(6 101 845) \$	(10 577 589) \$	(18 296 574) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(902 747) \$	(13 600) \$	(2 568 963) \$	(162 100) \$
Acquisition d'entreprise (Note 3a)	-	-	(14 431 924)	-
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement	373 097	468 295	260 396	194 403
Investissements dans les autres comptes de réserve	(241 606)	(140 996)	(722 760)	(428 746)
	(771 256) \$	313 699 \$	(17 463 251) \$	(396 443) \$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	2 439 941 \$	869 203 \$	(2 679 803) \$	(1 723 292) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	7 030 613	4 722 013	12 150 357	7 314 508
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	9 470 554 \$	5 591 216 \$	9 470 554 \$	5 591 216 \$
La trésorerie et équivalents de trésorerie sont composés de :				
Encaisse	2 703 131 \$	1 822 709 \$	2 703 131 \$	1 822 709 \$
Placements à court terme	6 767 423	3 768 507	6 767 423	3 768 507
	9 470 554 \$	5 591 216 \$	9 470 554 \$	5 591 216 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie:				
Intérêts versés	3 707 297 \$	1 708 164 \$	10 533 070 \$	5 132 762 \$
Impôts payés	39 635 \$	37 233 \$	534 096 \$	256 231 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées (Note 8)	1 256 729 \$	972 678 \$	1 256 729 \$	972 678 \$

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 2008 (non vérifiés)

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

En date du 30 septembre 2008, le Fonds détenait indirectement des participations dans :

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

Innergex énergie renouvelable inc., auparavant connue sous le nom d'Innergex Management Inc. (le « gestionnaire »), administre le Fonds et gère Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation (la « Fiducie d'exploitation »), une filiale en propriété exclusive du Fonds, laquelle est indirectement propriétaire des éléments d'actif et des placements du Fonds. Le gestionnaire offre également des services de gestion aux exploitants des installations du Fonds.

1. Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires inclus dans ce rapport reflètent les ajustements normaux et récurrents qui, selon l'opinion du gestionnaire du Fonds, sont considérés nécessaires pour une présentation fidèle. Ces états financiers ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR »). Les mêmes conventions comptables et méthodes d'application, telles que décrites dans le dernier rapport annuel ont été utilisées, à l'exception des changements décrits à la note 2. Cependant, ces états financiers consolidés n'incluent pas toutes les divulgations requises selon les principes comptables généralement reconnus au Canada et, par conséquent, ils devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés et les notes jointes qui sont inclus dans le dernier rapport annuel du Fonds.

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

2. Modifications des conventions comptables

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

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

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

3. Acquisitions d'entreprises

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

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

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

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

Compensation des prêts d'IHI

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

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

Au cours du deuxième trimestre de 2008, une modification de la ventilation du prix d'acquisition de AAV S.E.C. et BDS S.E.C. a été apportée. Le Fonds a révisé la ventilation du prix d'acquisition et a effectué des ajustements liés à son acquisition. Ceci a donné lieu à une augmentation des immobilisations de 282 621 \$, une augmentation des passifs d'impôts futurs de 842 985 \$ et une diminution des actifs intangibles de 294 636 \$.

De plus, les créiteurs et charges à payer ont augmenté de 662 621 \$, les débiteurs ont augmenté de 380 000 \$, alors que les notes remboursables sur demande payables au vendeur, Innergex II Fonds de revenu, une filiale du gestionnaire, ont diminué de 1 137 621 \$. Le solde des notes remboursables sur demande à Innergex II Fonds de revenu a été payé au cours des deuxième et troisième trimestres de 2008 (11 590 000 \$ et 1 280 946 \$, respectivement).

4. Instruments financiers dérivés

Au cours du troisième trimestre, aucun changement n'a été apporté aux instruments financiers dérivés déjà existants.

Durant les neuf premiers mois, le contrat à terme sur obligations d'un montant nominal de 32 500 000 \$ a été annulé. Au cours de cette même période, le Fonds a conclu deux contrats swap, l'un de 52 600 000 \$ et l'autre de 30 000 000 \$, venant tous deux à échéance en juin 2018, lui permettant, à toutes fins pratiques, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables. Ces contrats permettent au Fonds de payer des intérêts fixes équivalents à 4,27 % et 4,41 % respectivement, majorés d'une marge applicable jusqu'à leur échéance.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

4. Instruments financiers dérivés (suite)

Montant notionnel des contrats swap de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Swap de taux d'intérêts à taux de 3,96 % à 4,09 %, majorés d'une marge applicable, échéants en juin 2015	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27 %, majoré d'une marge applicable, échéant en novembre 2016	3 000 000	3 000 000
Swap dégressif de taux d'intérêts à taux de 4,93 %, majoré d'une marge applicable, amortis jusqu'en mars 2026	52 600 000	54 025 000
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,41 %, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	30 000 000	-
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27 %, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	52 600 000	-
	153 200 000 \$	72 025 000 \$

5. Facilité de crédit bancaire

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

6. Dette à long terme

Dette à long terme	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Facilité de crédit bancaire (Note 5)		
Acceptations bancaires (taux de 5,35 % au 31 décembre 2007) échéant en janvier 2008	- \$	3 200 000 \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel (taux de 4,88 % au 30 septembre 2008; 6,00 % en 2007)	93 000	93 000
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 4,41 % au 30 septembre 2008; 5,35 % en 2007)	51 200 000	33 000 000
Avances LIBOR, 5 000 000 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 3,95 % au 30 septembre 2008; 5 000 000 \$ US, 5,73 % en 2007)	5 321 000	4 956 500
Facilité 2		
Avances LIBOR, 8 872 875 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 4,41 % au 30 septembre 2008; 8 872 875 \$ US, 5,79 % en 2007)	9 442 513	8 795 681
Facilité 3		
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 4,41 % au 30 septembre 2008)	52 600 000	-
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25 %, échéant en 2016	7 443 373	7 915 048
Emprunt à taux fixe de 6,88 %, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	-	53 528 464
Emprunt à taux variable échéant en 2026	52 600 000	54 025 000
Frais de financement reportés	(792 836)	-
	227 907 050 \$	215 513 693 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 516 998)	(4 500 563)
	225 390 052 \$	211 013 130 \$

Facilités 1, 2 et 3

La facilité 1 consiste en un prêt à terme dont l'échéance a été prolongée jusqu'en mai 2013. Cette facilité est garantie par des hypothèques de premier rang portant sur tous les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et par le cautionnement garanti par hypothèque sur les éléments d'actifs de certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (51 200 000 \$ au 30 septembre 2008; 33 000 000 \$ au 31 décembre 2007), d'avances à taux préférentiel (93 000 \$ au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007) ou d'avances à taux LIBOR (5 000 000 \$US au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007), lesquels sont majorés d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

6. Dette à long terme (suite)

La facilité 2 consiste en un prêt à terme consenti à une filiale américaine du Fonds dont l'échéance est la même que celle de la facilité 1. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1. De plus, l'emprunteur a consenti une hypothèque sur les actions qu'il détient dans sa filiale américaine. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'avances LIBOR (8 872 875 \$US au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

La facilité 3 consiste en un prêt à terme à une filiale du Fonds, dont l'échéance est la date la plus rapprochée du 31 mai 2013 ou de 365 jours suivant la date où les prêteurs déclarent la facilité de crédit bancaire et les facilités 1 et 2 payables suite à un événement de défaut de la Fiducie d'exploitation. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que les facilités 1 et 2 en plus de sûretés sur les éléments d'actifs de cette filiale. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (52 600 000 \$ au 30 septembre 2008; nil au 31 décembre 2007), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Les intérêts sont payés mensuellement sur les avances à taux préférentiels alors que pour les acceptations bancaires et pour les avances LIBOR, ils le sont à la date de renouvellement. Le total de la facilité de crédit 1 ne doit pas dépasser l'équivalent de 59 300 000 \$CA et la facilité de crédit 2 ne doit pas dépasser l'équivalent de 12 000 000 \$CA. Au 30 septembre 2008, l'équivalent total en \$CA des facilités 1 et 2 est de 56 600 000 \$ et de 9 400 000 \$ respectivement.

Les avances aux termes des facilités 1, 2 et 3 ont des échéances de 30, 60, 90 ou 180 jours, renouvelables au gré du Fonds jusqu'en mai 2013.

La facilité de crédit bancaire et les facilités 1, 2 et 3 comportent des clauses de défaut croisé entre elles et sont garanties par des actifs ayant une valeur comptable approximative de 325 000 000 \$. Ces facilités contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Durant le deuxième trimestre, certains termes des facilités 1 et 2 ont été renégociés et une facilité 3 a été ajoutée. Des frais de financement de 842 690 \$ ont été encourus en juin 2008 et portés à l'encontre des dettes à long terme et amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes concernées.

Emprunt à terme

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

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

7. Informations à fournir concernant le capital

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

Le Fonds compte atteindre ses objectifs :

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

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

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

Le Fonds détient un compte de réserve hydrologique/éolienne. Ce compte pourrait être utilisé dans le cas où l'encaisse distribuable nette pour n'importe quelle année serait moindre que prévu en raison des fluctuations normales d'hydrologie ou de régime de vent, ou d'autres facteurs imprévus. Finalement, le Fonds détient un compte de réserve de nivellement pour augmenter l'encaisse distribuable pendant un certain nombre d'années.

8. Autres (revenus) et dépenses

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

Autres (revenus) et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Revenus de placements	(169 132) \$	(227 538) \$	(674 610) \$	(642 783) \$
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	606 191	(64 143)	1 694 292	(1 644 316)
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	-	-	1 001 325	-
Dédommagement pour immobilisations comportant des déficiences	(644 910)	-	(644 910)	-
Perte (gain) de change réalisé(e)	34 009	(2 130)	44 474	7 665
Perte (gain) de change non réalisé(e)	90 259	(150 686)	160 995	(441 595)
	(83 583) \$	(444 497) \$	1 581 566 \$	(2 721 029) \$

Au cours du troisième trimestre, une filiale du Fonds, Rutherford Creek Power Limited Partnership a réalisé un gain de 644 910 \$ dans le cadre d'un règlement avec le maître d'œuvre principal de cette centrale. L'entente conclue entre les deux parties a donné lieu à l'encaissement par le Fonds d'une somme supplémentaires de 140 000 \$ à ce qui avait été comptabilisé initialement lors de l'acquisition de la centrale. De plus, le Fonds a comptabilisé une radiation de retenues impayées sur contrat pour un montant de 504 910 \$. Ce dernier montant a réduit le solde des acquisitions d'immobilisation impayées.

9. Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement

Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Débiteurs	3 188 900 \$	1 657 728 \$	16 152 971 \$	1 251 828 \$
Fonds détenus en fiducie	(12 486)	(17 060)	246 633	62 078
Autres actifs à court terme	127 626	360 347	(576 176)	(237 498)
Créditeurs et charges à payer	(271 006)	(1 773 841)	(3 565 962)	(2 233 658)
Notes remboursables sur demande	(1 280 946)	-	(12 870 946)	-
	1 752 088 \$	227 174 \$	(613 480) \$	(1 157 250) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

10. Information sectorielle

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Canada	13 960 301 \$	9 111 099 \$	42 126 481 \$	26 822 533 \$
États-Unis	1 409 738	1 251 441	2 645 230	2 910 776
	15 370 039 \$	10 362 540 \$	44 771 711 \$	29 733 309 \$

Immobilisations et actifs incorporels	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Immobilisations		
Canada	341 213 751 \$	341 863 607 \$
États-Unis	5 028 329	4 809 036
	346 242 080 \$	346 672 643 \$
Actifs incorporels		
Canada	129 868 003 \$	136 952 992 \$
États-Unis	1 789 888	1 724 769
	131 657 891 \$	138 677 761 \$

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

Le Fonds a acquis une participation de 38 % des parcs éoliens le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de secteurs isolables pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007.

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

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

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

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008 (non vérifiés)

10. Information sectorielle (suite)

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 259 961 \$	3 110 078 \$	15 370 039 \$
Charges d'exploitation	1 592 906	438 642	2 031 548
Bénéfice d'exploitation	10 667 055 \$	2 671 436 \$	13 338 491 \$
Frais généraux et d'administration	620 380	241 658	862 038
BAIIA	10 046 675 \$	2 429 778 \$	12 476 453 \$
Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	33 655 702 \$	11 116 009 \$	44 771 711 \$
Charges d'exploitation	4 777 366	1 337 140	6 114 506
Bénéfice d'exploitation	28 878 336 \$	9 778 869 \$	38 657 205 \$
Frais généraux et d'administration	1 969 155	568 038	2 537 193
BAIIA	26 909 181 \$	9 210 831 \$	36 120 012 \$
Au 30 septembre 2008			
Actifs à long terme	335 403 960 \$	180 631 496 \$	516 035 456 \$
Total des actifs	348 251 845 \$	188 275 977 \$	536 527 822 \$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	102 833 \$	175 469 \$	278 302 \$
Au 31 décembre 2007			
Actifs à long terme	320 447 355 \$	188 951 152 \$	509 398 507 \$
Total des actifs	337 411 374 \$	210 144 583 \$	547 555 957 \$

11. Engagement

Convention de séparation

À titre de propriétaire indivis de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds est indirectement partie à une convention de séparation qui définit la procédure à suivre si un des propriétaires demandait la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété par eux. Après l'achèvement complet de ces deux projets, la convention de séparation permet à l'un ou l'autre des copropriétaires, du 31^{ème} au 60^{ème} jour suivant la date de l'achèvement complet du second projet (soit le parc éolien Anse-à-Valleau) de demander la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété indivise. Le Fonds ne peut déclencher l'application de la convention de séparation sans l'accord du gestionnaire. Si une demande de séparation est présentée, le parc éolien ayant la valeur marchande la moins élevée des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau sera attribué au Fonds. Les parties se verseraient alors mutuellement une compensation sur la différence.

12. Chiffres correspondants

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 5 novembre 2008.

VUE D'ENSEMBLE

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

Le but de ce rapport de gestion est de fournir au lecteur une vue d'ensemble de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie du Fonds pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008. Ce rapport devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés non vérifiés et les notes afférentes pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, ainsi qu'avec le rapport annuel 2007 du Fonds. Les états financiers consolidés ont été préparés en vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Les résultats du Fonds sont exprimés en dollars canadiens. Certains montants inclus dans ce rapport de gestion ont été arrondis pour en faciliter la lecture. Compte tenu de ces arrondissements, la justesse de certaines sommations peut être affectée.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

En vue d'informer les porteurs de parts et les investisseurs potentiels sur les perspectives d'avenir du Fonds, le présent rapport de gestion peut contenir des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces énoncés prospectifs expriment, en date du présent rapport de gestion, les estimations, prévisions, projections, attentes ou opinions du gestionnaire à l'égard d'événements ou résultats futurs. Ces énoncés prospectifs sont sujets aux risques, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que le rendement actuel du Fonds pourrait différer de façon appréciable du rendement prévisionnel exprimé ou présenté dans de tels énoncés prospectifs. Les risques et incertitudes importants qui pourraient faire différer de façon significative les résultats réels et les événements futurs des attentes actuelles exprimées sont examinés sous la rubrique *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion. Bien que le gestionnaire estime que les attentes suscitées par ces énoncés prospectifs sont basées sur des fondements et des hypothèses valables et raisonnables, il existe un risque que ces énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont ainsi mis en garde de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Tous les énoncés prospectifs, qu'ils soient imputables à l'écrit ou oralement au Fonds ou à la personne qui agit en son nom, sont expressément présentés sous réserve de ces avertissements. Le Fonds ne s'engage nullement à mettre à jour ni à réviser ces énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements ou de circonstances postérieurs à la date du présent rapport ou par suite d'événements imprévus, à moins que la loi ne l'exige.

INDICATEURS DE RENDEMENTS CLÉS

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

Rapport de gestion

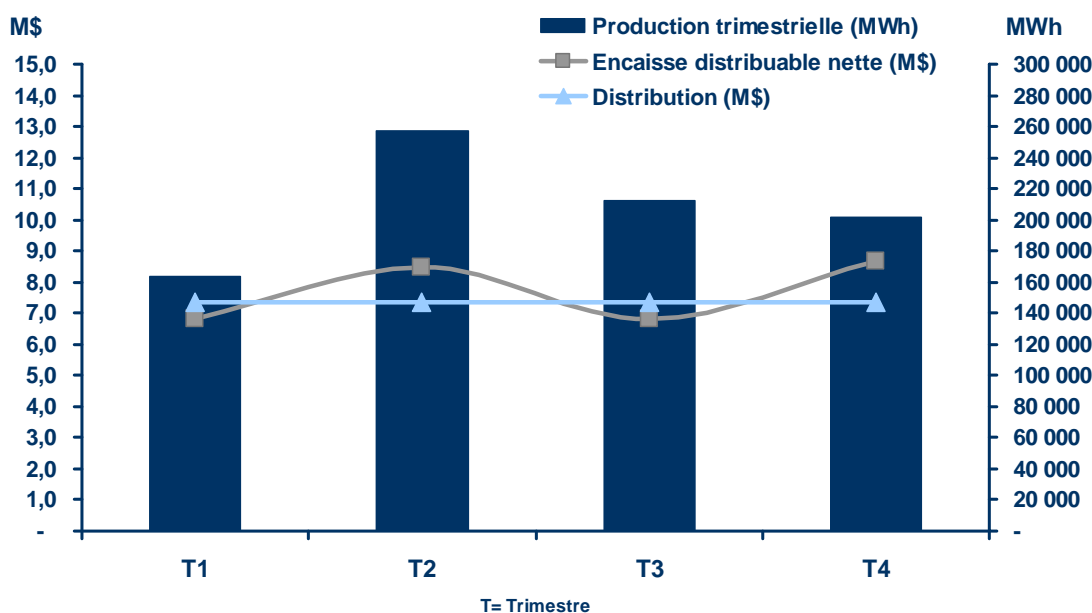
Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

SAISONNALITÉ

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

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

Profil de la saisonnalité pour une année typique



RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Production Périodes de trois mois	30 septembre 2008 (MWh)	30 septembre 2007 (MWh)	30 sept. 2008 comparé au 30 sept. 2007	Moyenne à long terme (MWh)	30 sept. 2008 comparé à la moyenne à long terme
Saint-Paulin	15 610	5 558	281 %	8 038	194 %
Portneuf 1-2-3	43 304	41 274	105 %	42 702	101 %
Chaudière	28 637	15 715	182 %	17 642	162 %
Batawa	7 318	2 378	308 %	3 720	197 %
Montmagny	1 862	1 375	135 %	1 044	178 %
Windsor	7 646	6 840	112 %	5 627	136 %
Rutherford Creek	75 553	79 700	95 %	80 000	94 %
Horseshoe Bend	17 098	15 148	113 %	16 694	102 %
Baie-des-Sables ¹	19 354	-	-	18 591	104 %
Anse-à-Valleau ¹	20 396	-	-	18 220	112 %
	236 778	167 988	141 %	212 278	112 %

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Production Périodes de neuf mois	30 septembre 2008 (MWh)	30 septembre 2007 (MWh)	30 sept. 2008 comparé au 30 sept. 2007	Moyenne à long terme (MWh)	30 sept. 2008 comparé à la moyenne à long terme
Saint-Paulin	44 285	28 046	158 %	31 004	143 %
Portneuf 1-2-3	114 989	105 496	109 %	111 971	103 %
Chaudière	110 073	79 651	138 %	84 468	130 %
Batawa	27 535	21 107	130 %	23 468	117 %
Montmagny	5 824	4 819	121 %	5 718	102 %
Windsor	27 259	24 638	111 %	23 120	118 %
Rutherford Creek	131 421	149 198	88 %	154 700	85 %
Horseshoe Bend	38 635	41 952	92 %	41 577	93 %
Baie-des-Sables ¹	74 132	-	-	79 250	94 %
Anse-à-Valleau ¹	67 942	-	-	78 190	87 %
	642 095	454 907	141 %	633 466	101 %

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

Production

Les installations du Fonds ont produit 236 778 MWh au cours du troisième trimestre de 2008 alors qu'elles avaient généré 167 988 MWh lors du trimestre correspondant en 2007, soit une hausse de 41 % et un niveau supérieur de 12 % comparativement à la moyenne à long terme. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les installations du Fonds ont produit 642 095 MWh, soit une hausse de 187 188 MWh (41 %) par rapport à la période correspondante de 2007. Il s'agit d'une production légèrement supérieure à la moyenne à long terme.

L'acquisition de participations de 38 % dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau réalisée en décembre 2007, ainsi que la bonne performance des centrales Chaudière, St-Paulin et Batawa qui ont respectivement produit 82 %, 181 % et 208 % de plus que l'an passé, sont des facteurs déterminants de la croissance de la production au troisième trimestre de 2008. Cette hausse de la production des centrales est le résultat de conditions hydrologiques favorables. Seule la centrale de Rutherford Creek a produit en dessous des attentes en raison de conditions hydrologiques plus faibles que la moyenne à long terme.

Les centrales Portneuf 1-2-3 ont généré une production en hausse de 5 % comparativement au trimestre correspondant de 2007 et de 1 % supérieure à la moyenne à long terme. Ces trois centrales sont exemptes des variations hydrologiques annuelles en raison des clauses d'« énergie virtuelle » incluses dans les contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme conclus avec Hydro-Québec. Elles doivent demeurer opérationnelles pour recevoir une compensation financière, ce qui n'avait pas été le cas en 2007 puisque Hydro-Québec avait effectué des réparations à sa sous-station.

Résultats d'exploitation	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Produits d'exploitation bruts	15 370 039 \$	10 362 540 \$	44 771 711 \$	29 733 309 \$
Charges d'exploitation	2 031 548	1 540 321	6 114 506	4 487 163
Frais généraux et d'administration	862 038	544 866	2 537 193	2 042 377
BAIIA	12 476 453 \$	8 277 353 \$	36 120 012 \$	23 203 769 \$
Intérêts sur la dette à long terme	3 369 686	1 667 929	9 618 216	5 024 492
Amortissement	5 151 992	3 108 575	15 377 193	9 333 314
Autres (revenus) et dépenses	(83 583)	(444 497)	1 581 566	(2 721 029)
Provision (recouvrement) pour impôts	264 260	375 878	(1 907 188)	47 798 843
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	75 298	929 749	794 854
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Produits d'exploitation bruts

Le Fonds a généré des produits d'exploitation bruts de 15,4 M\$ lors du troisième trimestre de 2008 en raison de la croissance de la production et des hausses des prix de vente. Cette performance représente une augmentation de 5,0 M\$ ou 48 % par rapport à la même période en 2007. Quant à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les produits d'exploitation bruts ont totalisé 44,8 M\$, soit une croissance de 15,0 M\$ ou 51 % comparativement à la même période de l'année 2007. Si l'on exclut la croissance provenant des acquisitions de participations dans deux parcs éoliens, les centrales hydroélectriques montrent des augmentations de 18 % et de 13 % des produits d'exploitation bruts pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2008, respectivement. Cette hausse des produits d'exploitation bruts est le résultat de conditions hydrologiques favorables.

En plus de l'apport provenant de l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, les résultats de 2008 bénéficient des augmentations des tarifs d'électricité liées à l'inflation prévues aux CAÉ à long terme avec Hydro-Québec et British Columbia Hydro and Power Authority. En ce qui a trait aux centrales hydroélectriques situées au Québec, les CAÉ prévoient une augmentation des tarifs d'électricité selon l'indice des prix à la consommation (« IPC »), d'un minimum de 3 % et d'un maximum de 6 % par année. Le CAÉ de la centrale Rutherford Creek en Colombie-Britannique prévoit un ajustement des tarifs d'électricité en tenant compte de 50 % de l'IPC. Enfin, les CAÉ des deux parcs éoliens situés au Québec prévoient une hausse des tarifs d'électricité selon environ 18 % de l'IPC. Généralement, l'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui résultant de l'augmentation des frais d'exploitation.

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

FRAIS

Charges d'exploitation

Pour le plus récent trimestre, les charges d'exploitation se sont établies à 2,0 M\$, soit une hausse de 0,5 M\$ ou 32 % par rapport au trimestre correspondant de 2007. En ce qui a trait à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les charges d'exploitation se sont accrues de 1,6 M\$ ou 36 % comparativement à la période équivalente en 2007 pour s'établir à 6,1 M\$. Ces augmentations sont principalement attribuables à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration ont connu une croissance de 0,3 M\$ pour s'élever à 0,9 M\$ au cours du troisième trimestre de 2008. Pour les neuf premiers mois de l'année 2008, les frais généraux et d'administration se sont établis à 2,5 M\$ comparativement à 2,0 M\$ pour la période correspondante en 2007. Ces augmentations sont dues à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et à la hausse des honoraires incitatifs versés au gestionnaire, compte tenu de l'augmentation de la distribution mensuelle versée aux porteurs de parts.

Intérêts sur la dette à long terme

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, les frais d'intérêts ont atteint 3,4 M\$ et 9,6 M\$ respectivement, comparativement aux frais d'intérêts de 1,7 M\$ au troisième trimestre et de 5,0 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Ces augmentations sont principalement le résultat de l'endettement supplémentaire encouru avec l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau. De plus, un montant de 15,0 M\$ d'endettement supplémentaire a été utilisé pour l'acquisition de IHI Hydro Inc. (« IHI ») le 29 mai 2008.

En raison de l'impact des faibles taux d'intérêts sur les dettes reliées aux parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et de la baisse généralisée des taux d'intérêts sur le marché, le taux d'intérêt moyen fut de 5,91 % durant le plus récent trimestre de 2008 comparativement au taux d'intérêt moyen de 6,30 % lors du trimestre correspondant en 2007. Pour la période de neuf mois, le taux d'intérêt moyen fut de 5,81 % comparativement à 6,26 % en 2007.

En date du 30 septembre 2008, 92 % de la dette totale du Fonds est à taux fixe ou fait l'objet d'une couverture contre les mouvements de taux d'intérêts. Voir la section « Gestion des risques » pour plus de détails.

Amortissement

Pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, l'amortissement totalise 5,2 M\$ et 15,4 M\$ respectivement, comparativement à 3,1 M\$ et 9,3 M\$ pour les périodes correspondantes en 2007. Ces hausses sont principalement attribuables à l'acquisition de participations dans les deux parcs éoliens en décembre 2007.

Autres revenus et dépenses

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Autres (revenus) et dépenses	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Revenus de placements	(169 132) \$	(227 538) \$	(674 610) \$	(642 783) \$
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés	606 191	(64 143)	1 694 292	(1 644 316)
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	-	-	1 001 325	-
Dédommagement pour immobilisations comportant des déficiences	(644 910)	-	(644 910)	-
Perte (gain) de change réalisé(e)	34 009	(2 130)	44 474	7 665
Perte (gain) de change non réalisé(e)	90 259	(150 686)	160 995	(441 595)
	(83 583) \$	(444 497) \$	1 581 566 \$	(2 721 029) \$

Au cours du plus récent trimestre, les revenus de placements sont sensiblement demeurés les mêmes que ceux du trimestre correspondant de 2007 à 0,2 M\$. Le Fonds a également enregistré une perte non réalisée sur instruments financiers dérivés de 0,6 M\$, comparativement à un gain de 0,1 M\$ en 2007. Ces variations représentent l'évolution des valeurs marchandes des instruments financiers dérivés incorporés dans les contrats d'achat d'électricité et contrats swap. Ces variations n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds. Le Fonds a aussi obtenu un dédommagement pour immobilisations comportant des déficiences de 0,6 M\$ lié à la centrale de Rutherford Creek dans le cadre d'un règlement avec le maître d'œuvre principal de cette centrale. Le Fonds a également enregistré une perte de change non réalisée de 0,1 M\$ en raison d'une réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à la dépréciation du dollar canadien lors du plus récent trimestre de 2008. Cette perte de 0,1 M\$ se compare à un gain non réalisé de 0,2 M\$ lors de la période correspondante en 2007.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les revenus de placement se sont établis à 0,7 M\$, une augmentation de 0,1 M\$ comparativement à la même période en 2007. De son côté, la perte non réalisée sur la variation de valeur des instruments financiers dérivés a été de 1,7 M\$ comparativement à un gain de 1,6 M\$ pour la période correspondante en 2007. Le Fonds a également réalisé une perte nette de 1,0 M\$ sur le règlement d'instruments financiers dérivés utilisés pour se protéger des fluctuations de taux d'intérêt. Finalement, le Fonds a enregistré une perte de change non réalisée de 0,2 M\$ comparativement à un gain de change non réalisé de 0,4 M\$ en 2007. La réévaluation des dettes libellées en dollars américains suite à la dépréciation du dollar canadien depuis le début de l'année 2008 explique cette perte non réalisée.

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

Provision pour impôts

Le Fonds a enregistré une provision pour impôts exigibles de 0,6 M\$ et un recouvrement d'impôts futurs de 0,3 M\$ représentant une provision pour impôts totale de 0,3 M\$ lors du troisième trimestre de 2008. Durant la période correspondante de 2007, il avait inscrit une provision pour impôts exigibles de 0,3 M\$ et une provision pour impôts futurs de 0,1 M\$ totalisant ainsi une provision pour impôts de 0,4 M\$.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a enregistré une provision pour impôts exigibles de 1,0 M\$ et un recouvrement d'impôts futurs de 2,9 M\$ représentant un recouvrement d'impôts total de 1,9 M\$. Ce recouvrement total de 1,9 M\$ est en grande partie attribuable à la réduction du taux d'impôt futur du Fonds suite à l'adoption du projet de loi C-50 par le gouvernement du Canada en juin 2008. Durant la période correspondante de 2007, il avait inscrit une provision pour impôts exigibles de 0,4 M\$ et une provision pour impôts futurs de 47,4 M\$ totalisant ainsi une provision pour impôts de 47,8 M\$. La provision enregistrée en 2007 est attribuable à l'adoption de la législation du gouvernement du Canada prévoyant l'imposition des fiducies. L'enregistrement de cette provision non récurrente pour impôts futurs n'a eu aucune incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds et n'en aura pas avant 2011.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Bénéfice alloué à la participation minoritaire

Le 29 mai 2008, le Fonds a complété l'acquisition d'IHI. Cette dernière détenait une participation nette de 22,4 % dans cinq centrales hydroélectriques du Fonds, soit les centrales Saint-Paulin, Chaudière et les trois centrales Portneuf. La participation minoritaire représente la portion des bénéfices avant impôts imputables à IHI. Étant donné l'acquisition d'IHI lors du deuxième trimestre de 2008, aucun montant n'a été alloué à ce poste au cours du troisième trimestre de 2008. En comparaison, le Fonds avait alloué une somme de 0,1 M\$ lors du trimestre équivalent de 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le bénéfice alloué à la participation minoritaire est de 0,9 M\$ comparativement à 0,8 M\$ en 2007 suite aux bons résultats du premier trimestre de 2008. Le Fonds n'alloue plus de bénéfice à la participation minoritaire depuis son acquisition d'IHI le 29 mai 2008.

Bénéfice net (perte nette)

Pour le troisième trimestre de 2008, le Fonds a réalisé un bénéfice net de 3,8 M\$ (0,13 \$ par part) comparativement à un bénéfice net de 3,5 M\$ (0,14 \$ par part) lors du trimestre correspondant en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le bénéfice net réalisé se situe à 10,5 M\$ (0,36 \$ par part) alors que la perte nette pour la période correspondante de l'année précédente était de 37,0 M\$ (perte nette de 1,50 \$ par part). Cette perte nette était attribuable à l'enregistrement d'une provision pour impôts futurs suite à l'adoption de la législation du gouvernement du Canada prévoyant l'imposition des fiducies.

Au 30 septembre 2008 ainsi qu'en date du 5 novembre 2008, 29 404 276 parts de fiducie du Fonds sont en circulation comparativement à 24 679 867 parts de fiducie en circulation au 30 septembre 2007. Cette augmentation du nombre de parts est attribuable au placement privé résultant de l'acquisition des participations dans les deux parcs éoliens en décembre 2007.

BAIIA

Le Fonds calcule le BAIIA comme suit :

BAIIA	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	3 494 170 \$	10 520 476 \$	(37 026 705) \$
Ajouter (déduire) :				
Intérêt sur la dette à long terme	3 369 686	1 667 929	9 618 216	5 024 492
Amortissement	5 151 992	3 108 575	15 377 193	9 333 314
Autres (revenus) et dépenses	(83 583)	(444 497)	1 581 566	(2 721 029)
Provision (recouvrement) pour impôts	264 260	375 878	(1 907 188)	47 798 843
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	-	75 298	929 749	794 854
BAIIA	12 476 453 \$	8 277 353 \$	36 120 012 \$	23 203 769 \$

Pour le troisième trimestre de 2008, le BAIIA totalise 12,5 M\$, comparativement à 8,3 M\$ en 2007, soit une croissance de 51 %. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds affiche un BAIIA en hausse de 12,9 M\$ ou 56 % par rapport à la même période de 2007 pour atteindre 36,1 M\$. Ces résultats illustrent le niveau de production plus élevé des installations du Fonds.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du plus récent trimestre de 2008, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 11,2 M\$, comparativement à un flux de trésorerie de 6,7 M\$ en 2007. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance du BAIIA et par la variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement, partiellement compensée par les frais d'intérêts plus élevés. En effet, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une augmentation de l'encaisse de 1,8 M\$ comparativement à une hausse de 0,2 M\$ en 2007. L'encaissement de débiteurs contrebalancé par des paiements plus faibles de créditeurs et notes remboursables sur demande sont les principaux éléments responsables de cette variation.

Pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2008, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie de 25,4 M\$ comparativement à un flux de 17,0 M\$ pour la période correspondante en 2007. Ce résultat est essentiellement attribuable à l'augmentation du BAIIA partiellement réduit par les frais d'intérêts plus élevés.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les sorties de fonds liées aux activités de financement pour le troisième trimestre de 2008 totalisent 7,9 M\$ alors qu'elles se sont chiffrées à 6,1 M\$ au cours du trimestre équivalent de 2007. La différence provient essentiellement de l'augmentation de 1,4 M\$ des distributions versées aux porteurs de parts suite à la hausse des distributions par part et à l'augmentation du nombre de parts en circulation. De plus, le Fonds a versé 0,6 M\$ en remboursement de la dette à long terme comparativement à 0,1 M\$ en 2007.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les sorties de fonds liées aux activités de financement ont totalisé 10,6 M\$ comparativement à 18,3 M\$ pour la période correspondante de 2007. Cette somme de 10,6 M\$ inclut les 22,0 M\$ distribués aux porteurs de parts, 58,6 M\$ en remboursement de dette à long terme, 70,8 M\$ pour l'émission d'une nouvelle dette à long terme et 0,8 M\$ en frais de financement. Pendant la période correspondante en 2007, 17,9 M\$ ont été versés aux porteurs de parts et les remboursements de dette ont totalisé 0,4 M\$. Tel que mentionné au paragraphe précédent, l'augmentation des distributions versées aux porteurs de parts s'explique par la hausse des distributions par part et par l'augmentation du nombre de parts en circulation.

L'emprunt de 70,8 M\$ a permis au Fonds i) de refinancer le solde impayé de la dette de Innergex BDS S.E.C. (« BDS S.E.C. ») de 52,6 M\$; ii) de payer le prix d'acquisition de IHI de 14,4 M\$; iii) de refinancer une portion de la dette de 3,2 M\$; et iv) d'utiliser le solde de 0,6 M\$ pour payer en partie les frais de financement de 0,8 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour le troisième trimestre 2008 ont représenté une sortie de fonds de 0,8 M\$ comparativement à une entrée de fonds de 0,3 M\$ au cours du trimestre correspondant en 2007. Au cours du plus récent trimestre de 2008, le Fonds a investi 0,9 M\$ en acquisition d'immobilisations, versé 0,2 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et retiré 0,4 M\$ de la réserve pour nivellement. Les acquisitions d'immobilisations sont principalement liées aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et de la centrale de Rutherford Creek qui ont été payées au cours de la période. Lors de la même période de trois mois en 2007, 0,01 M\$ a été investi en acquisition d'immobilisations, 0,1 M\$ a été déposé dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,5 M\$ a été retiré de la réserve pour nivellement.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont représenté une sortie de fonds de 17,5 M\$ comparativement à une sortie de fonds de 0,4 M\$ au cours de la période correspondante en 2007. L'acquisition d'IHI explique 14,4 M\$ de cette hausse et l'accroissement des acquisitions d'immobilisations explique 2,4 M\$. Ces acquisitions d'immobilisations sont principalement liées aux immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et de la centrale de Rutherford Creek qui ont été payées au cours de la période. Lors des neuf premiers mois de 2008, le Fonds a également versé 0,7 M\$ dans les comptes de réserve pour réparations majeures et utilisé 0,3 M\$ de la réserve pour nivellement. Pour la période correspondante en 2007, 0,2 M\$ a été investi en acquisition d'immobilisations, 0,4 M\$ a été déposé dans les comptes de réserve pour réparations majeures et 0,2 M\$ a été retiré de la réserve pour nivellement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le Fonds a généré 2,4 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie lors du troisième trimestre de 2008 comparativement à 0,9 M\$ en 2007. Durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a utilisé 2,7 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie comparativement à 1,7 M\$ pour la période correspondante en 2007. Au 30 septembre 2008, le Fonds détenait 9,5 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 5,6 M\$ à pareille date en 2007.

SITUATION FINANCIÈRE

Éléments d'actif

Au 30 septembre 2008, le Fonds possédait des éléments d'actif totalisant 536,5 M\$. Le fonds de roulement était de 6,1 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 1,43:1. Au 31 décembre 2007, le Fonds possédait des éléments d'actif totalisant 547,6 M\$. Le fonds de roulement était de 3,3 M\$ pour un ratio de fonds de roulement de 1,09:1. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins de liquidité à court terme. S'il y a lieu, le Fonds peut avoir recours à une facilité de crédit bancaire d'un montant de 10,0 M\$ dont seulement 0,8 M\$ était utilisé par le biais d'émissions de lettres de crédit au 30 septembre 2008 et le Fonds peut compter sur des réserves importantes tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessous.

Comptes de réserve

Répartition des comptes de réserve	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Réserve pour nivellement	2 168 403 \$	2 428 799 \$
Réserve hydrologique / éolienne	10 774 548	10 774 548
Réserve pour réparations majeures	2 701 969	1 955 284
Total	15 644 920 \$	15 158 631 \$

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

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

La réserve hydrologique / éolienne, d'un montant initial de 4,0 M\$, a été créée lors du premier appel public à l'épargne le 4 juillet 2003. Des sommes ont été investies dans la réserve hydrologique / éolienne lors des acquisitions réalisées depuis le premier appel public à l'épargne. Un montant de 0,65 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Windsor en avril 2004, un montant de 1,5 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Horseshoe Bend en décembre 2004, un montant de 2,4 M\$ a été investi suite à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek en décembre 2005 et un montant de 2,2 M\$ a été investi suite à l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau en décembre 2007.

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

Aucun montant net n'a été prélevé des comptes de réserve hydrologique / éolienne ou pour réparations majeures depuis leur création. La disponibilité des réserves peut être limitée en fonction des conventions de crédit. Le Fonds n'a investi aucune somme dans toute forme de papier commercial adossé à des actifs.

Facilité de crédit bancaire

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

Il est à noter que certains termes de la facilité de crédit bancaire ont été renégociés durant le deuxième trimestre de 2008. À la demande du Fonds, la facilité a entre autres été diminuée de 15 000 000 \$ à 10 000 000 \$ afin de réduire les commissions d'engagement.

Dette à long terme

En date du 30 septembre 2008, la dette à long terme totale du Fonds s'élevait à 227,9 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 37,9 %, comparativement à une dette totale de 215,5 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 38,1 % au 31 décembre 2007. Aucun changement n'a été apporté à la dette à long terme au cours du troisième trimestre de 2008.

Certaines conditions financières et non financières contenues dans les conventions de crédit ou CAÉ conclus par certaines filiales du Fonds pourraient limiter la capacité de transférer des sommes de ces filiales ou de leurs comptes de réserve respectifs vers le Fonds si elles n'étaient pas rencontrées. Ces restrictions quant au transfert pourraient avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds à faire face à ses obligations, tel que d'effectuer des distributions en espèces aux porteurs de parts. Depuis le début de l'année 2008, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit et aux CAÉ.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Dette à long terme	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Facilité de crédit bancaire		
Acceptations bancaires (taux de 5,35 % au 31 décembre 2007) échéant en janvier 2008	-	3 200 000 \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel (taux de 4,88 % au 30 septembre 2008; 6,00 % en 2007)	93 000	93 000
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 4,41 % au 30 septembre 2008; 5,35 % en 2007)	51 200 000	33 000 000
Avances LIBOR, 5 000 000 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 3,95 % au 30 septembre 2008; 5 000 000 \$ US, 5,73 % en 2007)	5 321 000	4 956 500
Facilité 2		
Avances LIBOR, 8 872 875 \$ US renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux moyen de 4,41 % au 30 septembre 2008; 8 872 875 \$ US, 5,79 % en 2007)	9 442 513	8 795 681
Facilité 3		
Acceptations bancaires renouvelables jusqu'en mai 2013 (taux de 4,41 % au 30 septembre 2008)	52 600 000	-
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25 %, échéant en 2016	7 443 373	7 915 048
Emprunt à taux fixe de 6,88 %, échéant en 2024	50 000 000	50 000 000
Emprunt à taux variable échéant en 2026	-	53 528 464
Emprunt à taux variable échéant en 2026	52 600 000	54 025 000
Frais de financement reportés	(792 836)	-
	227 907 050 \$	215 513 693 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(2 516 998)	(4 500 563)
	225 390 052 \$	211 013 130 \$

Facilités 1, 2 et 3

La facilité 1 consiste en un prêt à terme échéant en mai 2013. Cette facilité est garantie par des hypothèques de premier rang portant sur tous les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et par le cautionnement garanti par hypothèque sur les éléments d'actifs de certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (51,2 M\$ au 30 septembre 2008; 33,0 M\$ au 31 décembre 2007), d'avances à taux préférentiel (0,1 M\$ au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007) ou d'avances à taux LIBOR (5,0 M\$US au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

La facilité 2 consiste en un prêt à terme consenti à une filiale américaine du Fonds dont l'échéance est la même que celle de la facilité 1. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment bénéficie des mêmes sûretés que la facilité 1. De plus, l'emprunteur a consenti une hypothèque sur les actions qu'il détient dans sa filiale américaine. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'avances LIBOR (8,9 M\$US au 30 septembre 2008 et au 31 décembre 2007), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

La facilité 3 consiste en un prêt à terme à une filiale du Fonds, dont l'échéance est la date la plus rapprochée du 31 mai 2013 ou 365 jours suivant la date où les prêteurs déclarent la facilité de crédit bancaire et les facilités 1 et 2 payables suite à un événement de défaut de la Fiducie d'exploitation. Cette facilité est garantie par le cautionnement de la Fiducie d'exploitation et conséquemment, bénéficie des mêmes sûretés que les facilités 1 et 2 en plus de sûretés sur les éléments d'actifs de cette filiale. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires (52,6 M\$ au 30 septembre 2008; nil au 31 décembre 2007), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement consolidé ajusté, affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Les intérêts sont payés mensuellement sur les avances à taux préférentiels alors que pour les acceptations bancaires et pour les avances LIBOR, ils le sont à la date de renouvellement. Le total de la facilité de crédit 1 ne doit pas dépasser l'équivalent de 59,3 M\$CA et la facilité de crédit 2 ne doit pas dépasser l'équivalent de 12,0 M\$CA. Au 30 septembre 2008, l'équivalent total en \$CA des facilités 1 et 2 était de 56,6 M\$ et de 9,4 M\$ respectivement.

Les avances aux termes des facilités 1, 2 et 3 ont des échéances de 30, 60, 90 ou 180 jours, renouvelables au gré du Fonds jusqu'en mai 2013.

La facilité de crédit bancaire et les facilités 1, 2 et 3 comportent des clauses de défaut croisé entre elles et sont garanties par des actifs ayant une valeur comptable approximative de 325 M\$. Ces facilités contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Il est à noter que durant le deuxième trimestre de 2008, certains termes des facilités 1 et 2 ont été renégociés et que la facilité 3 a été créée. Des frais de financement de 842 690 \$ ont été encourus et portés à l'encontre des dettes à long terme, et amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes concernées.

Emprunt à terme

Lors de l'acquisition de BDS S.E.C. le 6 décembre 2007, le Fonds a pris en charge une dette de 53 528 464 \$ portant intérêts à taux variable venant à échéance en octobre 2026. Le prêt était garanti par tous les actifs de l'emprunteur, BDS S.E.C., les participations de ses partenaires ainsi que tous les autres actifs nécessaires à l'entretien et à l'exploitation du projet. Au deuxième trimestre de 2008, le solde de la dette à long terme, qui s'élevait à 52 564 235 \$, a été remboursé à même le produit de la facilité 3.

Aucun autre changement n'a été apporté aux autres emprunts à terme lors des neuf premiers mois de 2008.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Parts de fiducie

Le Fonds n'a qu'une seule catégorie de parts de fiducie autorisée dont 29 404 276 sont en circulation en date du 5 novembre 2008.

Instruments financiers dérivés

Au 30 septembre 2008, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt était négative à 4,0 M\$. Au 31 décembre 2007, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme sur obligations était négative à 1,3 M\$. L'enregistrement de pertes nettes sur instruments financiers dérivés résultant de la baisse généralisée des taux d'intérêts de référence sur le marché explique ce résultat. Puisque le Fonds ne fait pas de comptabilité de couverture pour ces instruments financiers dérivés, le moment de la comptabilisation de la dépense de l'instrument financier et des frais d'intérêts n'est pas corrélé.

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

Gestion des risques

Montant notionnel des contrats swap de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Swap de taux d'intérêts à taux de 3,96 % à 4,09 %, majorés d'une marge applicable, échéants en juin 2015	15 000 000 \$	15 000 000 \$
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27 %, majoré d'une marge applicable, échéant en novembre 2016	3 000 000	3 000 000
Swap dégressif de taux d'intérêts à taux de 4,93 %, majoré d'une marge applicable, amortis jusqu'en mars 2026	52 600 000	54 025 000
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,41 %, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	30 000 000	-
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27 %, majoré d'une marge applicable, échéant en juin 2018	52 600 000	-
	153 200 000 \$	72 025 000 \$

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

L'ensemble de ces contrats swap permet au Fonds d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 153,2 M\$ de la dette à long terme. Combiné aux prêts à taux fixes existants de 57,4 M\$, 92 % de l'endettement total du Fonds n'est pas sujet aux variations de taux d'intérêt.

Aucun de ces contrats n'a été modifié au cours du troisième trimestre de 2008.

Durant les neuf premiers mois de 2008, un contrat à terme sur obligations d'un montant nominal de 32,5 M\$ a été annulé. Un montant de 0,8 M\$ a été reçu et a été enregistré comme un gain réalisé sur instrument financier dérivé. De plus, le Fonds a conclu deux contrats swap, l'un de 52,6 M\$ et l'autre de 30,0 M\$, venant tous deux à échéance en juin 2018, lui permettant, à toutes fins pratiques, de fixer son exposition aux taux d'intérêt variables. Ces contrats permettent au Fonds de payer des intérêts fixes équivalents à 4,27 % et 4,41 % respectivement, majorés d'une marge applicable jusqu'à leur échéance.

ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

L'encaisse distribuable nette se calcule à partir des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, desquels le Fonds déduit les acquisitions d'immobilisations pour obtenir l'encaisse distribuable normalisée. Celle-ci est ajustée pour être exempte des variations des éléments hors caisse du fonds de roulement qui sont affectées entre autres par les variations saisonnières et qui seraient financées par une dette à court terme. Le Fonds considère que les remboursements nets de la dette à long terme représentent des fonds non disponibles pour distribution. De plus, les acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion de l'entreprise sont rajoutées. Afin d'obtenir l'encaisse distribuable nette, le Fonds ajoute ou déduit les montants qui sont retirés ou investis dans ses comptes de réserve pour nivellement et pour réparations majeures. La réserve de nivellement a été établie afin de niveler la contribution monétaire provenant des centrales pour effectuer les distributions. D'autre part, le Fonds investit une somme annuelle dans le compte de réserve pour réparations majeures afin de financer les réparations majeures des centrales qui seraient nécessaires au maintien de la capacité de production du Fonds.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

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

Encaisse distribuable nette	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 160 256 \$	6 657 349 \$	25 361 037 \$	16 969 725 \$
Acquisitions d'immobilisations	(902 747)	(13 600)	(2 568 963)	(162 100)
Encaisse distribuable normalisée	10 257 509 \$	6 643 749 \$	22 792 074 \$	16 807 625 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(1 752 088)	(227 174)	613 480	1 157 250
Encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	8 505 421 \$	6 416 575 \$	23 405 554 \$	17 964 875 \$
Ajouter (déduire) :				
Remboursements net de la dette à long terme	(600 931)	(147 802)	(2 811 051)	(434 446)
Acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion	858 556	-	2 506 073	121 202
Encaisse distribuable brute	8 763 046 \$	6 268 773 \$	23 100 576 \$	17 651 631 \$
Dédommagement obtenu pour le remplacement futur d'immobilisations	(644 910)	-	(644 910)	-
Fonds nets prélevés dans la réserve pour nivellement	373 097	468 295	260 396	194 403
Investissement dans la réserve pour réparations majeures	(241 606)	(140 996)	(722 760)	(428 746)
Encaisse distribuable nette	8 249 627 \$	6 596 072 \$	21 993 302 \$	17 417 288 \$
Nombre moyen de parts de fiducie émises	29 404 276	24 679 867	29 404 276	24 679 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,2806 \$	0,2673 \$	0,7480 \$	0,7057 \$
Distributions déclarées	7 348 128 \$	5 954 043 \$	22 044 385 \$	17 862 128 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,2500 \$	0,2413 \$	0,7500 \$	0,7238 \$
Ratio de distribution	89 %	90 %	100 %	103 %

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 8,5 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'est élevée à 8,8 M\$. Il est à noter que la quasi-totalité des acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion proviennent des immobilisations impayées des parcs éoliens acquis en décembre 2007 et de la centrale de Rutherford Creek qui ont été payées au cours du trimestre. Durant le troisième trimestre 2008, le Fonds a aussi obtenu un dédommagement de 0,6 M\$ lié à la centrale de Rutherford Creek dans le cadre d'un règlement avec le maître d'œuvre principal de cette centrale. Ces fonds sont déduits dans le calcul de l'encaisse distribuable nette puisqu'ils sont réservés pour des remplacements d'équipements qui devraient avoir lieu en 2009 à la centrale de Rutherford Creek. Finalement, le Fonds a retiré 0,4 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,2 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 8,2 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 7,3 M\$ ou 0,25 \$ par part de fiducie.

Pour fin de comparaison, lors du trimestre terminé le 30 septembre 2007, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 6,4 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme, l'encaisse distribuable brute s'élevait à 6,3 M\$. Durant ce troisième trimestre de 2007, le Fonds a prélevé 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 6,6 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 6,0 M\$ ou 0,24 \$ par part de fiducie.

Depuis le début de l'année 2008, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 23,4 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'est élevée à 23,1 M\$. Durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a obtenu 0,6 M\$ en dédommagement relié à la centrale de Rutherford Creek, retiré 0,3 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,7 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 22,0 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 22,0 M\$ ou 0,75 \$ par part de fiducie.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Pour la période de neuf mois de 2007, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 18,0 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute a totalisé 17,7 M\$. Durant la période de neuf mois de 2007, le Fonds a prélevé 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 17,4 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 17,9 M\$ ou 0,72 \$ par part de fiducie.

Pour les troisièmes trimestres de 2008 et 2007, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 89 % et 90 % respectivement. Pour les périodes de neuf mois de 2008 et 2007 terminées le 30 septembre, le ratio de distribution du Fonds s'est élevé à 100 % et 103 % respectivement. Depuis le début de l'année, le Fonds a utilisé 0,05 M\$ (0,44 M\$ en 2007) de sa trésorerie pour bonifier l'encaisse distribuable nette afin de maintenir la distribution aux porteurs de parts.

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

LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES

Liquidités distribuables	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 160 256 \$	25 361 037 \$	25 847 399 \$	30 869 993 \$
Bénéfice net (perte nette)	3 774 098 \$	10 520 476 \$	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Distributions déclarées au cours de la période comptable	7 348 128 \$	22 044 385 \$	24 196 093 \$	23 816 170 \$
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	3 812 128 \$	3 316 652 \$	1 651 306 \$	7 053 823 \$
(Déficit) du bénéfice net (perte nette) par rapport aux distributions	(3 574 030) \$	(11 523 909) \$	(52 566 120) \$	(11 916 908) \$

Pour le troisième trimestre de 2008, les distributions déclarées ont été inférieures de 3,8 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour augmenter l'encaisse d'un montant de 2,4 M\$ et pour payer des immobilisations. Par contre, les distributions déclarées ont été supérieures au bénéfice net d'un montant de 3,6 M\$. Cet écart provient principalement de la charge d'amortissement de 5,2 M\$, cette dépense n'ayant cependant pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Depuis le début de l'année 2008, les distributions déclarées ont été inférieures de 3,3 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a en partie servi à l'acquisition d'immobilisations. Toutefois, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net d'un montant de 11,5 M\$. Encore une fois, cet écart provient principalement d'une charge d'amortissement de 15,4 M\$ qui n'a pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les distributions déclarées ont été inférieures de 1,7 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour augmenter l'encaisse et investir dans des comptes de réserve pour réparations majeures. Par contre, les distributions déclarées ont excédé la perte nette de 52,6 M\$. Cet écart provient principalement de l'enregistrement d'une provision pour impôts futurs de 40,6 M\$ ainsi qu'une charge d'amortissement de 13,0 M\$, qui n'ont pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les distributions déclarées ont été inférieures de 7,1 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. L'excédent a été utilisé pour repayer les dettes à long terme, investir dans les comptes de réserve pour réparations majeures, payer des sommes relatives à des acquisitions d'immobilisations et d'entreprises et augmenter l'encaisse. Par contre, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net de 11,9 M\$. Cet écart provient principalement de l'enregistrement d'une charge d'amortissement de 12,5 M\$ qui n'a pas d'incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds.

De façon générale, les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net et le Fonds s'attend à ce que cette tendance se poursuive dans le futur. Le Fonds retourne de cette façon le capital qui n'est pas nécessaire à son exploitation pour la durée de vie utile de ses immobilisations.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

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

Relevé des distributions de l'année 2008				
Date d'enregistrement	Date de versement	Montant		Montant par part
31 janvier 2008	25 février 2008	2 449 376	\$	0,0833 \$
29 février 2008	25 mars 2008	2 449 376		0,0833
31 mars 2008	25 avril 2008	2 449 376		0,0833
30 avril 2008	23 mai 2008	2 449 376		0,0833
30 mai 2008	25 juin 2008	2 449 376		0,0833
30 juin 2008	25 juillet 2008	2 449 377		0,0833
31 juillet 2008	25 août 2008	2 449 376		0,0833
29 août 2008	25 septembre 2008	2 449 376		0,0833
30 septembre 2008	24 octobre 2008	2 449 376		0,0833
		22 044 385	\$	0,7500 \$

INFORMATION SECTORIELLE

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

Produits d'exploitation bruts	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007
Canada	13 960 301 \$	9 111 099 \$	42 126 481 \$	26 822 533 \$
États-Unis	1 409 738	1 251 441	2 645 230	2 910 776
	15 370 039 \$	10 362 540 \$	44 771 711 \$	29 733 309 \$

Immobilisations et actifs incorporels	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Immobilisations		
Canada	341 213 751 \$	341 863 607 \$
États-Unis	5 028 329	4 809 036
	346 242 080 \$	346 672 643 \$
Actifs incorporels		
Canada	129 868 003 \$	136 952 992 \$
États-Unis	1 789 888	1 724 769
	131 657 891 \$	138 677 761 \$

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

Le Fonds a acquis une participation de 38 % des parcs éoliens le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de secteurs isolables pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007.

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

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

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

Secteurs isolables	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	12 259 961 \$	3 110 078 \$	15 370 039 \$
Charges d'exploitation	1 592 906	438 642	2 031 548
Bénéfice d'exploitation	10 667 055 \$	2 671 436 \$	13 338 491 \$
Frais généraux et d'administration	620 380	241 658	862 038
BAIIA	10 046 675 \$	2 429 778 \$	12 476 453 \$
Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008			
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	33 655 702 \$	11 116 009 \$	44 771 711 \$
Charges d'exploitation	4 777 366	1 337 140	6 114 506
Bénéfice d'exploitation	28 878 336 \$	9 778 869 \$	38 657 205 \$
Frais généraux et d'administration	1 969 155	568 038	2 537 193
BAIIA	26 909 181 \$	9 210 831 \$	36 120 012 \$
Au 30 septembre 2008			
Actifs à long terme	335 403 960 \$	180 631 496 \$	516 035 456 \$
Total des actifs	348 251 845 \$	188 275 977 \$	536 527 822 \$
Acquisitions d'immobilisations depuis le début de l'année	102 833 \$	175 469 \$	278 302 \$
Au 31 décembre 2007			
Actifs à long terme	320 447 355 \$	188 951 152 \$	509 398 507 \$
Total des actifs	337 411 374 \$	210 144 583 \$	547 555 957 \$

Production hydroélectrique

Pour le troisième trimestre de 2008, les produits d'exploitation bruts du secteur de la production hydroélectrique sont en hausse de 18 % par rapport au trimestre correspondant en 2007. Cette hausse provient d'une augmentation de la production de 17 % et d'une croissance du prix moyen. Cette hausse des revenus explique principalement la croissance du BAIIA du plus récent trimestre de 2008 de 1,8 M\$ (21 %).

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les produits d'exploitation bruts du secteur de la production hydroélectrique sont en hausse de 13 % par rapport à la période correspondante en 2007. Cette hausse provient à la fois d'une augmentation de la production de 10 % et d'une croissance du prix moyen. Ceci se reflète dans le bénéfice d'exploitation et le BAIIA. En effet, ce dernier est plus élevé de 3,7 M\$ (16 %) que le BAIIA du Fonds pour la période de neuf mois de 2007. L'amélioration provient essentiellement de la hausse des ventes de 3,9 M\$ comparativement à la période précédente de 2007.

Production éolienne

Les résultats du troisième trimestre de 2008 ont été supérieurs aux niveaux anticipés. Cette performance s'explique par des conditions de vents supérieures aux moyennes à long terme. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, la production a été 10 % inférieure aux attentes. Ce niveau résulte des conditions météorologiques inférieures aux moyennes à long terme et à la mise en service du parc d'Anse-à-Valleau durant les premiers mois de l'année.

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

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire

Le gestionnaire offre ses services au Fonds et à ses filiales en vertu de trois conventions, nommément une convention de gestion, une convention d'administration et une convention de services. Pour le troisième trimestre 2008, le gestionnaire a reçu la somme de 0,29 M\$ (0,25 M\$ en 2007) pour les services rendus au Fonds. D'autres frais pour un total de 0,01 M\$ ont également été facturés au Fonds durant le plus récent trimestre de 2008 (0,01 M\$ en 2007) pour des services additionnels et 0,12 M\$ pour des frais relatifs l'acquisition d'IHI (nil en 2007). Le gestionnaire a également le droit de percevoir des honoraires incitatifs correspondant à 25 % de l'encaisse distribuable annuelle par part de fiducie excédant 0,925 \$ par part de fiducie. Au cours du troisième trimestre 2008, 0,18 M\$ (0,08 M\$ en 2007) d'honoraires incitatifs ont été encourus.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le gestionnaire a reçu la somme de 0,83 M\$ (0,75 M\$ en 2007) pour les services rendus au Fonds. D'autres frais pour un total de 0,09 M\$ ont été facturés en 2008 et en 2007 pour des services additionnels. Un montant de 0,20 M\$ a également été facturé par le gestionnaire pour services rendus lors de l'acquisition de participations dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et pour l'acquisition d'IHI comparativement à un montant de 0,40 M\$ en 2007 pour des frais relatifs à l'étude d'acquisitions non complétées. Depuis le début de l'année 2008, 0,55 M\$ (0,24 M\$ en 2007) d'honoraires incitatifs ont été encourus.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Aucune acquisition n'a eu lieu lors du troisième trimestre de 2008. Toutefois, les événements suivants se sont produits au cours des neuf premiers mois de l'année 2008 :

a) Acquisition d'IHI

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

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

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

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

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

Compte tenu de l'acquisition de la participation minoritaire durant le deuxième trimestre 2008, aucune commission de garantie n'a été enregistrée lors du troisième trimestre de 2008 comparativement à une somme de 0,09 M\$ lors du trimestre correspondant de 2007. La commission de garantie enregistrée pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 a été de 0,15 M\$ comparativement à 0,27 M\$ pour la période équivalente en 2007 et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

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

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

Au cours du deuxième trimestre de l'année 2008, une modification de la ventilation du prix d'acquisition de AAV S.E.C. et BDS S.E.C. a été apportée. Le Fonds a révisé la ventilation du prix d'acquisition et a effectué des ajustements liés à son acquisition. Ceci a donné lieu à une augmentation des immobilisations de 282 621 \$, une augmentation des passifs d'impôts futurs de 842 985 \$ et une diminution des actifs intangibles de 294 636 \$.

De plus, les créditeurs et charges à payer ont augmenté de 662 621 \$, les débiteurs ont augmenté de 380 000 \$, alors que les notes remboursables sur demande payables au vendeur, Innergex II Fonds de revenu une filiale du gestionnaire, ont diminué de 1 137 621 \$. Le solde des notes remboursables sur demande à Innergex II Fonds de revenu a été payé au cours des deuxième et troisième trimestres de 2008 (11 590 000 \$ et 1 280 946 \$, respectivement).

MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

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

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

Le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables suivies par les sociétés ouvertes au Canada convergeront vers les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La date officielle de basculement des PCGR du Canada actuels aux IFRS vise les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a débuté l'étude des éléments importants qui nécessiteront des ajustements lors de l'implantation des normes IFRS. À cet effet, un calendrier des étapes qui seront suivies par le Fonds a été élaboré pour respecter la date de basculement.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Pour les périodes de trois mois terminées le :	30 septembre 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Production d'électricité (MWh)	236 778	244 378	160 939	153 602
Produits d'exploitation bruts (M\$)	15,4	15,8	13,6	10,6
BAlIA (M\$)	12,5	12,8	10,9	8,1
Bénéfice net (perte nette) (M\$)	3,8	7,5	(0,8)	8,7
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	0,13	0,26	(0,03)	0,33
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	11,2	6,7	7,5	8,9
Variation du fonds de roulement (M\$)	(1,8)	3,7	(1,3)	(2,7)
Remboursement de la dette à long terme (M\$)	(0,6)	(1,1)	(1,1)	(0,6)
Encaisse distribuable brute (M\$)	8,8	9,2	5,1	5,5
Dédommagement obtenu pour le remplacement futur d'immobilisations	(0,6)	-	-	-
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,4	(0,7)	0,6	0,6
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	8,2	8,3	5,4	6,0
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2806	0,2824	0,1850	0,2312
Distributions déclarées (M\$)	7,3	7,3	7,3	6,3
Distributions déclarées (\$/part)	0,2500	0,2500	0,2500	0,2413
Ratio de distribution	89 %	89 %	135 %	105 %

Pour les périodes de trois mois terminées le :	30 septembre 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 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
BAlIA (M\$)	8,3	9,7	5,2	6,6
Bénéfice net (perte nette) (M\$)	3,5	(41,5) ^a	0,9	1,5
Bénéfice net (perte nette) (\$/part)	0,14	(1,68) ^a	0,04	0,06
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	6,7	6,9	3,4	8,3
Variation du fonds de roulement (M\$)	(0,2)	1,0	0,3	(3,1)
Remboursement de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable brute (M\$)	6,3	7,8	3,6	5,1
Dédommagement obtenu pour le remplacement futur d'immobilisations	-	-	-	-
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\$)	6,6	6,6	4,2	5,4
Encaisse distribuable nette (\$/part)	0,2673	0,2663	0,1721	0,2199
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	90 %	91 %	140 %	110 %

^a Compte tenu de l'adoption du projet de loi C-52 du gouvernement du Canada concernant l'imposition des fiducies en juin 2007, une provision pour impôts futurs de 47,2 M\$ a été enregistré. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a eu aucune incidence sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds et est non récurrent.

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2008

RISQUES ET INCERTITUDES

Pour un survol des risques et des incertitudes associés aux activités du Fonds, le lecteur doit se référer à la rubrique intitulée *Risques et incertitudes* du rapport annuel pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2007. Le gestionnaire est d'avis que les facteurs de risque énumérés dans le rapport annuel demeurent dans l'ensemble inchangés.

Convention de séparation

À titre de propriétaire indivis de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds est indirectement partie à une convention de séparation qui définit la procédure à suivre si un des propriétaires demandait la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété par eux. Après l'achèvement complet de ces deux projets, la convention de séparation permet à l'un ou l'autre des copropriétaires, du 31^{ième} au 60^{ième} jour suivant la date de l'achèvement complet du second projet (soit le parc éolien Anse-à-Valleau) de demander la séparation de tous les projets éoliens détenus en copropriété indivise. Le Fonds ne peut déclencher l'application de la convention de séparation sans l'accord du gestionnaire. Si une demande de séparation est présentée, le parc éolien ayant la valeur marchande la moins élevée des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau sera attribué au Fonds. Les parties se verseraient alors mutuellement une compensation sur la différence.

PERSPECTIVES

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

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES ET MISES À JOUR

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

Renseignements pour les investisseurs

Inscription boursière

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

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

Société de fiducie Computershare du Canada

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

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

Courriel : service@computershare.com

Vérificateurs

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

Prestation électronique

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

Relations avec les investisseurs

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

Jean Trudel

Vice-président – Finances et relations avec les investisseurs

Innergex énergie renouvelable inc.

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

Téléphone : (450) 928-2550

Télécopieur : (450) 928-2544

info@innergex.com

INNERGEX

INNERGEX ÉNERGIE, FONDS DE REVENU

1111, rue Saint-Charles Ouest

Tour Est, bureau 1255

Longueuil, Québec

J4K 5G4

Téléphone : (450) 928-2550

Télécopieur : (450) 928-2544

Courriel : info@innergex.com

www.innergex.com
