

Rapport annuel **2007**

Innergex Énergie, Fonds de revenu

*Un
vent
nouveau*

INNERGEX

Mieux connaître les éoliennes

Nacelle

Pale

Tour

Fondation

Pale

Constituée de fibre de verre, chaque pale est regroupée sur un moyeu pour former le rotor. Celui-ci entre en rotation grâce au vent et est fixé à la nacelle.

Taille: 37 mètres

Poids: 6 tonnes

Nacelle

Composée de pièces électromécaniques dans une enveloppe en fibre de verre, la nacelle comprend les équipements permettant de convertir l'énergie du vent en électricité.

Taille: 8,8 mètres de long par 3,8 mètres de haut et 3,5 mètres de large

Poids: 57 tonnes

Tour

En acier, les trois sections de la tour soutiennent la nacelle et le rotor.

Taille: 80 mètres

Poids: 125 tonnes

Fondation

Faite en béton, la fondation assure l'ancrage de l'éolienne au sol.

La taille et la quantité de béton varient en fonction des caractéristiques du site.

Taille: environ 14 mètres de diamètre et une profondeur approximative de 2,2 mètres

Quantité: environ 273 m³ de béton

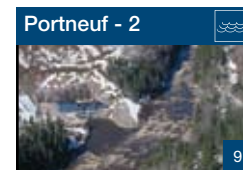
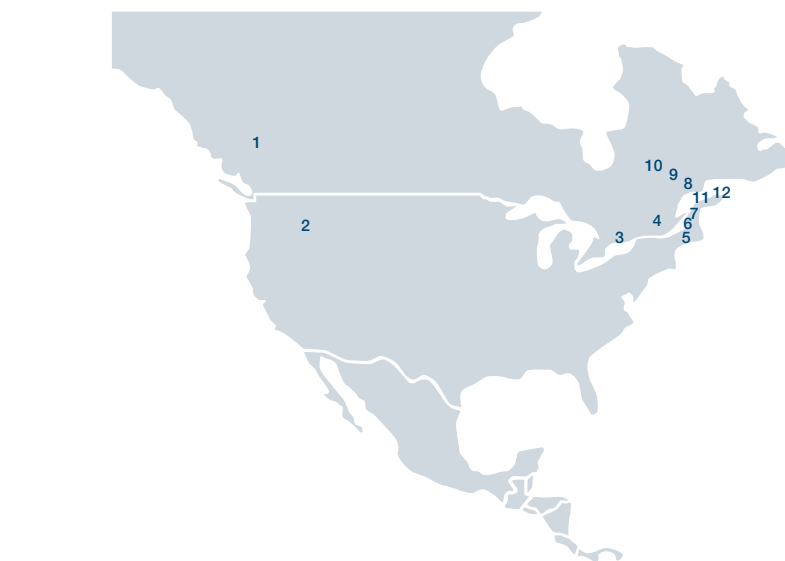
Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005	2004	2003 ⁽¹⁾
Production d'électricité (MWh)	608 509	641 525	431 619	377 484	166 702
Produits d'exploitation bruts	40 371 641 \$	41 153 741 \$	30 015 805 \$	25 209 052 \$	10 785 628 \$
BAIIA	31 293 233 \$	32 427 252 \$	23 096 230 \$	20 213 907 \$	8 416 494 \$
(Perte nette) Bénéfice net ⁽²⁾	(28 370 027) \$	11 899 262 \$	9 999 375 \$	8 955 152 \$	4 507 080 \$
Encaisse distribuable nette	23 702 647 \$	26 080 201 \$	20 506 027 \$	19 627 088 \$	8 786 216 \$
Encaisse distribuable nette – par part	0,9475 \$	1,0567 \$	0,9490 \$	1,0131 \$	0,4786 \$
Distributions déclarées	24 196 093 \$	23 816 170 \$	20 464 085 \$	18 119 192 \$	8 297 485 \$
Distributions déclarées – par part	0,9650 \$	0,9650 \$	0,9450 \$	0,9312 \$	0,4520 \$
Ratio de distribution	102 %	91 %	100 %	92 %	94 %

⁽¹⁾ Période de 181 jours.

⁽²⁾ Sans considérer les ajustements ponctuels de la provision pour impôts futurs de 40,2 M\$, le bénéfice net aurait été de 11,8 M\$ en 2007.

Innergex Énergie, Fonds de revenu détient et opère des centrales hydroélectriques et des parcs éoliens dans les provinces canadiennes du Québec, de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, ainsi que dans l'État de l'Idaho, aux États-Unis. Le Fonds est coté SR-2 (perspective stable et profil de distributions modéré) par Standard and Poor's et ses parts sont admissibles aux régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), fonds enregistrés de revenu de retraite (FEER) et autres régimes à impôts différés.

Parc de production électrique



Début de la construction
Mars 2006
Mise en service commerciale
22 novembre 2006
Puissance installée totale
109,5 MW
Nombre d'éoliennes de 1,5 MW
73
Production annuelle totale prévue
298 317 MWh

Début de la construction
Octobre 2006
Mise en service commerciale
10 novembre 2007
Puissance installée totale
100,5 MW
Nombre d'éoliennes de 1,5 MW
67
Production annuelle totale prévue
298 000 MWh

Message du Président du Conseil des fiduciaires



Innergex Énergie, Fonds de revenu a terminé une cinquième année d'exploitation sur une note positive. En effet, le 6 décembre 2007, le Fonds a concrétisé l'acquisition de deux parcs éoliens et a porté la distribution aux porteurs de parts à 1,00 \$ sur une base annualisée à partir du 1^{er} janvier 2008.

Une démarche de création de valeur

Depuis ses débuts, le Fonds vise à créer de la valeur pour ses porteurs de parts et à assurer des distributions croissantes. Pour ce faire, le conseil des fiduciaires mandate le gestionnaire dans l'étude et l'analyse d'acquisitions potentielles.

Nous sommes toujours actifs dans la recherche d'occasions d'affaires. Chaque acquisition étudiée est premièrement évaluée par le gestionnaire et si l'étude préliminaire est concluante, elle est également révisée par des tierces parties. Les membres du comité d'acquisition sont donc avisés non seulement par un gestionnaire hautement qualifié, mais aussi par des professionnels externes qui font une investigation poussée autant sur les aspects technique, légal, fiscal et financier. Basés sur cette expertise, les membres du comité d'acquisition émettent une opinion aux membres du conseil des fiduciaires afin qu'une décision soit prise.

Ce processus d'acquisition a été réalisé dans le cas des deux parcs éoliens qui font partie du portefeuille de projets du Fonds depuis décembre 2007. L'analyse du dossier a reconnu la qualité de ces deux actifs qui détiennent des contrats d'achat d'électricité à long terme avec un client solide et qui ont été construits et sont exploités selon les règles de l'art.

L'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau procurent au Fonds une base fiscale amortissable intéressante permettant de maintenir le faible niveau d'imposition des distributions aux porteurs de parts. Cette acquisition permet d'augmenter la distribution annuelle par part à 1,00 \$ créant ainsi de la valeur pour nos porteurs de parts. Durant l'exercice 2007, le Fonds a déclaré 24,2 M\$ aux porteurs de parts.

Positionné stratégiquement

L'éolien est une énergie qui connaît un taux de croissance important ces dernières années. Bénéficiant de l'expertise du gestionnaire, le Fonds entend participer à cette croissance dans le futur.

Il était important pour les membres du conseil des fiduciaires de voir à ce que les actifs acquis puissent maintenir la stabilité des flux de trésorerie tel que démontré au fil des dernières années avec la production hydroélectrique. Pour ce faire, le gestionnaire a évalué la qualité des projets avec la même rigueur et de façon aussi prudente que celle appliquée depuis plus de 17 ans aux projets qu'il exploite et développe. Nous sommes persuadés que les deux parcs éoliens contribueront à la stabilité des distributions et atténueront les fluctuations saisonnières des résultats, étant donné leur complémentarité avec la production hydroélectrique.

Continuité de la gestion

La gestion du Fonds est entre bonnes mains; il n'y a qu'à regarder la croissance des résultats au fil des 5 dernières années. Pour ce faire, le Fonds a convenu avec le gestionnaire d'apporter certains amendements aux conventions de gestion, d'administration et de services, de façon concomitante avec l'acquisition. Dans un premier temps, les termes des conventions ont été prolongés de 7 ans jusqu'au 4 juillet 2030 et pourront être renouvelés pour des périodes successives de 5 ans. Le Fonds peut mettre fin aux conventions si une mésentente sérieuse entre le gestionnaire et les fiduciaires survenait. Le gestionnaire peut également mettre fin aux conventions advenant qu'une entité détienne une participation de plus de 25 % des parts du Fonds.

Le gestionnaire, Innergex énergie renouvelable inc., détient aujourd'hui 16,1 % des parts du Fonds en circulation. Cette participation solidifie son engagement envers le Fonds et aligne les intérêts du gestionnaire avec ceux des porteurs de parts.

Nous sommes confiants que les excellents projets détenus par le Fonds continueront de générer des flux de trésoreries stables.

Je voudrais en terminant remercier les membres du conseil des fiduciaires pour leur implication, le gestionnaire pour son énergie constante, le personnel qui nous permet d'atteindre ces excellents résultats ainsi que les porteurs de parts pour leur soutien et la confiance témoignée.

A handwritten signature in black ink, reading "Jean La Couture". The signature is fluid and cursive, with the first letters of the first and last names being capitalized and prominent.

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

Une croissance inégalée

Grâce à l'acquisition d'un intérêt de 38 % dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds a augmenté sa puissance installée totale de 69 % et l'éolien représente maintenant 27 % de la production annuelle totale budgétée. Cette acquisition marquait l'aboutissement d'un long processus stratégique et nous sommes heureux de son dénouement.

Des projets de qualité

Le Fonds peut maintenant compter sur 38 % de la production totale du parc éolien de Baie-des-Sables qui est situé près de Matane dans la province de Québec. Il s'agit d'un parc éolien de 109,5 MW qui bénéficie d'un contrat d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec, venant à échéance en 2026. Le parc a été mis en service en novembre 2006 et devrait produire 298,3 GWh annuellement, représentant un intérêt net pour le Fonds de 113,4 GWh.

Le Fonds compte également sur une participation de 38 % dans le parc éolien d'Anse-à-Valleau qui est situé à Gaspé, dans la province de Québec. Il s'agit d'un parc éolien de 100,5 MW qui bénéficie d'un CAÉ à long terme d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec, venant à échéance en 2027. Le parc a été mis en service en novembre 2007 et sa production moyenne annuelle à long terme prévue est de 298,0 GWh représentant un intérêt net pour le Fonds de 113,2 GWh.

Un apport important

Cette acquisition apporte une diversification accrue en terme de source d'énergie et l'atténuation de l'effet de la saisonnalité sur les flux de trésorerie du Fonds. Elle procure une augmentation des revenus anticipés de 44 % et du BAIIA anticipé de 49 %. Pour atténuer le risque lié à la ressource éolienne et à l'exploitation, tout comme nous l'avons fait lors d'acquisitions précédentes, nous augmentons les montants alloués aux réserves hydrologique/éolienne et de réparations majeures. Un montant de 2,2 M\$ a été ajouté à la réserve hydrologique/éolienne et la contribution annuelle à la réserve pour réparations majeures sera augmentée de 0,4 M\$ pour atteindre près de 1,0 M\$.

Résultats

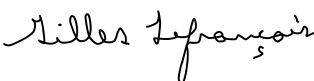
Les conditions hydrologiques en 2007 ont été plus près des normales saisonnières alors qu'elles étaient supérieures en 2006, ce qui explique principalement la différence entre les résultats de ces deux années. Pour l'année 2007, le Fonds a produit 608 509 MWh soit 97 % de la moyenne à long terme de 630 456 MWh, comparativement à 641 525 MWh soit 105 % de la moyenne à long terme de 608 168 MWh en 2006.

Les revenus ont atteint 40,4 M\$ pour l'année 2007 alors que le BAIIA a atteint 31,3 M\$ comparativement à des revenus de 41,2 M\$ et un BAIIA de 32,4 M\$ en 2006. Cette légère baisse s'explique principalement par les conditions hydrologiques moins favorables en 2007. Le bénéfice net affiché en 2007 est affecté par l'enregistrement au deuxième trimestre d'une provision pour impôts futurs suite à l'adoption de modifications concernant l'imposition des fiducies par le gouvernement du Canada. Cette provision est non récurrente et n'a pas d'impact sur l'encaisse distribuable ou la distribution aux porteurs de parts.

Le Fonds de revenu continue de bénéficier d'un bilan solide avec des réserves d'encaisse accumulées de 12,2 M\$, des comptes de réserve totalisant 15,2 M\$ et un niveau d'endettement modéré.

Nous remercions tous les membres de l'équipe du gestionnaire pour leur contribution et leur dynamisme, et visons la poursuite de ces efforts pour les années à venir.

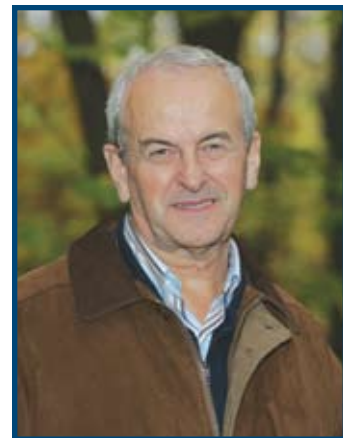
Pour Innergex énergie renouvelable inc., gestionnaire du Fonds



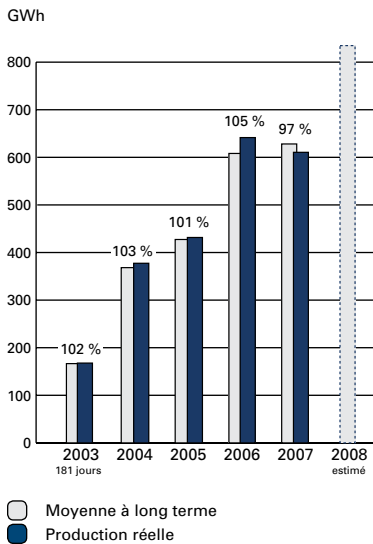
Gilles Lefrançois, CA
Président exécutif
du conseil d'administration



Michel Letellier, MBA
Président et Chef de la direction



Gestion et opération

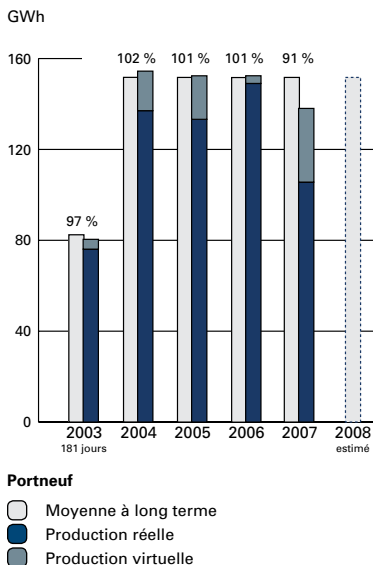


Prévision de la production à long terme

Afin d'assurer une prévision à long terme de la production, le Fonds établit avec rigueur et prudence la production moyenne à long terme attendue pour chacun des projets.

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

L'expérience de 5 ans de production le confirme. La moyenne de production depuis les 5 dernières années dépasse de 2 % la production moyenne à long terme.



Prévisibilité des revenus à long terme

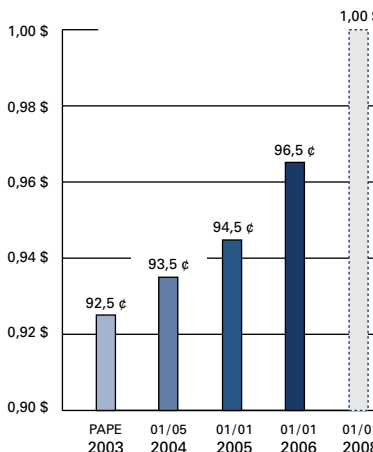
Le Fonds peut compter sur des contrats d'achat d'électricité à long terme dont certains contiennent des clauses d'indexation annuelle, garantissant ainsi des revenus croissants année après année. Avec les trois centrales Portneuf, le Fonds tire également des revenus d'une production virtuelle lui permettant d'avoir une rémunération stable et prévisible d'un trimestre à l'autre pour 18 % de la production anticipée du Fonds de 2008, peu importe les fluctuations hydrologiques, pourvu que les centrales soient disponibles et aptes à produire.

Durant l'année 2007, des travaux réalisés sur le poste de transformation près des centrales Portneuf par Hydro-Québec TransEnergie et pour le déplacement de la ligne de transport par le Ministère des Transports du Québec ont eu un impact sur la capacité des centrales Portneuf à produire de l'électricité. Les centrales ont dû être temporairement mises hors service pendant ces travaux, ayant comme conséquence une perte de revenus.

Stabilité et croissance des distributions

Depuis 5 ans, le Fonds maintient son niveau de distribution qui croît en fonction des acquisitions réalisées. Depuis la création du Fonds, les distributions mensuelles par part ont augmenté de 8 %, grâce aux cinq projets acquis par le Fonds. La stratégie est simple : pouvoir compter sur de bons éléments d'actifs productifs.

Les centrales hydroélectriques et parcs éoliens du Fonds sont bien connus du gestionnaire. La connaissance approfondie de la dynamique hydrologique et de vent des centrales et des parcs éoliens et les contrats d'achat d'électricité à long terme permettent une planification des revenus et des dépenses à long terme. Ceci permet également la mise en place d'une structure financière optimale pour maximiser les distributions aux porteurs de parts.

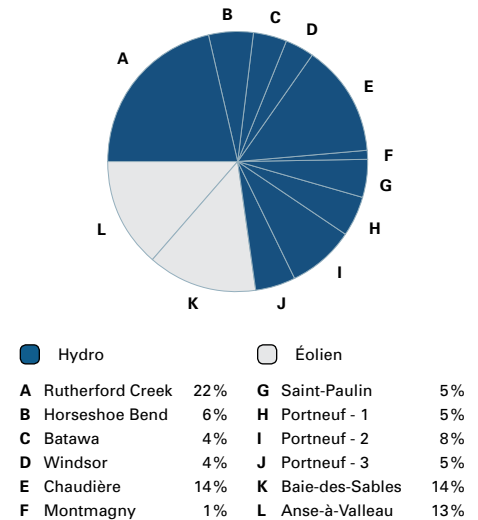


Diversification de la production estimée en 2008

La diversification géographique et de source d'énergie est une stratégie de développement du Fonds. En ayant des éléments d'actif de production répartis dans plusieurs provinces et régions géographiques, le Fonds atténue les risques liés aux conditions météorologiques et répartit la vente d'électricité entre plusieurs clients.

Depuis décembre 2007, l'énergie éolienne fait maintenant partie du portefeuille de production du Fonds et représente une proportion de 27 % de la production totale annuelle budgétée en 2008. Les parcs étant jeunes, ils sont en excellent état de production et pourront le demeurer grâce au programme d'entretien spécifique à l'éolien et aux réserves mises en place.

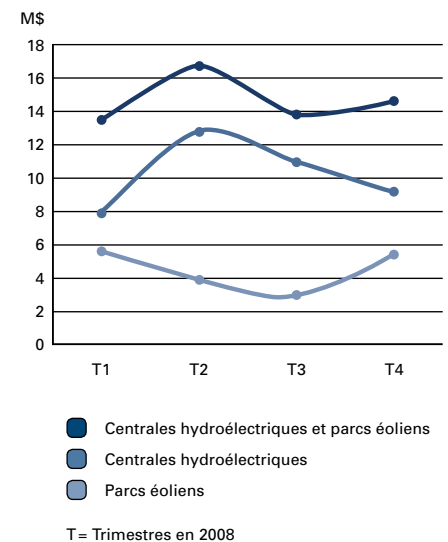
La connaissance du comportement du vent sur les deux sites nouvellement acquis basée sur des prises de mesures de vent sur plusieurs années permet d'évaluer de façon juste et conservatrice le potentiel de production du site. D'ailleurs, pour les neuf premiers mois de l'année 2007, la production du parc éolien de Baie-des-Sables était de 14 % plus élevée que les prévisions et conséquente avec le niveau de vent présent sur le site pendant la période.



Saisonnalité atténuée

Compte tenu de la nature de l'exploitation du Fonds, la production est dépendante des conditions hydrologiques et de vent. Cette variation saisonnière est prévisible sur une base annuelle grâce aux études hydrologiques et de vent qui ont déterminé le potentiel de production de chacun des sites.

L'énergie éolienne est un choix naturellement compatible avec l'hydroélectricité puisque les pointes de production électrique sont à des moments différents dans l'année, atténuant ainsi les fluctuations saisonnières des produits d'exploitation bruts. En ajoutant de la puissance éolienne à son portefeuille de production hydroélectrique, le Fonds solidifie ses flux de trésorerie en diminuant les risques liés aux conditions météorologiques.



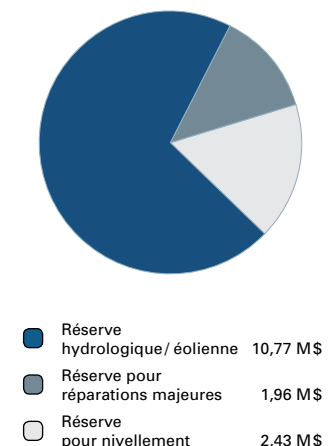
Répartition des comptes de réserve

Le gestionnaire a établi une structure financière solide qui permet de maintenir la stabilité des distributions et limite le risque associé à l'exploitation, l'hydrologie et au facteur éolien.

En fonction des fluctuations saisonnières trimestrielles, des sommes sont retirées ou investies dans la réserve pour nivellement, qui ultimement sera entièrement utilisée en 2011.

Les montants investis à chaque trimestre dans les comptes de réserve pour réparations majeures pourront être utilisés pour effectuer l'entretien à long terme des centrales et parcs éoliens lorsque ce sera nécessaire.

Quant à la réserve hydrologique / éolienne, elle pourrait être utilisée, entre autres, en cas de baisse de revenus liée à des conditions météorologiques moins favorables. Ces deux derniers comptes de réserve ont été ajustés en fonction des acquisitions réalisées par le Fonds.



Conseil des fiduciaires

John A. Hanna, FCGA ¹

Dorval (Québec)
Administrateur de sociétés

Lise Lachapelle ¹

Île-des-Sœurs (Québec)
Administratrice d'entreprises et consultante

Jean La Couture, FCA ¹

Montréal (Québec)
Président, Huis Clos Ltée
Président du Conseil des fiduciaires

Daniel L. Lafrance, CA ¹

Kirkland (Québec)
Premier vice-président des finances
et de l'approvisionnement, chef des finances
et secrétaire, Sucre Lantic Limitée
et Rogers Sugar Ltd.

Richard Laflamme

Ancienne-Lorette (Québec)
Directeur général, Régime de retraite
de l'Université du Québec

Gilles Lefrançois, CA

Longueuil (Québec)
Président exécutif du conseil d'administration,
Innergex énergie renouvelable inc.

Michel Letellier, MBA

Candiac (Québec)
Président et Chef de la direction,
Innergex énergie renouvelable inc.

Comité de vérification

Composé de trois fiduciaires indépendants détenant une expertise importante en comptabilité et en finance, le comité s'assure de la conformité du Fonds avec les lois et règlements quant à la présentation et la divulgation de l'information financière et de la mise en place et le respect d'un système de contrôle interne.

John A. Hanna, Président du comité
Jean La Couture
Daniel L. Lafrance

Comité de régie d'entreprise et de rémunération

Composé de trois membres, dont deux indépendants, le comité supervise la régie d'entreprise, évalue les services offerts par Innergex énergie renouvelable inc. et révisé la politique d'inités du Fonds.

Lise Lachapelle, Présidente du comité
Jean La Couture
Richard Laflamme

Comité des candidatures

Composé de quatre membres dont deux sont indépendants, le comité révisé la composition du Conseil et de ses comités, identifie des candidatures pour l'élection de fiduciaires indépendants et soumet des recommandations.

Jean La Couture, Président du comité
Daniel L. Lafrance
Gilles Lefrançois
Michel Letellier

Comité d'acquisition

Composé de quatre membres indépendants, le comité étudie les acquisitions proposées au Fonds avec l'aide de consultants externes et indépendants, et fait des recommandations au Conseil des fiduciaires. Une majorité des membres indépendants du Conseil est nécessaire pour entériner une acquisition.

Daniel L. Lafrance, Président du comité
John A. Hanna
Lise Lachapelle
Jean La Couture

¹ « Indépendant » au sens du Règlement 52-110 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

REVUE FINANCIÈRE

Rapport de gestion	10
Responsabilité à l'égard des états financiers	31
Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts	31
États financiers consolidés	33
Notes afférentes aux états financiers consolidés	37

Rapport de gestion

Ce rapport de gestion a été préparé le 11 mars 2008.

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 d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») pour l'exercice financier de douze mois se terminant le 31 décembre 2007. Ce rapport devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'avec les notes afférentes aux états financiers consolidés du présent rapport annuel. 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.

Effacité des 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 d'Innergex énergie renouvelable inc., auparavant connue sous le nom Innergex Management Inc., (le « 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 annuels sont établis.

Conformément au *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire ont évalué l'efficacité des procédures de communication à l'égard de l'information financière du Fonds pour l'année terminée le 31 décembre 2007 et ils ont conclu que les procédés de contrôle du Fonds fournissent l'assurance raisonnable i) que l'information qu'il doit présenter dans ses documents annuels, documents intermédiaires et autres rapports déposés ou transmis en vertu de la loi sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, synthétisée et présentée dans les délais prescrits et ii) que toute information d'importance concernant le Fonds est rassemblée puis communiquée au gestionnaire du Fonds, y compris au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière du gestionnaire en temps opportun.

Contrôles internes

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 internes 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 annuel peut contenir des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces énoncés prospectifs expriment, en date du présent rapport, 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 et incluent les risques liés aux opérations, à l'hydrologie et au régime du vent, aux clients importants, aux taux d'intérêt, aux taux de change, au traitement fiscal des distributions et aux modifications apportées aux lois, régimes réglementaires et aux permis. 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 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.

VUE D'ENSEMBLE

Généralités

Innergex Énergie, Fonds de revenu est un fonds de revenu canadien inscrit à la bourse de Toronto qui possède indirectement des participations dans dix centrales hydroélectriques et deux parcs éoliens d'une puissance installée totale de 339,9 mégawatts (MW), représentant un intérêt net de 197 MW. Ces centrales hydroélectriques et parcs éoliens ont un âge moyen pondéré d'environ 5 ans, ayant été mis en service entre 1994 et 2007, et vendent l'énergie qu'ils produisent aux termes de contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») à long terme. Sept centrales hydroélectriques et deux parcs éoliens sont situés dans la province de Québec et vendent l'énergie qu'ils produisent à Hydro-Québec. Une centrale hydroélectrique est située en Ontario et vend l'énergie qu'elle produit à la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario. Une centrale hydroélectrique est située en Colombie-Britannique et vend l'énergie qu'elle produit à British Columbia Hydro and Power Authority.

La dernière centrale hydroélectrique est située dans l'État de l'Idaho, aux États-Unis, et vend l'énergie qu'elle produit à Idaho Power Company. Le gestionnaire gère et administre les centrales et les parcs éoliens en vertu d'accords à long terme avec le Fonds.

Innergex Énergie, Fonds de revenu a été créé en octobre 2002, a complété un premier appel public à l'épargne en juillet 2003 et a commencé à effectuer des distributions mensuelles en espèces à ses porteurs de parts en août 2003. 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.

Pareille notation ne représente pas une recommandation d'acquérir, de vendre ou de garder les parts de fiducie et peut faire l'objet d'une révision ou d'un retrait en tout temps de la part de l'agence de notation.

Stratégie de l'entreprise

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

Les centrales hydroélectriques et les parcs éoliens du Fonds sont supervisés par le personnel expérimenté du gestionnaire du Fonds qui s'est impliqué dans l'aménagement, l'acquisition, la construction, la détention et l'exploitation de centrales hydroélectriques depuis 1990 et de parcs éoliens depuis 2000. Cette équipe jouit d'une vaste expertise en matière de projets d'énergie renouvelable.

Le Fonds détient trois comptes de réserve utilisés pour assurer la stabilité des distributions en espèces. Le premier est la réserve de nivellement qui a été établie d'une part à partir d'une portion du premier appel public à l'épargne et d'autre part suite à l'acquisition de la centrale Windsor. Des sommes additionnelles provenant de la centrale Horseshoe Bend sont ajoutées annuellement à la réserve de nivellement durant un certain nombre d'années afin de niveler la contribution monétaire provenant de cette centrale pour toute la durée de son CAÉ. Le deuxième est le compte de réserve hydrologique / éolienne qui a également été créé, en partie, à partir d'une portion du premier appel public à l'épargne ainsi qu'à la suite des acquisitions effectuées en 2004, en 2005 et 2007. Suite à l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau le 6 décembre 2007, un montant de 2,2 M\$ a été ajouté au compte de réserve hydrologique / éolienne. Ce compte pourrait être utilisé dans le cas où l'encaisse distribuable nette pour n'importe quelle année serait moindre que prévu en raison des fluctuations normales d'hydrologie ou de vent, ou d'autres facteurs imprévus. Finalement, les sommes investies annuellement dans le compte de réserve pour réparations majeures seront augmentées de 400 000 \$ à compter du 1^{er} janvier 2008 suite à l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau le 6 décembre 2007. Pour l'exercice 2008, un montant annuel totalisant environ 980 000 \$ sera ajouté sur une base trimestrielle, au compte de réserve pour réparations majeures afin 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 est très bien positionné pour acquérir des installations de production d'énergie en raison de son excellent bilan et de l'expérience de l'équipe du gestionnaire. De plus, le Fonds a signé un accord de coopération avec Innergex II Fonds de revenu (« Innergex II »), une fiducie créée pour construire, détenir et exploiter des projets d'énergie renouvelable en Amérique du Nord. L'accord de coopération donne au Fonds le droit de première offre si Innergex II vend n'importe lequel de ses projets énergétiques. Depuis le 6 décembre 2007, Innergex II est détenue par Innergex énergie renouvelable inc. Les nouvelles installations de production d'énergie seront acquises seulement si elles sont susceptibles d'accroître l'encaisse distribuable nette par part du Fonds et d'améliorer la stabilité et le maintien des distributions en espèces, et elles se limiteront aux projets d'énergie renouvelable. Le Fonds compte ainsi procéder à des acquisitions en diversifiant ses avoirs en matière de géographie, de bassins versants, de clients et de sources d'énergie. Les acquisitions réalisées par le Fonds à ce jour sont cohérentes avec sa stratégie.

Indicateurs de rendement clés

Le Fonds évalue son rendement à l'aide d'indicateurs de performance clés, dont l'énergie générée en mégawatheures (MWh), l'encaisse distribuable nette, l'encaisse distribuable nette par part de fiducie et le « BAIIA » défini comme étant le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire. Les autres revenus et dépenses comprennent le revenu de placements, la perte ou le gain réalisé(e) ou non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés, la perte ou le gain sur disposition d'immobilisations, la perte ou le gain de change réalisé(e) ou non réalisé(e). Ces indicateurs ne sont pas des mesures reconnues selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. 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.

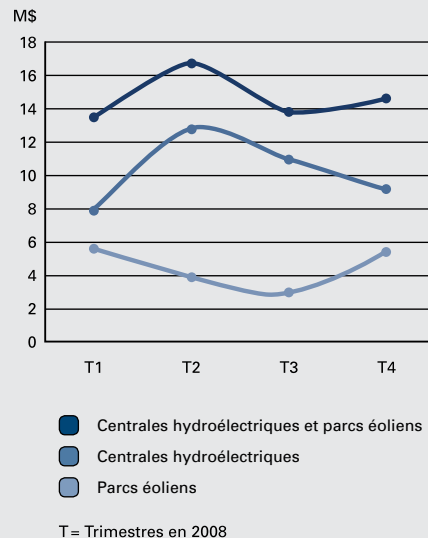
Rapport de gestion

Saisonnalité

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

Tendances du marché

L'électricité a traditionnellement été générée, transmise et distribuée aux clients par le biais d'entreprises de services publics monopolistiques. Toutefois, la croissance rapide de la demande d'électricité, l'augmentation des tarifs de l'électricité, les avancées technologiques et les inquiétudes environnementales ont donné lieu à une restructuration de l'industrie de l'électricité. Bien que la quantité d'énergie produite par les producteurs indépendants d'électricité soit modeste jusqu'à maintenant comparativement à la production provenant de services publics, les planificateurs ont reconnu les avantages des projets énergétiques indépendants, particulièrement si l'énergie est générée à partir de sources renouvelables, ou si l'efficacité est plus grande que celle des installations de production d'énergie des services publics. Par conséquent, les producteurs indépendants d'électricité, qui utilisent des sources telles que l'eau et le vent, devraient jouer un rôle important dans la réponse aux besoins futurs en énergie.



Information annuelle choisie	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Produits d'exploitation bruts	40 371 641 \$	41 153 741 \$	30 015 805 \$
BAIIA	31 293 233 \$	32 427 252 \$	23 096 230 \$
(Perte nette) Bénéfice net ¹	(28 370 027) \$	11 899 262 \$	9 999 375 \$
(Perte nette) Bénéfice net par part de fiduciaire ²	(1,13) \$	0,48 \$	0,46 \$
Actif total	547 555 957 \$	345 360 681 \$	358 814 872 \$
Dette à long terme	215 513 693 \$	107 760 811 \$	108 266 634 \$
Distributions déclarées aux porteurs de parts	24 196 093 \$	23 816 170 \$	20 464 085 \$
Distributions déclarées par part de fiduciaire	0,9650 \$	0,9650 \$	0,9450 \$

1. Sans considérer les ajustements ponctuels de la provision pour impôts futurs de 40,2 M\$, le bénéfice net aurait été de 11,8 M\$ en 2007.

2. Sans considérer les ajustements ponctuels de la provision pour impôts futurs, le bénéfice net aurait été de 0,47 \$ par part en 2007.

La croissance des produits d'exploitation bruts au cours des trois dernières années s'explique principalement par l'acquisition de la centrale Rutherford Creek le 15 décembre 2005. Toutefois, les conditions hydrologiques moins favorables durant l'exercice 2007 ont généré une production légèrement inférieure à la moyenne à long terme et par conséquent des produits d'exploitation bruts inférieurs à ceux de 2006.

La croissance du bénéfice net en 2006 est attribuable principalement à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek le 15 décembre 2005. Une émission publique le 5 octobre 2005 a été réalisée pour compléter l'acquisition de la centrale Rutherford Creek. En 2007, le Fonds a enregistré des ajustements ponctuels à la provision pour impôts futurs de 40,2 M\$. Ces ajustements font suite à l'adoption de modifications concernant l'imposition des fiducies de revenu au deuxième trimestre et de la baisse des taux d'imposition adoptée au quatrième trimestre par le gouvernement du Canada. Cette provision a résulté en une perte nette pour l'exercice 2007. La contribution positive des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau a partiellement atténué cette perte nette.

La baisse de l'actif total affichée en 2006 comparativement à 2005 est principalement due à l'amortissement des actifs incorporels et des immobilisations. L'augmentation de l'actif total en 2007 est attribuable à l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau.

L'augmentation de la dette à long terme est attribuable à l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau. Il est important de noter que le Fonds conserve un ratio d'endettement sur la valeur de l'entreprise de seulement 38,1 %. De plus, au 31 décembre 2007, 85 % de la dette totale du Fonds était effectivement fixée à un taux d'intérêt moyen pondéré de 6,11 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

Grâce aux acquisitions susmentionnées, le Fonds a pu augmenter à deux reprises les distributions déclarées aux porteurs de parts, d'un niveau annuel de 0,945 \$ par part à compter du 1^{er} janvier 2005, à un niveau annuel de 0,965 \$ par part à compter du 1^{er} janvier 2006 et au niveau annuel de 1,00 \$ par part depuis le 1^{er} janvier 2008.

Cette augmentation du niveau de distribution par part combinée à l'émission de 4 033 000 parts en 2005 et de 4 724 409 parts en 2007 explique la croissance du montant annuel de distributions déclarées aux porteurs de parts de 2005 à 2007.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les résultats d'exploitation du Fonds pour 2007 couvrent la période comprise entre le 1^{er} janvier 2007 et le 31 décembre 2007 et sont comparés avec les résultats de la même période en 2006.

Produits d'exploitation bruts

Au cours de la période de douze mois d'exploitation de 2007, le Fonds a affiché un produit d'exploitation brut de 40,4 M\$, ce qui représente une baisse de 2 % comparativement au produit d'exploitation brut de 41,2 M\$ pour l'exercice de 2006. Cette baisse est principalement attribuable aux conditions hydrologiques moins favorables en 2007. Les conditions hydrologiques de 2007 ont entraîné une production de 3 % inférieure à la moyenne à long terme alors qu'elle était de 5 % supérieure à la moyenne à long terme en 2006. Acquis le 6 décembre 2007, les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau ont contribué aux produits d'exploitation bruts sur une période de 26 jours seulement. L'impact de leur participation pourra être pleinement observé durant l'exercice 2008. Au cours de la période d'exploitation terminée le 31 décembre 2007, les dix centrales et deux parcs éoliens du Fonds ont produit 608 509 MWh d'énergie, soit 5 % de moins que la production de 641 525 MWh pour la période de douze mois de 2006.

Les résultats de 2007 ont bénéficié des augmentations liées à l'inflation des tarifs d'électricité prévues aux CAÉ à long terme avec Hydro-Québec et British Columbia Hydro and Power Authority. En ce qui a trait aux centrales hydroélectriques localisées 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 localisée 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 localisés au Québec prévoient une augmentation des tarifs d'électricité en tenant compte d'environ 18 % de l'IPC. L'inflation a un impact positif sur les résultats du Fonds car la croissance des revenus représente un montant plus important que celui provenant de la croissance des frais d'exploitation.

Résultats d'exploitation	Période d'exploitation du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2007		Période d'exploitation du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2006	
	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)	Production (MWh)	Moyenne à long terme (MWh)
Saint-Paulin	39 159	41 082	58 656	41 082
Portneuf - 1	37 757	40 822	42 088	40 822
Portneuf - 2	61 331	68 496	67 792	68 496
Portneuf - 3	38 978	42 379	43 319	42 379
Chaudière	118 147	116 651	144 778	116 651
Montmagny	6 845	8 000	7 195	8 000
Batawa	27 398	32 938	36 805	32 938
Windsor	33 854	31 000	37 647	31 000
Horseshoe Bend	46 147	46 800	47 509	46 800
Rutherford Creek	180 636	180 000	155 736	180 000
Baie-des-Sables ¹	10 762	10 830	–	–
Anse-à-Valleau ¹	7 495	11 458	–	–
Total	608 509	630 456	641 525	608 168

1. Parcs éoliens acquis le 6 décembre 2007.

Rapport de gestion

Saint-Paulin

L'installation de Saint-Paulin est constituée d'une centrale d'une puissance de 8 MW, située aux chutes à Magnan, dans la municipalité de Saint-Paulin au Québec. La centrale a été construite et mise en service en 1994. Le CAÉ pour l'installation de Saint-Paulin expire en 2014 et est renouvelable pour une période additionnelle de 20 ans. L'installation a généré 39 159 MWh d'énergie au cours de la période de douze mois d'exploitation du Fonds, ou 5 % de moins qu'anticipé, et 33 % de moins qu'en 2006. En 2007, la production a été vendue au taux moyen de 67,79 \$/MWh comparativement au taux moyen de 54,32 \$/MWh obtenu en 2006. En vertu du CAÉ, l'énergie livrée au-delà de la quantité d'énergie maximum convenue de 45 552 MWh est payée à un prix moins élevé de 13,00 \$/MWh. Cette énergie excédentaire en 2006 a représenté 12 809 MWh et explique le taux moyen plus bas en 2006.

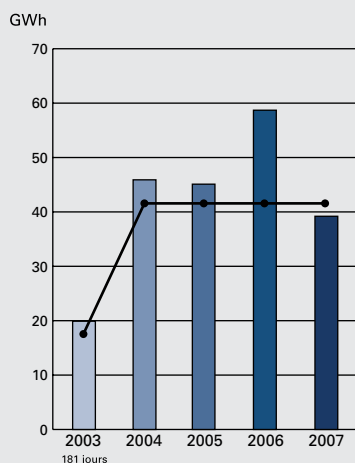
Portneuf

Les installations de Portneuf sont constituées de trois centrales hydroélectriques d'une puissance installée de 25,9 MW distantes de quelques kilomètres sur la rivière Portneuf, dans les municipalités de Sainte-Anne-de-Portneuf et de Longue-Pointe au Québec. Toutes mises en service en 1996, les centrales produisent en moyenne 151 697 MWh d'énergie par année, représentant ainsi 18 % de la production actuelle totale anticipée en 2008 par le Fonds. Le contrat d'achat d'électricité de Portneuf expire en 2021 et est renouvelable pour une période additionnelle de 25 ans. En plus de l'énergie générée par l'installation de Portneuf, le Fonds reçoit des versements en espèces d'Hydro-Québec pour compenser la dérivation partielle du débit de l'eau autrefois disponible pour les centrales du Fonds. Ces versements sont basés sur le débit moyen annuel d'eau au cours d'un historique de 20 ans, mais dépendent également de la disponibilité des turbines et de la production maximale à partir de la ressource en eau laissée disponible par Hydro-Québec. En 2007, les trois installations de Portneuf ont généré ou se sont vues compensées pour l'équivalent de 138 066 MWh d'énergie produite, soit 9 % de moins que la moyenne à long terme et 10 % de moins que les 153 199 MWh d'énergie payée en 2006. Les trois centrales Portneuf ont dû être mises en arrêt de production durant les dernières semaines du deuxième trimestre et la première semaine du troisième trimestre pour des travaux réalisés par Hydro-Québec TransÉnergie au poste *Les Basques*. De plus, les trois centrales Portneuf ont été de nouveau mises en arrêt de production au cours des deux dernières semaines d'octobre, à la demande du Ministère des Transports du Québec pour le déplacement de la ligne de transport. Le prix de vente moyen en 2007 était de 67,75 \$/MWh, comparativement à un prix de vente moyen de 65,78 \$/MWh en 2006.

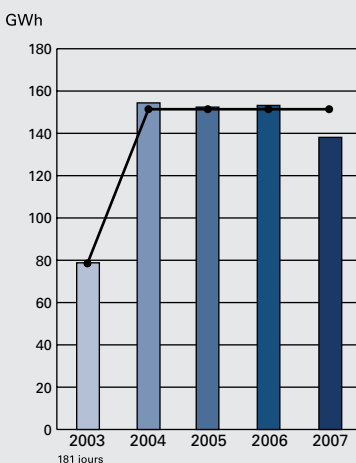
Chaudière

La centrale hydroélectrique Chaudière de 24 MW est située sur la rivière Chaudière à Lévis au Québec, sur la rive sud du fleuve Saint-Laurent. Le CAÉ de Chaudière expire en 2019 et est renouvelable pour une période additionnelle de 20 ans. Le CAÉ de Chaudière inclut une prime d'hiver pour la capacité de production d'énergie mise à la disponibilité d'Hydro-Québec durant les mois de décembre à mars. Au cours de la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2007, la centrale Chaudière a produit 118 147 MWh d'énergie, soit 1 % de plus que la moyenne à long terme et 18 % de moins que les 144 778 MWh produits en 2006. Le prix de vente moyen de l'énergie en 2007 fut de 74,45 \$/MWh comparativement au prix moyen de vente de 2006, qui s'établissait à 70,04 \$/MWh. En vertu du CAÉ, l'énergie livrée au-delà de la quantité d'énergie maximum convenue de 130 962 MWh est payée à un prix moins élevé de 13,00 \$/MWh. Cette énergie excédentaire représentait 9 755 MWh en 2006.

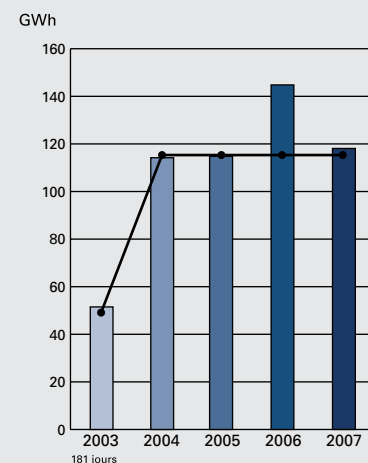
Saint-Paulin



Portneuf



Chaudière



■ Production annuelle
● Moyenne à long terme

Montmagny

La centrale hydroélectrique Montmagny détient une puissance installée de 2,1 MW et est située sur la rivière Du Sud à Montmagny, au Québec. Elle a été mise en service en 1996. Le CAÉ de la centrale expire en 2021 et est renouvelable pour une période additionnelle de 25 ans. Le CAÉ de Montmagny inclut un prix de vente plus élevé pour la production d'énergie durant les mois de décembre à mars. Des travaux ont eu lieu afin d'augmenter la moyenne à long terme à 8 000 MWh en 2006. La centrale Montmagny a produit 6 845 MWh d'énergie au cours de la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2007, soit 14 % de moins que la moyenne à long terme et 5 % de moins que les 7 195 MWh produits en 2006. Le prix de vente moyen de l'énergie en 2007 fut de 68,60 \$/MWh, similaire au prix de vente moyen de 2006 qui s'établissait à 68,35 \$/MWh.

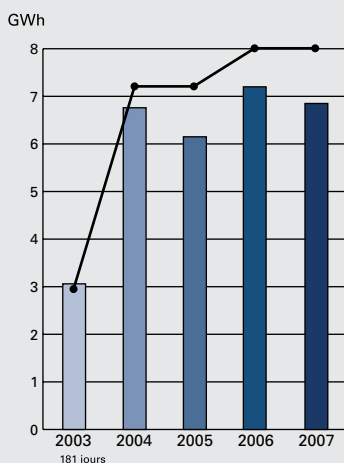
Batawa

Située le long de la voie navigable Trent-Severn, près de Trenton en Ontario, la centrale hydroélectrique Batawa détient une puissance installée de 5 MW. La centrale a été mise en service en 1999. Le CAÉ conclu avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario comporte un terme initial de 30 ans jusqu'en 2029 et demeurera par la suite valide, sauf préavis d'annulation d'un an de l'une des parties au contrat. Il est prévu au CAÉ que la production d'énergie vendue durant les mois d'hiver et durant les heures de pointe reçoit un prix de vente plus élevé que la production d'été ou que la production en dehors des heures de pointe. Au cours de la période de douze mois de 2007, la centrale Batawa a produit 27 398 MWh d'électricité, soit 17 % de moins que la moyenne à long terme, et 26 % de moins que les 36 805 MWh produits en 2006, en raison de faibles conditions hydrologiques. Le prix de vente moyen de l'énergie en 2007 fut de 62,15 \$/MWh en légère baisse comparativement au prix moyen de vente de 2006 qui s'établissait à 63,02 \$/MWh, étant donné la production moins élevée en 2007 durant les périodes hivernales et de pointe.

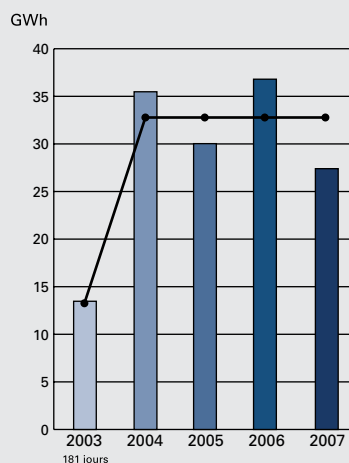
Windsor

La centrale Windsor est située sur la rivière St-François, près de la ville de Windsor au Québec. D'une capacité de 5,5 MW, elle a été mise en service en 1996 et le Fonds en a fait l'acquisition le 27 avril 2004. Le CAÉ de la centrale expire en 2016 et est renouvelable pour une période additionnelle de 20 ans. Le CAÉ de Windsor inclut une prime d'hiver pour la capacité de production d'énergie mise à la disponibilité d'Hydro-Québec durant les mois de décembre à mars. Pendant l'année 2007, la centrale Windsor a produit 33 854 MWh d'électricité, ce qui représente une production de 9 % supérieure à la moyenne à long terme et de 10 % inférieure à celle de l'année 2006. Le prix de vente moyen pour la période s'est établi à 78,53 \$/MWh comparativement à 74,05 \$/MWh en 2006, soit une augmentation de 6 %, en raison d'une production hivernale plus importante.

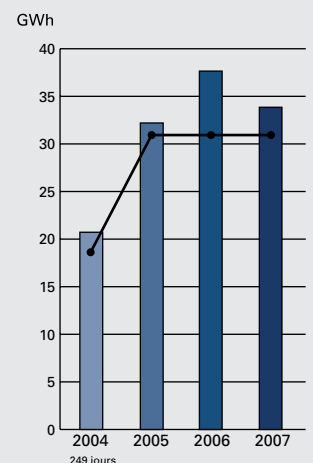
Montmagny



Batawa



Windsor



■ Production annuelle
 ● Moyenne à long terme

Rapport de gestion

Horseshoe Bend

La centrale Horseshoe Bend d'une capacité de 9,5 MW est située dans la ville de Horseshoe Bend, sur la rivière Payette, dans l'État de l'Idaho aux États-Unis. Elle a été mise en service en 1995 et le Fonds en a fait l'acquisition le 31 décembre 2004. Le CAÉ de Horseshoe Bend conclu avec Idaho Power Company expire en 2030. Le CAÉ prévoit un prix de vente comprenant une composante fixe par MWh qui fluctue en fonction des saisons et qui représente environ 85 % du prix de vente total, ainsi qu'une composante additionnelle variable qui est établie annuellement par la Public Utility Commission de l'État de l'Idaho et qui représente environ 15 % du prix de vente total. En raison de travaux de réfection et de désablage de la prise d'eau réalisés en 2005, la production annuelle prévue totalise maintenant 46 800 MWh. Pour l'année 2007, la production se situe à 46 147 MWh, ce qui représente une production légèrement inférieure à la moyenne à long terme et de 3 % inférieure à celle de l'année 2006. Pour l'année 2007, le prix de vente moyen s'est établi à 68,90 \$ CA/MWh, comparativement à un prix de vente moyen de 71,08 \$ CA/MWh en 2006. Cette baisse du prix de vente s'explique principalement par l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain.

Rutherford Creek

La centrale Rutherford Creek est située près de Pemberton en Colombie-Britannique. La centrale a été mise en service en 2004, possède une puissance installée de 49,9 MW et une production annuelle prévue de 180 000 MWh. La centrale a été acquise par le Fonds le 15 décembre 2005. Pour l'année 2007, la centrale a produit 180 636 MWh, ce qui est semblable à la moyenne à long terme et plus élevée de 16 % comparativement aux 155 736 MWh produits en 2006. Le prix de vente moyen s'est établi à 54,09 \$/MWh comparativement à 53,65 \$/MWh en 2006. La durée du CAÉ de la centrale conclu avec British Columbia Hydro and Power Authority est de 20 ans, soit jusqu'en 2024.

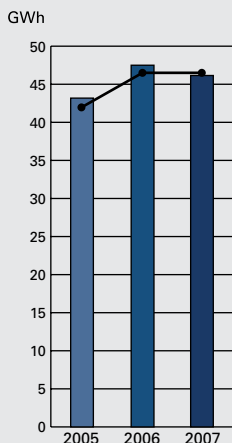
Baie-des-Sables

Le parc éolien de Baie-des-Sables, d'une capacité de 109,5 MW, est situé à Baie-des-Sables et à Métis-sur-Mer, au Québec, et a été aménagé conjointement par Innergex II et son partenaire par l'entremise de la co-entreprise Cartier énergie éolienne. Le parc éolien a été mis en service en novembre 2006 et a une production annuelle prévue de 298 317 MWh. Un intérêt de 38 % du parc éolien a été acquis le 6 décembre 2007 par le Fonds, représentant ainsi une puissance nette installée de 41,61 MW et une production annuelle nette prévue de 113 360 MWh. Depuis la date de son acquisition jusqu'à la fin de l'exercice 2007 (26 jours), le parc éolien de Baie-des-Sables a produit 10 762 MWh, représentant la part du Fonds. L'électricité produite par le parc éolien de Baie-des-Sables est vendue à Hydro-Québec aux termes d'un CAÉ au prix courant de 77,96 \$ le MWh. Le CAÉ du parc éolien de Baie-des-Sables se termine en 2026.

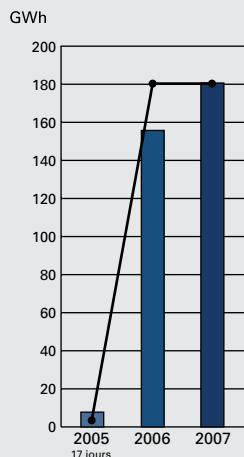
Anse-à-Valleau

Le parc éolien d'Anse-à-Valleau, d'une capacité de 100,5 MW, est situé dans la ville de Gaspé, au Québec, et a été aménagé conjointement par Innergex II et son partenaire par l'entremise de la co-entreprise Cartier énergie éolienne. Le parc éolien a été mis en service en novembre 2007 et a une production annuelle prévue de 298 000 MWh. Un intérêt de 38 % du parc éolien a été acquis le 6 décembre 2007 par le Fonds, représentant ainsi une puissance nette installée de 38,19 MW et une production annuelle nette prévue de 113 240 MWh. Depuis la date de son acquisition jusqu'à la fin de l'exercice 2007 (26 jours), le parc éolien d'Anse-à-Valleau a produit 7 495 MWh, représentant la part du Fonds. L'électricité produite par le parc éolien d'Anse-à-Valleau est vendue à Hydro-Québec aux termes d'un CAÉ au prix courant de 77,91 \$ le MWh. Le CAÉ du parc éolien d'Anse-à-Valleau se termine en 2027.

Horseshoe Bend



Rutherford Creek



■ Production annuelle
● Moyenne à long terme

FRAIS

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont constituées principalement des salaires des opérateurs, de droits d'utilisation de l'eau, de redevances, de primes d'assurance, de taxes, d'impôts fonciers et de frais d'entretien et de réparation réguliers des centrales hydroélectriques et parcs éoliens. Ces frais s'élevaient à 6,4 M\$ pour l'année 2007, soit 1 % de plus que les frais de 6,3 M\$ pour l'exercice 2006. La stabilisation des charges d'exploitation s'explique par un niveau de production légèrement inférieur à celui de l'exercice 2006.

Frais généraux et d'administration

Pour la période de douze mois d'exploitation, le Fonds a encouru des frais généraux et d'administration de 2,7 M\$, soit 0,3 M\$ de plus que les frais de 2,4 M\$ en 2006. Cette hausse des frais généraux et d'administration est principalement attribuable à des frais non récurrents de vérification diligente d'une acquisition que le Fonds n'a pas complétée.

Frais d'intérêt

Au cours de la période de douze mois d'exploitation, le Fonds a encouru 7,2 M\$ de dépenses en intérêts sur sa dette à long terme, comparativement à 6,8 M\$ en 2006. Cette augmentation des frais d'intérêts s'explique principalement par la hausse de l'endettement du Fonds suite à l'acquisition des deux parcs éoliens. Le taux d'intérêt effectif pour la période était de 6,23 %, comparativement au taux effectif de 6,26 % en 2006.

Au 31 décembre 2007, 85 % de la dette totale du Fonds est effectivement fixée à un taux d'intérêt moyen pondéré de 6,11 %, incluant la marge applicable actuellement en vigueur.

Amortissement

L'amortissement pour la période de douze mois de 2007 a totalisé 13,0 M\$, soit 4 % de plus que l'amortissement de 12,5 M\$ en 2006. L'amortissement était légèrement en hausse au dernier trimestre de l'exercice en raison de l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau.

Autres revenus et dépenses

Le poste autres revenus et dépenses est composé du revenu de placements, de la perte ou le gain non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés, de la perte ou le gain sur disposition d'immobilisations, de la perte ou le gain de change réalisé(e) ou non réalisé(e). Le revenu de placements est composé de l'intérêt reçu sur les comptes de réserve et sur l'encaisse. Le revenu de placements pour la période de douze mois d'exploitation du Fonds a totalisé 0,9 M\$, soit 14 % de plus que le revenu de placements de 0,8 M\$ pour l'année 2006. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des taux de rendement obtenus. Au 31 décembre 2007, le gain non réalisé sur la variation de la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés présenté à l'état des résultats s'établissait à 1,6 M\$ (0,1 M\$ en 2006) principalement en raison d'une baisse du taux d'inflation à long terme utilisé pour l'évaluation de la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec. Ce gain non réalisé n'a pas d'impact sur l'encaisse distribuable du Fonds. Par ailleurs, le Fonds a enregistré un gain de change non réalisé de 0,4 M\$ comparativement à une perte de change non réalisée de 0,1 M\$ en 2006.

Autres revenus et dépenses	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Revenu de placements	(929 389) \$	(816 256) \$
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1 601 744)	(145 111)
Perte sur disposition d'immobilisations	–	492
Perte (Gain) de change réalisé(e)	10 616	(21 462)
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(351 112)	86 070
	(2 871 629) \$	(896 267) \$

Rapport de gestion

Provision pour impôts

La provision pour impôts exigibles est demeurée stable à 0,5 M\$ en 2007 et 2006 et a été encourue principalement par des filiales américaines du Fonds ainsi que par Innergex GP Inc. et Innergex Inc.

La provision pour impôts futurs, est passée de 0,4 M\$ en 2006 à 40,6 M\$ en 2007, reflétant ainsi les modifications adoptées au deuxième trimestre de 2007 par le gouvernement du Canada sur l'imposition des fiducies publiques, partiellement contrebalancée par la baisse des taux d'imposition adoptée au quatrième trimestre.

Provision pour impôts futurs	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Provision pour impôts futurs reflétant l'imposition des fiducies publiques	46 910 463 \$
Ajustement reflétant la baisse des taux d'imposition	(6 713 967)
Autres provisions pour impôts futurs	428 731
Provision pour impôts futurs pour l'exercice 2007	40 625 227 \$

Les modifications à la loi prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et l'imposition des distributions à titre de dividendes imposables. Selon cette modification, le Fonds serait redevable d'un impôt appliqué à son revenu imposable gagné après le 31 décembre 2010. Conséquemment, un passif d'impôts futurs supplémentaire de 46,9 M\$, calculé sur la durée de vie restante des éléments d'actifs, a été enregistré dans les états financiers du Fonds au deuxième trimestre, moment où la loi a été adoptée. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a aucun impact sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds d'ici 2011 et est non récurrent.

Le gouvernement du Canada a annoncé en décembre 2007 que les taux d'imposition applicables aux fiducies seraient abaissés à 29,5 % pour l'année 2011 et à 28 % pour les années subséquentes. Cela a permis au Fonds d'enregistrer une réduction des impôts futurs de 6,7 M\$.

Participation minoritaire

La participation minoritaire représente la portion de revenus avant impôts imputables à IHI Hydro Inc. (« IHI »), une filiale de TD Capital Group Limited, qui détient 24,9 % des intérêts d'une filiale du Fonds. Le montant alloué à la participation minoritaire dans Holding Innergex S.E.C. au cours des périodes de douze mois d'exploitation en 2007 et 2006 totalisait 1,2 M\$.

Bénéfice net

Au cours de sa période de douze mois d'exploitation, le Fonds a affiché une perte nette de 28,4 M\$ (perte nette de 1,13 \$ par part de fiducie) compte tenu de l'enregistrement d'une provision pour impôts futurs supplémentaire de 40,2 M\$ en 2007, provenant de l'adoption de la législation du gouvernement du Canada prévoyant l'imposition des fiducies et contrebalancée partiellement par la baisse des taux d'imposition adoptée au quatrième trimestre. Sans tenir compte de cette provision supplémentaire, le bénéfice net pour l'exercice aurait été de 11,8 M\$ (0,47 \$ par part de fiducie). Pour l'exercice correspondant en 2006, le bénéfice net totalisait 11,9 M\$ (0,48 \$ par part de fiducie).

Bénéfice net	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
(Perte nette) Bénéfice net par part	(1,13) \$	0,48 \$
Avant la provision de l'année 2007 pour impôts futurs supplémentaire de 40,2 M\$		
Bénéfice net	11 826 469 \$	11 899 262 \$
Bénéfice net par part	0,47 \$	0,48 \$

Le Fonds a effectué un placement privé de 4 724 409 parts en décembre 2007 afin d'acquérir un intérêt de 38 % dans deux parcs éoliens. Conséquemment, les résultats par part sont basés sur un nombre moyen pondéré de 25 016 400 parts en circulation pour l'année terminée le 31 décembre 2007, comparativement à un nombre moyen pondéré de 24 679 867 parts pour l'année terminée le 31 décembre 2006. Au 31 décembre 2007, 29 404 276 parts étaient en circulation.

BAIIA

Le bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire (« BAIIA ») totalisait 31,3 M\$ pour la période de douze mois d'exploitation, soit 3 % de moins que le BAIIA de 32,4 M\$ pour la période de douze mois de 2006. Ce résultat est principalement attribuable aux conditions hydrologiques moins favorables en 2007 qu'en 2006.

Le Fonds calcule le BAIIA comme suit :

BAIIA	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Ajouter (Déduire):		
Intérêt sur la dette à long terme	7 168 294	6 781 957
Amortissement	12 990 524	12 486 891
Autres (revenus) et dépenses	(2 871 629)	(896 267)
Provision pour impôts	41 130 965	939 366
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	1 245 106	1 216 043
BAIIA	31 293 233 \$	32 427 252 \$

LIQUIDITÉ ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours de la période de douze mois d'exploitation, les activités d'exploitation du Fonds ont généré un flux de trésorerie positif de 25,8 M\$ comparé à un flux de trésorerie positif de 30,9 M\$ en 2006. Cette détérioration s'explique principalement par une variation des éléments hors caisse du fonds de roulement plus faible en 2007. Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2007, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une augmentation de l'encaisse de 1,3 M\$. En 2006, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a entraîné une augmentation de l'encaisse de 4,9 M\$, provenant principalement d'une diminution des comptes débiteurs.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Pour l'année 2007, les sorties de fonds liées aux activités de financement ont totalisé 21,8 M\$. Ce montant inclut le produit de l'émission de la dette à long terme de 3,2 M\$, duquel est déduit le versement de la distribution aux porteurs de parts totalisant 23,8 M\$ et le remboursement de 1,1 M\$ de la dette à long terme. Les flux de trésorerie liés aux activités de financement pour la période de douze mois de 2006 étaient négatifs et totalisaient 24,3 M\$. Ce montant inclut la distribution aux porteurs de parts de 23,8 M\$, et 0,5 M\$ en remboursement de la dette à long terme.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont représenté une entrée de fonds nette de 0,8 M\$ en 2007. L'acquisition d'un intérêt de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau représente une entrée de fonds nette de 2,9 M\$ provenant de l'encaisse acquise. Un montant de 2,2 M\$ a été investi dans la réserve hydrologique / éolienne suite à l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau. Afin de niveler les distributions mensuelles de 2007, un prélèvement de 0,9 M\$ de la réserve de nivellement a été effectué selon les prévisions initiales. Finalement, un montant de 0,6 M\$ a été investi dans le compte de réserve pour réparations majeures.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement ont totalisé 3,6 M\$ en 2006. Des acquisitions d'immobilisations de 1,6 M\$ proviennent en partie d'un montant de 1,4 M\$ d'immobilisations impayées des années précédentes liées à l'acquisition de la centrale Rutherford Creek. De plus, un montant de 0,2 M\$ a été investi dans l'ensemble des centrales durant l'année. Durant l'année, le Fonds a déboursé 2,6 M\$ pour effectuer le paiement du solde du prix de vente pour l'achat de la centrale Rutherford Creek. Afin de niveler les distributions mensuelles de 2006, un prélèvement de 1,3 M\$ de la réserve de nivellement a été effectué selon les prévisions initiales. Finalement, un montant de 0,6 M\$ a été investi dans le compte de réserve pour réparations majeures.

Durant l'année 2007, le Fonds a généré 4,8 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. Au 31 décembre 2007, le Fonds détenait 12,2 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. En 2006, le Fonds a généré 3,0 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie. Au 31 décembre 2006, le Fonds détenait 7,3 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Rapport de gestion

Emploi du produit tiré de tout financement

Durant l'année 2007, le Fonds a réalisé un placement privé en paiement de l'acquisition d'un intérêt de 38 % dans les parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, et a pris en charge les dettes à long terme d'un montant total de 108,0 M\$ relatives à ces parcs éoliens en plus d'emprunter un montant additionnel de 3,2 M\$ en vertu de sa facilité de crédit bancaire. Durant l'année 2006, aucun financement n'a été effectué, ni par émission de parts de fiducie ni par endettement.

Emploi du produit tiré de tout financement	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Parts de fiducie émises :	
6 décembre 2007 – placement privé (net des frais d'émission)	61 610 906 \$
Produit de l'émission de dette à long terme	3 200 000
	<hr/>
	64 810 906 \$
Acquisition d'entreprises :	
Parcs éoliens Baie-des-Sables et Anse-à-Valleau	62 251 782
Investissement dans les comptes de réserve	2 200 000
	<hr/>
	64 451 782 \$
Contribution au fonds de roulement	<hr/>
	359 124 \$

SITUATION FINANCIÈRE

Éléments d'actif

Au 31 décembre 2007, le Fonds possédait des éléments d'actif d'une valeur totale de 547,6 M\$, comparativement à des éléments d'actif d'une valeur totale de 345,4 M\$ en 2006. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition des deux parcs éoliens. Le fonds de roulement était de 3,3 M\$ avec un ratio de fonds de roulement de 1,09:1 en 2007, comparativement à un fonds de roulement de 6,0 M\$ et un ratio de fonds de roulement de 1,59:1 au 31 décembre 2006. Le Fonds estime que son fonds de roulement actuel est suffisant pour rencontrer tous ses besoins. S'il y a lieu, le Fonds peut avoir recours à une facilité de crédit bancaire d'un montant de 15,0 M\$ dont seulement 6,6 M\$ était utilisé par emprunts directs ou par le biais d'émissions de lettres de crédit au 31 décembre 2007.

Réserves

Au 31 décembre 2007, les comptes de réserve s'élevaient à 15,2 M\$ comprenant 2,4 M\$ dans la réserve pour nivellement, 10,8 M\$ dans la réserve hydrologique / éolienne et 2,0 M\$ dans la réserve pour réparations majeures. Au 31 décembre 2006, les comptes de réserve s'élevaient à 13,3 M\$ comprenant 3,3 M\$ dans la réserve pour nivellement, 8,6 M\$ dans la réserve hydrologique et 1,4 M\$ dans la réserve pour réparations majeures.

Depuis le placement initial du 4 juillet 2003, aucun montant n'a été prélevé des comptes de réserve hydrologique / éolienne et de réparations majeures. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des comptes de réserve du Fonds, consultez la rubrique *Stratégie de l'entreprise*.

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

Dette à long terme

À la fin de l'exercice, la dette à long terme était de 215,5 M\$ et le ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise était de 38,1 %, comparativement à une dette à long terme de 107,8 M\$ et un ratio de l'endettement par rapport à la valeur de l'entreprise de 24,8 % au 31 décembre 2006. Elle consiste en une facilité de crédit bancaire de 3,2 M\$ et un prêt à terme de 46,8 M\$ échéant en juillet 2009 portant intérêt à taux variable, en un prêt à long terme de 7,9 M\$ à taux fixe de 8,25 % avec remboursement du capital jusqu'en décembre 2016 et en un prêt à long terme de 50,0 M\$ portant intérêt à taux fixe de 6,88 % jusqu'à son échéance en juin 2024. Cette dernière dette comporte un remboursement du capital à partir du 1^{er} juillet 2012 seulement. Finalement, avec l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, le Fonds a assumé des dettes dont le solde est de 53,5 M\$ et 54,0 M\$ respectivement portant intérêt à taux variables.

Obligations contractuelles prévues, en date du 31 décembre 2007

	Total	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette à long terme	215 513 693 \$	4 500 563 \$	59 876 527 \$	11 943 449 \$	139 193 154 \$
Intérêts sur la dette à long terme	119 402 949	13 529 620	22 158 339	19 886 719	63 828 271
Contrats de location	4 891 989	159 937	329 764	343 411	4 058 877
Obligations d'achat	7 037 048	2 941 501	2 019 032	1 564 115	512 400
Autres obligations à long terme ¹	35 936 057	1 887 970	4 136 898	3 842 191	26 068 998
Obligations contractuelles totales	382 781 736 \$	23 019 591 \$	88 520 560 \$	37 579 885 \$	233 661 700 \$

1. Les autres obligations à long terme sont composées principalement des conventions de gestion, d'administration et de services conclues avec le gestionnaire.

Certaines conditions financières et non financières contenues dans les conventions de crédit conclues au niveau de certaines filiales du Fonds pourraient limiter la capacité de transférer des sommes de ces filiales vers le Fonds si elles n'étaient pas rencontrées. Ces restrictions pourraient avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds de faire face à ses obligations, tel qu'effectuer des distributions en espèces envers les porteurs de parts. Au cours de l'année 2007, le Fonds et ses filiales ont satisfait toutes les conditions financières et non financières relatives à leurs conventions de crédit.

Instruments financiers dérivés

Au 31 décembre 2007, la juste valeur marchande nette des swaps de taux d'intérêt et contrats à terme sur obligations était négative à 1,3 M\$. Au 31 décembre 2006, la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt s'établissait à 0,4 M\$. Au 31 décembre 2007, la juste valeur marchande des instruments financiers dérivés relatifs aux CAÉ conclus avec Hydro-Québec était de 6,6 M\$, dont la comptabilisation n'était pas requise selon les PCGR en 2006.

Gestion des risques

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

Un contrat swap d'un montant notionnel de 15,0 M\$ fixant le taux d'intérêt à 3,95 % plus une marge applicable est venu à échéance en septembre 2007 et n'a pas été renouvelé. Par ailleurs, le Fonds détient trois contrats swap pour un montant nominal de 5,0 M\$ chacun qui lui permettent de payer des intérêts à taux fixe équivalent à 4,08 %, 3,96 % et 4,09 % majorés d'une marge applicable jusqu'à leur échéance respective en juin 2015. En novembre 2006, le Fonds a conclu un quatrième contrat swap qui fixe le taux d'intérêt à 4,27 % majoré d'une marge applicable sur un montant nominal de 3,0 M\$ jusqu'en novembre 2016. Un cinquième contrat swap d'un montant initial de 54,5 M\$ amorti sur une durée de 18,5 années a été acquis en relation avec le financement du projet d'Anse-à-Valleau. Le taux d'intérêt est fixé à 4,93 % plus une marge applicable. Finalement, le Fonds détient un contrat à terme pour la vente d'un montant nominal de 32,5 M\$ d'obligations canadiennes dans le but de fixer indirectement le taux d'intérêt en relation avec le financement du parc éolien de Baie-des-Sables. L'échéance de ce contrat à terme a été prolongée jusqu'au 31 mars 2008.

Le Fonds détient aussi une option pour fixer le taux d'intérêt relatif au financement de 53,5 M\$ du projet de Baie-des-Sables avec une compagnie d'assurance-vie canadienne. Cette option devient une obligation de fixer le taux le 31 mars 2008. Le taux fixe sera établi selon le taux de rendement des obligations canadiennes de référence d'une durée moyenne équivalente à la durée moyenne du prêt plus une marge applicable préétablie en fonction du ratio d'endettement du projet.

L'ensemble de ces contrats swap et le contrat à terme permet au Fonds d'éliminer le risque d'une hausse des taux d'intérêt sur un montant total de 125,5 M\$ de la dette à long terme. Combiné aux prêts à taux fixes existants de 57,9 M\$, 85 % de l'endettement total du Fonds n'est pas sujet aux variations de taux d'intérêt.

Rapport de gestion

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

Encaisse distribuable nette	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	25 847 399 \$	30 869 993 \$
Acquisitions d'immobilisations	(206 449)	(1 619 170)
Encaisse distribuable normalisée	25 640 950 \$	29 250 823 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(1 304 800)	(4 904 700)
Encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	24 336 150 \$	24 346 123 \$
Ajouter (Déduire):		
Remboursement net de la dette à long terme	(1 060 316)	(539 118)
Acquisitions d'immobilisations reliées à l'expansion	121 202	1 580 453
Encaisse distribuable brute	23 397 036 \$	25 387 458 \$
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement	870 765	1 266 925
Investissement dans la réserve pour réparations majeures	(565 154)	(574 182)
Encaisse distribuable nette	23 702 647 \$	26 080 201 \$
Nombre moyen de parts de fiducie émises	25 016 400	24 679 867
Encaisse distribuable nette par part de fiducie	0,9475 \$	1,0567 \$
Distributions déclarées	24 196 093 \$	23 816 170 \$
Distributions déclarées par part de fiducie	0,9650 \$	0,9650 \$
Ratio de distribution	102 %	91 %

Pour la période d'exploitation terminée le 31 décembre 2007, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 24,3 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'élève à 23,4 M\$. Durant l'année, le Fonds a prélevé 0,9 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,6 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 23,7 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 24,2 M\$ ou 0,9650 \$ par part de fiducie.

Pour la période d'exploitation terminée le 31 décembre 2006, le Fonds a généré une encaisse distribuable normalisée avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 24,3 M\$. Après déductions faites des remboursements nets de la dette à long terme et de l'ajout du montant investi pour acquérir des immobilisations reliées à l'expansion, l'encaisse distribuable brute s'élève à 25,4 M\$. Durant l'année, le Fonds a prélevé 1,3 M\$ de sa réserve pour nivellement et investi 0,6 M\$ dans la réserve pour réparations majeures, générant ainsi une encaisse distribuable nette de 26,1 M\$. Les distributions en espèces déclarées ont totalisé 23,8 M\$ ou 0,9650 \$ par part de fiducie.

Pour l'année 2007, le ratio de distribution du Fonds s'est établi à 102 % comparativement au ratio de 91 % en 2006. Cette détérioration du ratio s'explique par les conditions hydrologiques de 2007 qui étaient moins favorables qu'en 2006 et en deçà de la moyenne à long terme. Le Fonds a dû utiliser 0,5 M\$ de sa trésorerie pour bonifier l'encaisse distribuable nette afin de maintenir la distribution aux porteurs de parts alors que le Fonds avait généré un surplus de trésorerie et équivalents de trésorerie de 2,3 M\$ en 2006.

Liquidités distribuables	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	25 847 399 \$	30 869 993 \$	14 242 998 \$
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$	9 999 375 \$
Distributions déclarées au cours de la période comptable	24 196 093 \$	23 816 170 \$	20 464 085 \$
Excédents (Déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	1 651 306 \$	7 053 823 \$	(6 221 087) \$
(Déficit) de la perte nette ou du bénéfice net par rapport aux distributions	(52 566 120) \$	(11 916 908) \$	(10 464 710) \$

Pour l'année 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'impact sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'année 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'impact sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Pour l'année 2005, les distributions déclarées ont été supérieures de 6,2 M\$ aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et ce manque s'explique principalement par une diminution de l'encaisse lors de paiement de crédettes. Le bénéfice net était également inférieur aux distributions déclarées principalement en raison de l'enregistrement d'une charge d'amortissement de 9,5 M\$ qui n'a pas d'impact sur l'encaisse distribuable du Fonds.

Le calendrier des distributions de l'exercice 2007 était le suivant :

Distributions de l'exercice 2007

Date d'enregistrement	Date de versement	Montant	Montant par part
31 janvier 2007	23 février 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 février 2007	23 mars 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
30 mars 2007	25 avril 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
30 avril 2007	25 mai 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 mai 2007	22 juin 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
29 juin 2007	25 juillet 2007	1 984 680 \$	0,080417 \$
31 juillet 2007	24 août 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 août 2007	25 septembre 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
28 septembre 2007	25 octobre 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 octobre 2007	23 novembre 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
30 novembre 2007	21 décembre 2007	1 984 681 \$	0,080417 \$
31 décembre 2007	25 janvier 2008	2 364 603 \$	0,080417 \$
		24 196 093 \$	0,9650 \$

Rapport de gestion

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	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Canada	37 192 313 \$	37 776 967 \$
États-Unis	3 179 328	3 376 774
	40 371 641 \$	41 153 741 \$

Immobilisations et actifs incorporels	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	341 863 607 \$	216 152 073 \$
États-Unis	4 809 036	5 849 825
	346 672 643 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	136 952 992 \$	88 865 298 \$
États-Unis	1 724 769	2 117 806
	138 677 761 \$	90 983 104 \$

Pour l'exercice 2007, le Fonds compte deux secteurs isolables, soit la production hydroélectrique et la production éolienne. Il n'y avait pas de secteurs isolables en 2006.

Secteurs isolables	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	38 948 602 \$	1 423 039 \$	40 371 641 \$
Charges d'exploitation	6 201 371	176 570	6 377 941
Bénéfice d'exploitation	32 747 231 \$	1 246 469 \$	33 993 700 \$
Frais généraux et d'administration	2 651 794	48 673	2 700 467
BAIIA	30 095 437 \$	1 197 796 \$	31 293 233 \$
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 \$
Acquisition d'immobilisations	37 694 \$	– \$	37 694 \$

Les produits d'exploitation bruts provenant de l'éolien ne représentent qu'une période de 26 jours depuis l'acquisition des parcs éoliens le 6 décembre 2007. Cette période de production ne peut pas être extrapolée en raison de la variabilité saisonnière des régimes de vent et des conditions météorologiques là où les installations sont localisées.

La proportion des produits d'exploitation bruts provenant de l'éolien dans les résultats du Fonds devrait toutefois croître substantiellement en 2008 alors que les parcs éoliens contribueront aux résultats pour une année complète.

TRAITEMENT FISCAL DES DISTRIBUTIONS

À des fins d'impôts au Canada, environ 32 % des distributions en espèces pour 2007 (ou 0,31188 \$ par part) est considéré comme un revenu imposable d'une fiducie alors qu'environ 3 % (ou 0,02592 \$ par part) est imposable à titre de dividende autre qu'un dividende déterminé reçu d'une société canadienne imposable. Le reste, soit environ 65 % (0,62724 \$ par part), est considéré comme un retour du capital et n'est pas imposable. Ce montant de retour de capital doit être utilisé pour réduire le prix de base rajusté des parts quand elles sont vendues. Le Fonds recommande à ses porteurs de parts de consulter leur conseiller fiscal au sujet des répercussions fiscales que pourrait entraîner leur investissement dans des parts de fiducie.

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. En 2007, le gestionnaire a reçu la somme de 1,8 M\$ pour les services rendus en vertu de ces trois conventions, comparativement à une somme de 1,6 M\$ pour la période de douze mois de 2006. Un montant de 0,4 M\$ a été facturé par le gestionnaire pour des frais non récurrents de vérification diligente d'une acquisition que le Fonds n'a pas complétée. D'autres frais pour un total de 0,1 M\$ avaient également été facturés pour des services additionnels. 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 de l'exercice de 2007, 0,3 M\$ (0,3 M\$ en 2006) d'honoraires incitatifs ont été encourus.

Le 6 décembre 2007, le Fonds a apporté certains amendements aux conventions de gestion, d'administration et de services, y compris : i) la prolongation de leur durée initiale de 2023 à 2030; ii) le droit réciproque de mettre fin aux contrats suite à certains événements et en payant une compensation monétaire au gestionnaire; et iii) l'amendement du calcul des honoraires incitatifs pour exclure l'impôt découlant de l'imposition sur les fiducies publiques adoptée en 2007.

IHI Hydro Inc.

IHI Hydro Inc. détient une participation minoritaire dans des filiales du Fonds. IHI Hydro Inc. est également emprunteur envers une autre filiale du Fonds. Les obligations d'IHI Hydro Inc. sont partiellement garanties par les éléments d'actif de filiales du Fonds. En considération de cette garantie sur leurs éléments d'actif, les filiales ont droit à une commission de garantie actuellement égale à 10 % d'une portion du capital et des intérêts annuels payés par IHI Hydro Inc. La commission de garantie est payable jusqu'en 2009. En 2007 et en 2006, la commission de garantie était de 0,4 M\$ et était incluse à titre de produits d'exploitation bruts à l'état des résultats.

ESTIMATIONS COMPTABLES IMPORTANTES

Les estimations comptables les plus importantes pour le Fonds sont reliées aux immobilisations et aux éléments d'actif incorporels. Lorsque le Fonds a acquis des éléments d'actif, une allocation du prix d'achat a été effectuée pour chacun d'eux en fonction de sa juste valeur marchande. Les immobilisations sont principalement composées d'installations de production hydroélectrique et éolienne. Ces immobilisations, lorsque leur entretien est adéquat, ont une très longue durée de vie utile, qui se situe entre 40 et 50 ans pour les centrales hydroélectriques et de 25 ans pour les parcs éoliens à partir de la date de mise en service. Les éléments d'actif incorporels sont composés de divers permis et ententes liés aux installations de production hydroélectrique et éolienne. Ces éléments d'actif sont amortis au cours de la première échéance des permis et des ententes de chaque installation.

Rapport de gestion

MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES

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

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

Le Fonds est assujéti à ces nouveaux chapitres pour la période débutant le 1^{er} janvier 2007. Le Fonds a revu l'ensemble de ses contrats importants et a décidé de comptabiliser comme des actifs et passifs tous les instruments financiers dérivés incorporés qu'il faut séparer des contrats hôtes. Le Fonds estime que l'adoption de ces nouveaux chapitres n'a aucun effet sur l'encaisse distribuable.

L'ICCA a apporté des modifications au chapitre 1540, *États des flux de trésorerie*, qui s'appliquent aux périodes intermédiaires se terminant le 31 mars 2007 ou après. Ces modifications concernent les informations à fournir sur les distributions en trésorerie au titre d'instruments financiers qui sont classés dans les capitaux propres. Selon son acte de fiducie, le fiduciaire du Fonds a la discrétion de déclarer des distributions payables aux porteurs de parts du Fonds. L'acte prévoit cependant que le montant déclaré pendant l'année financière doit être au moins égal au revenu imposable annuel du Fonds. Les distributions déclarées pour l'exercice sont de 24,2 M\$ (23,8 M\$ en 2006).

Adoption de nouvelles conventions comptables

Le chapitre 3862 du Manuel de l'ICCA, *Instruments financiers – informations à fournir*, contient des normes relatives aux informations à fournir sur les instruments financiers, notamment les informations à fournir sur la juste valeur et les risques de crédit, de liquidité et de marché liés aux instruments financiers. Le chapitre 3863 du Manuel de l'ICCA, *Instruments financiers – présentation*, établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers.

Ces deux chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007.

Le Fonds a adopté ces chapitres de façon anticipée le 31 décembre 2007. L'adoption anticipée du chapitre 3862 a nécessité la présentation d'informations supplémentaires dans la note 21 sur les « Instruments financiers ».

Nouvelle convention comptable s'appliquant dès le prochain exercice

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. Cette norme ne devrait pas avoir d'impact sur les états financiers du Fonds.

RISQUES ET INCERTITUDES

Le Fonds s'expose à divers risques d'entreprise et a décrit ci-dessous ceux qu'il considère importants. Toutefois, des risques et des incertitudes supplémentaires qui ne sont pas actuellement connus du Fonds ou qu'il considère peu importants pourraient aussi affecter défavorablement ses affaires.

Risques liés aux opérations

Les risques les plus importants liés aux opérations sont la performance d'une centrale ou d'un parc éolien et le bris d'équipement. Les revenus générés par les centrales hydroélectriques et les parcs éoliens du Fonds dépendent grandement de la quantité d'énergie électrique produite par ces centrales et ces parcs éoliens et ils déterminent principalement l'encaisse distribuable qui sera versée aux porteurs de parts du Fonds. De tels risques sont minimisés par la très grande qualité des centrales et des parcs éoliens, les programmes d'entretien appropriés qui assurent le fonctionnement des centrales et des parcs éoliens à un rendement optimal, et par des couvertures d'assurances couvrant entre autres les bris et la perte de revenu. De plus, le Fonds effectue des dépôts chaque année dans un compte de réserve pour réparations majeures, lequel servira à financer au besoin des réparations importantes afin de maintenir la capacité de production de ses centrales hydroélectriques et de ses parcs éoliens.

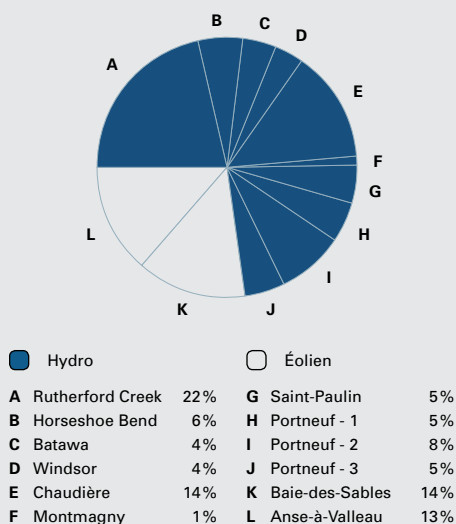
Risques liés à l'hydrologie et au régime de vent

La quantité d'énergie générée par les centrales dépend habituellement des débits d'eau disponibles et du régime de vent. Des débits d'eau ou des conditions de vent moindres qu'anticipés pour n'importe quelle année donnée pourraient influencer l'encaisse distribuable du Fonds ainsi que les versements des distributions en espèces aux porteurs de parts. Il est important de se rappeler que le Fonds possède des centrales hydroélectriques localisées sur huit bassins versants différents et de deux parcs éoliens, bénéficiant ainsi d'une diversification importante des sources de revenus. De plus, le Fonds détient un compte de réserve hydrologique / éolienne duquel il pourrait retirer des sommes pour compenser les situations où l'hydrologie ou le régime de vent serait moins favorable au cours d'une période donnée. Finalement, le CAÉ du Fonds relatif aux centrales hydroélectriques de Portneuf contribue à atténuer une grande part de ce risque. Tel que mentionné auparavant, le Fonds encaisse des versements en espèces d'Hydro-Québec pour la perte de revenu résultant d'une dérivation partielle de la rivière Portneuf. Puisque les versements sont calculés en fonction des débits d'eau moyens au cours d'un historique de 20 ans, les variations de débits d'eau n'influencent plus les revenus. Les centrales hydroélectriques de Portneuf représentent 18 % de la production anticipée pour 2008 du Fonds.

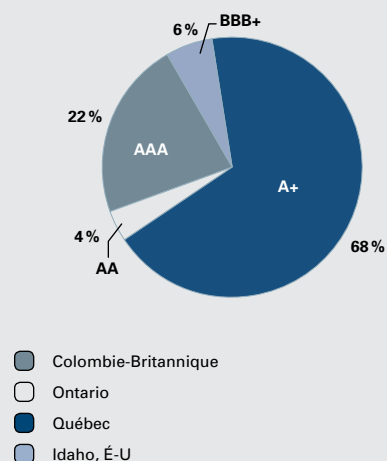
Dépendance à l'égard de clients importants

Toute l'électricité générée par les centrales du Fonds est vendue à Hydro-Québec (S&P : A+), à la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (SFIÉO) (S&P : AA), à British Columbia Hydro and Power Authority (S&P : AAA) et à Idaho Power Company (S&P : BBB+) aux termes de CAÉ à long terme. Tout manque de la part des clients du Fonds à remplir leurs obligations contractuelles entraînerait un effet négatif important sur l'encaisse distribuable. Toutefois, le Fonds considère que le risque est minime en raison des cotes de solvabilité élevées de ses clients.

Diversification de la production estimée en 2008 par installation



Diversification de la production estimée en 2008 par qualité de crédit



Rapport de gestion

Taux d'intérêt

Le Fonds paie des intérêts sur sa dette à long terme et est ainsi exposé aux fluctuations des taux d'intérêt. Le gestionnaire réduit les risques encourus par le Fonds quant à une remontée imprévue des taux d'intérêt en concluant des transactions swap, en vendant des contrats à terme sur obligations ou en fixant les taux d'intérêt à long terme avec d'importantes institutions financières.

Taux de change

Le 31 décembre 2004, le Fonds a conclu l'achat de la centrale Horseshoe Bend située en Idaho, aux États-Unis. Sur une base annuelle, le bénéfice d'exploitation provenant de cet actif représente 7 % en 2007 et moins de 4 % du bénéfice d'exploitation total du Fonds estimé en 2008. Afin d'atténuer le risque de taux de change associé à cette acquisition, le Fonds a converti une partie de son endettement en dollars américains. Grâce à cette mesure d'atténuation du risque, une hausse (baisse) de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain diminue (augmente) l'encaisse distribuable annuelle d'environ 10 000 \$.

Traitement fiscal des distributions

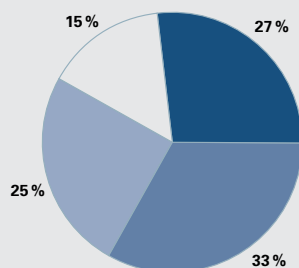
La capacité du Fonds à effectuer des distributions en espèces dépend du traitement fiscal des fiducies de fonds communs de placement. Il n'y a aucune certitude que la législation fiscale fédérale canadienne ou l'interprétation de celle-ci concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne sera pas modifiée d'une manière défavorable pour les porteurs de parts. Les modifications à la loi adoptées au deuxième trimestre de 2007 par le gouvernement du Canada sur l'imposition des fiducies prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et l'imposition des distributions à titre de dividendes imposables. Selon ces modifications, le Fonds serait redevable d'un impôt appliqué à son revenu imposable gagné après le 31 décembre 2010. Conséquemment, un passif d'impôts futurs supplémentaire de 46,9 M\$, calculé sur la durée de vie restante des éléments d'actifs, a été enregistré dans les états financiers du Fonds au deuxième trimestre, moment où la loi a été adoptée. L'enregistrement de cette provision pour impôts futurs n'a aucun impact sur l'encaisse distribuable du Fonds, ni sur la distribution aux porteurs de parts ou sur les liquidités du Fonds d'ici 2011 et est non récurrent.

Modifications apportées aux lois, aux régimes réglementaires et aux permis

La rentabilité des installations dépendra en partie d'une réglementation favorable aux opérations continues. Si le régime réglementaire dans une juridiction donnée devait être modifié de manière à nuire aux installations, y compris l'augmentation des impôts et des frais de permis, l'encaisse distribuable nette pourrait être touchée de façon négative. Le manquement à obtenir tous les permis et les licences nécessaires, incluant les renouvellements et les modifications de ceux-ci, pourrait nuire à l'encaisse distribuable nette. Les installations comportent des opérations qui sont sujettes à des normes et à des règles en matière d'environnement et de sécurité qui sont imposées par des organismes de réglementation. Le gestionnaire croit que l'opération des installations est conforme à tous égards importants à de tels normes et règlements, toutefois le manquement à exploiter les installations conformément aux normes et règles applicables peut exposer les propriétaires ou les exploitants des installations à des réclamations et à des frais de nettoyage. Toute nouvelle loi ou réglementation pourrait nécessiter d'importantes dépenses additionnelles pour atteindre ou maintenir la conformité, ce qui pourrait nuire à l'encaisse distribuable nette.

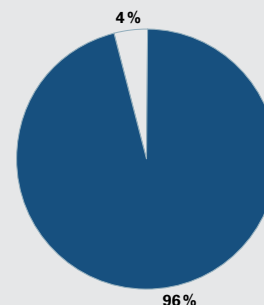
L'exploitation des installations est hautement réglementée. Les droits d'usage de l'eau sont habituellement la propriété des gouvernements, lesquels se réservent le droit de gérer les niveaux d'eau. Toute baisse des niveaux d'eau pourrait entraîner une diminution de la production d'électricité, ce qui pourrait nuire aux revenus et à l'encaisse distribuable nette.

Répartition de la dette à long terme
au 31 décembre 2007



- Taux fixes à long terme
- Taux variables compensés par des swaps d'intérêts
- Contrat à terme sur obligations
- Taux variables

Répartition géographique
du bénéfice d'exploitation estimé en 2008



- Canada
- États-Unis

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 et de la notice annuelle 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 financiers trimestriels (non-vérifiés) Pour les périodes de trois mois terminées le :	2007			
	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
Production d'électricité (MWh)	153 602	167 988	201 411	85 508
Produits d'exploitation bruts (M\$)	10,6	10,4	12,2	7,1
BAlIA (M\$)	8,1	8,3	9,7	5,2
Bénéfice net (Perte nette) (M\$)	8,7	3,5	(41,5)	0,9
Bénéfice net (Perte nette) (\$ / part)	0,33	0,14	(1,68)	0,04
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	8,9	6,7	6,9	3,4
Variation du fonds de roulement (M\$)	(2,7)	(0,1)	1,1	0,4
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,6)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable brute (M\$)	5,5	6,4	7,9	3,6
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,6	0,5	(1,1)	0,8
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	6,0	6,7	6,7	4,3
Encaisse distribuable nette (\$ / part)	0,2314	0,2733	0,2707	0,1725
Distributions déclarées (M\$)	6,3	6,0	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$ / part)	0,2413	0,2413	0,2412	0,2413
Ratio de distribution	105 %	88 %	89 %	140 %

Renseignements financiers trimestriels (non-vérifiés) Pour les périodes de trois mois terminées le :	2006			
	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
Production d'électricité (MWh)	144 538	165 814	214 687	116 486
Produits d'exploitation bruts (M\$)	8,8	10,2	12,8	9,3
BAlIA (M\$)	6,6	8,2	10,3	7,3
Bénéfice net (M\$)	1,5	2,5	5,5	2,3
Bénéfice net (\$ / part)	0,06	0,10	0,22	0,09
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (M\$)	8,3	9,8	6,5	6,2
Variation du fonds de roulement (M\$)	(3,2)	(3,2)	2,1	(0,6)
Remboursement net de la dette à long terme (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable brute (M\$)	5,0	6,4	8,5	5,5
Fonds nets prélevés de (investis dans) la réserve pour nivellement (M\$)	0,5	0,8	(1,1)	1,0
Investissements dans la réserve pour réparations majeures (M\$)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Encaisse distribuable nette (M\$)	5,4	7,1	7,3	6,3
Encaisse distribuable nette (\$ / part)	0,2177	0,2884	0,2959	0,2548
Distributions déclarées (M\$)	6,0	6,0	6,0	6,0
Distributions déclarées (\$ / part)	0,2412	0,2413	0,2412	0,2413
Ratio de distribution	111 %	84 %	82 %	95 %

Rapport de gestion

RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE

Pour le quatrième trimestre, la production totale du Fonds s'éleva à 153 602 MWh, soit 6 % de plus qu'en 2006 et 1 % de moins que la moyenne à long terme.

Cette croissance s'explique principalement par une production exceptionnelle à la centrale Rutherford Creek et par la participation des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau pour une période de 26 jours. Pour le quatrième trimestre, les produits d'exploitation bruts ont cru de 21 % pour atteindre 10,6 M\$ comparativement à 8,8 M\$ en 2006. Cette hausse s'explique par une production plus élevée et par un taux moyen des tarifs d'électricité plus élevé de 14 % comparativement à l'an dernier. Les tarifs moyens plus élevés sont en partie dus au fait que la production des centrales Saint-Paulin et Chaudière a été livrée en vertu du taux régulier comparativement à l'an dernier où les centrales avaient produit plus que l'électricité maximale contractuelle et avaient reçu une rémunération à un taux moindre que le taux régulier. De plus, l'ajout de deux parcs éoliens qui vendent l'électricité à un tarif moyen plus élevé que celui des centrales hydroélectriques a eu un impact positif sur le tarif moyen total.

Les charges d'exploitation et les frais généraux et d'administration ont cru, passant de 1,6 M\$ à 1,9 M\$ en 2007 et de 0,6 M\$ à 0,7 M\$ en 2007, principalement dû à l'ajout des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau et à des réparations effectuées à la centrale Windsor, mais non capitalisées.

Pour les raisons susmentionnées, le BAIIA du trimestre a atteint la somme de 8,1 M\$, soit 22 % de plus que le BAIIA de 2006 qui était de 6,6 M\$. L'endettement pris en charge avec l'acquisition des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau a généré des frais d'intérêts supérieurs de 26 % comparativement à l'an dernier. Ces frais d'intérêt ont totalisé 2,1 M\$ en 2007 comparativement à 1,7 M\$ en 2006. Cette acquisition explique aussi la hausse de la charge d'amortissement de 3,1 M\$ en 2006 à 3,7 M\$ en 2007. Le 14 décembre 2007, une diminution des taux d'impôts fédéraux applicables aux années 2008 et suivantes a été adoptée résultant en une diminution des impôts futurs de 6,8 M\$. Le bénéfice net alloué à la participation minoritaire a représenté 0,5 M\$ comparativement à 0,3 M\$ en 2006 en raison de meilleurs résultats présentés par la filiale dans laquelle cette participation est détenue. Le bénéfice net pour la période de trois mois s'est élevé à 8,7 M\$, ou 0,33 \$ par part, en hausse par rapport au bénéfice net de 2006 qui était de 1,5 M\$, ou 0,06 \$ par part.

L'encaisse distribuable brute était de 5,5 M\$ comparativement à 5,0 M\$ en 2006, soit une hausse de 9 %. Tel que prévu, le Fonds a prélevé 0,7 M\$ de son compte de réserve de nivellement et a investi 0,1 M\$ dans la réserve pour réparations majeures comparativement au montant de 0,5 M\$ prélevé et au montant de 0,1 M\$ investi en 2006. L'encaisse distribuable nette pour le trimestre s'est donc élevée à 6,1 M\$ comparativement à 5,4 M\$ pour le même trimestre en 2006.

Pour le quatrième trimestre de 2007, le Fonds a déclaré des distributions pour un montant de 6,3 M\$. Ce montant représente 6 % de plus que la distribution déclarée de 6,0 M\$ au quatrième trimestre de 2006, en raison de l'émission privée de 4 724 409 parts de fiducie pour financer l'acquisition des parcs éoliens le 6 décembre 2007. Les distributions déclarées par part ont été de 0,2413 \$ en 2007 et en 2006. Le ratio de distribution du quatrième trimestre de 2007 s'est établi à 105 % comparativement à 111 % en 2006. Durant le trimestre, un montant de 0,3 M\$ de trésorerie a été utilisé afin de bonifier l'encaisse distribuable nette et effectuer les distributions mensuelles.

Au 31 décembre 2007, 29 404 276 parts étaient en circulation.

PERSPECTIVES

Le 6 décembre 2007, le Fonds a annoncé l'augmentation de la distribution annuelle aux porteurs de parts à 1,00 \$ à partir du 1^{er} janvier 2008. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition d'un intérêt de 38 % des parcs éoliens de Baie-des-Sables et d'Anse-à-Valleau, qui devraient apporter au Fonds une croissance des résultats et de l'encaisse distribuable en 2008.

Le gestionnaire du Fonds continue de rester alerte quant aux occasions de réaliser des acquisitions bénéfiques pour les porteurs de parts, qui permettront d'augmenter le montant des distributions. Le gestionnaire continue de gérer les affaires du Fonds dans une perspective de long terme et en se basant sur des résultats anticipés qui proviennent d'une production d'électricité se rapprochant de la moyenne à long terme annuelle.

Responsabilité à l'égard des états financiers

Les états financiers consolidés d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») qui accompagnent ce rapport annuel et toute l'information que ce rapport contient au sujet du Fonds sont la responsabilité d'Innergex énergie renouvelable inc., en tant que gestionnaire du Fonds.

Ces états financiers consolidés ont été dressés par le gestionnaire conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada en appliquant les politiques comptables détaillées dans les notes afférentes à ces états. Le gestionnaire est d'avis que les états financiers consolidés ont été dressés sur la base de critères d'importance acceptable à l'aide d'estimations justifiables et raisonnables. L'information financière du Fonds, présentée ailleurs dans ce rapport annuel, est conforme à celle fournie dans les états financiers.

Le gestionnaire maintient des systèmes de contrôles internes de grande qualité et efficaces pour la comptabilité et l'administration tout en s'assurant que les coûts sont raisonnables. Ces systèmes lui donnent l'assurance que l'information financière est pertinente, précise et fiable, et que les éléments d'actif du Fonds sont correctement comptabilisés et bien protégés.

Il incombe au Conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation de s'assurer que le gestionnaire s'acquitte de ses responsabilités en matière de présentation de l'information financière. Ce même Conseil assume l'ultime responsabilité de passer en revue et d'approuver les états financiers consolidés du Fonds. Le Conseil s'acquitte de cette responsabilité par l'intermédiaire de son Comité de vérification.

Le Comité de vérification est nommé par le Conseil et tous ses membres sont des fiduciaires externes non reliés.

Le Comité se réunit avec le gestionnaire, ainsi qu'avec les vérificateurs externes, afin de discuter des contrôles internes relatifs au processus de présentation de l'information financière, de la vérification de l'information financière et autres sujets relatifs à l'information financière, ainsi que pour s'assurer que chaque partie s'acquitte en bonne et due forme de ses responsabilités. De plus, le Comité passe en revue le rapport annuel, les états financiers consolidés et le rapport des vérificateurs externes. Le Comité soumet ses constatations à l'examen du Conseil afin d'approuver les états financiers consolidés avant leur diffusion auprès des porteurs de parts. Le Comité étudie également la question de retenir les services des vérificateurs externes, ou de reconduire leur mandat, qui est soumise à l'examen du Conseil et à l'approbation des porteurs de parts.

Ces états financiers ont été approuvés par le Conseil des fiduciaires d'Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation. Les états financiers du Fonds ont été vérifiés par KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., les vérificateurs externes, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, pour le compte des porteurs de parts. KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. a un accès complet et sans restriction au Comité de vérification.



Michel Letellier, MBA
Président
et Chef de la direction



Jean Perron, CA, CMA
Vice-président
et Chef de la direction financière

Pour Innergex énergie renouvelable inc.
Gestionnaire du Fonds

Longueuil, Canada, le 11 mars 2008

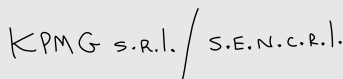
Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts

Nous avons vérifié les bilans consolidés d'Innergex Énergie, Fonds de revenu (le « Fonds ») aux 31 décembre 2007 et 2006 et les états consolidés des résultats, des résultats étendus, de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à Innergex énergie renouvelable inc., le gestionnaire du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers.

Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2007 et 2006 ainsi que des résultats de son exploitation, de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



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

Montréal, Canada, le 27 février 2008

États financiers consolidés

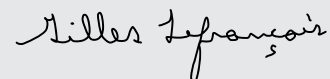
Bilans consolidés	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 150 357 \$	7 314 508 \$
Débiteurs (Note 4)	20 888 600	4 147 506
Fonds détenus en fiducie (Note 5)	1 822 140	1 579 076
Tranches à court terme des comptes de réserve (Note 6)	900 291	870 765
Autres actifs à court terme	2 396 062	2 362 674
	38 157 450 \$	16 274 529 \$
Comptes de réserve (Note 6)	14 258 340 \$	12 434 321 \$
Immobilisations (Note 7)	346 672 643	222 001 898
Actifs incorporels (Note 8)	138 677 761	90 983 104
Instruments financiers dérivés (Note 9)	7 109 119	371 664
Actif d'impôts futurs (Note 13)	2 680 644	3 295 165
	547 555 957 \$	345 360 681 \$
Passif et Avoir des porteurs de parts		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	13 454 194 \$	7 663 589 \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 364 604	1 984 681
Notes remboursables sur demande (Note 3)	14 008 567	–
Instruments financiers dérivés (Note 9)	530 276	–
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (Note 11)	4 500 563	585 316
	34 858 204 \$	10 233 586 \$
Instruments financiers dérivés (Note 9)	1 251 849 \$	– \$
Dette à long terme (Note 11)	211 013 130	107 175 495
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (Note 12)	831 352	–
Passif d'impôts futurs (Note 13)	59 923 679	3 004 411
Participation minoritaire (Note 14)	14 388 998	12 205 478
Avoir des porteurs de parts (Note 15)	225 288 745	212 741 711
Engagements (Note 20)		
	547 555 957 \$	345 360 681 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés vérifiés.

Approuvé au nom du Fonds par :



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



Gilles Lefrançois, CA
Fiduciaire
Innergex Énergie, Fiducie d'exploitation

États financiers consolidés

États consolidés des résultats	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Produits d'exploitation bruts	40 371 641 \$	41 153 741 \$
Charges d'exploitation	6 377 941	6 297 291
Bénéfice d'exploitation	33 993 700 \$	34 856 450 \$
Frais généraux et d'administration	2 700 467	2 429 198
Bénéfice avant intérêts, provision pour impôts, amortissement, autres revenus et dépenses et participation minoritaire ("BAIIA")	31 293 233 \$	32 427 252 \$
Intérêts sur la dette à long terme	7 168 294	6 781 957
Amortissement	12 990 524	12 486 891
Autres (revenus) et dépenses (Note 16)	(2 871 629)	(896 267)
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire	14 006 044 \$	14 054 671 \$
Provision pour impôts (Note 13)		
Impôts exigibles	505 738	517 720
Impôts futurs	40 625 227	421 646
	41 130 965 \$	939 366 \$
(Perte) Bénéfice avant participation minoritaire	(27 124 921) \$	13 115 305 \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire (Note 14)	1 245 106	1 216 043
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	25 016 400	24 679 867
(Perte nette) Bénéfice net par part de fiducie	(1,13) \$	0,48 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés vérifiés.

États financiers consolidés

États consolidés des résultats étendus	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Écarts de conversion	82 892	11 523
Résultats étendus	(28 287 135) \$	11 910 785 \$

États consolidés de l'évolution de l'avoir des porteurs de parts	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Nombre de parts au début	24 679 867	24 679 867
Parts de fiducie émises :		
6 décembre 2007 – Placement privé	4 724 409	–
Nombre de parts à la fin	29 404 276	24 679 867
Compte de capital des porteurs de parts au début	248 070 369 \$	248 070 369 \$
Parts de fiducies émises :		
6 décembre 2007 – Placement privé	61 700 782	–
Frais d'émission	(89 876)	–
Compte de capital des porteurs de parts à la fin	309 681 275 \$	248 070 369 \$
Déficit présenté antérieurement	(35 336 063) \$	(23 419 155) \$
Effet cumulatif des modifications de conventions comptables sur les exercices précédents (Note 2)	3 419 356	–
Déficit redressé	(31 916 707) \$	(23 419 155) \$
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027)	11 899 262
Distributions déclarées aux porteurs de parts	(24 196 093)	(23 816 170)
Déficit à la fin	(84 482 827) \$	(35 336 063) \$
Cumul des autres éléments des résultats étendus au début	7 405 \$	(4 118) \$
Écarts de conversion	82 892	11 523
Cumul des autres éléments des résultats étendus à la fin	90 297 \$	7 405 \$
Total du déficit et du cumul des autres éléments des résultats étendus	(84 392 530) \$	(35 328 658) \$
Avoir des porteurs de parts à la fin	225 288 745 \$	212 741 711 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés vérifiés.

États financiers consolidés

États consolidés des flux de trésorerie	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
(Perte nette) Bénéfice net	(28 370 027) \$	11 899 262 \$
Ajustements pour:		
Amortissement des immobilisations	6 306 929	5 932 142
Amortissement des actifs incorporels	6 683 595	6 554 749
Augmentation due à la désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (Note 12)	4 625	–
Provision pour impôts futurs (Note 13)	40 625 227	421 646
Perte sur disposition d'immobilisations	–	492
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1 601 744)	(145 111)
Bénéfice alloué à la participation minoritaire (Note 14)	1 245 106	1 216 043
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(351 112)	86 070
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (Note 18)	1 304 800	4 904 700
	25 847 399 \$	30 869 993 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Distributions versées aux porteurs de parts (Note 17)	(23 816 170) \$	(23 775 029) \$
Frais d'émission de parts de fiducie	(89 876)	–
Produit de l'émission de la dette à long terme	3 200 000	–
Remboursement de la dette à long terme	(1 060 316)	(539 118)
	(21 766 362) \$	(24 314 147) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(206 449) \$	(1 619 170) \$
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise (Note 3)	2 855 650	(2 642 037)
Produit de disposition d'immobilisations	–	6 600
Fonds nets prélevés de la réserve pour nivellement (Note 6)	870 765	1 266 925
Investissements dans les autres comptes de réserve (Note 6)	(2 765 154)	(574 182)
	754 812 \$	(3 561 864) \$
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	4 835 849 \$	2 993 982 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	7 314 508	4 320 526
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	12 150 357 \$	7 314 508 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie:		
Encaisse	6 028 759 \$	4 754 880 \$
Placements à court terme	6 121 598	2 559 628
	12 150 357 \$	7 314 508 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie:		
Intérêts versés	7 058 211 \$	6 931 645 \$
Impôts payés	508 459 \$	103 615 \$
Acquisitions d'immobilisations impayées	3 769 679 \$	1 097 084 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés vérifiés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

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 31 décembre 2007, 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 (« Trent L.P. ») qui est propriétaire de la centrale Batawa;
- (iii) Innergex Montmagny, société en commandite (« Innergex Montmagny S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Montmagny;
- (iv) Hydro-Windsor, société en commandite (« Hydro-Windsor S.E.C. ») qui est propriétaire de la centrale Windsor;
- (v) Horseshoe Bend Hydroelectric Company (« Horseshoe Bend ») qui est propriétaire de la centrale Horseshoe Bend;
- (vi) Rutherford Creek Power, Limited Partnership (« Rutherford L.P. ») qui est propriétaire de la centrale Rutherford Creek;
- (vii) Innergex BDS, société en commandite (« BDS S.E.C. ») qui est propriétaire, en qualité de copropriétaire indivis, de 38 % du parc éolien Baie-des-Sables;
- (viii) Innergex AAV, société en commandite (« AAV S.E.C. ») qui est propriétaire, en qualité de copropriétaire indivis, de 38 % du parc éolien 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. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES :

a) Méthode de consolidation retenue :

Les états financiers consolidés englobent les comptes du Fonds, l'ensemble des filiales et de ses coentreprises. Les investissements dans lesquels le Fonds a le contrôle effectif sont consolidés intégralement. Les intérêts du Fonds dans les coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les soldes réciproques substantiels et les opérations intersociétés importantes ont été éliminés.

b) Constatation des produits :

Les produits sont constatés selon la comptabilité d'exercice au moment de la livraison de l'électricité à des tarifs qui sont conformes aux contrats d'achat d'électricité conclus auprès des services d'électricité acquéreurs.

c) Trésorerie et équivalents de trésorerie :

La trésorerie et équivalents de trésorerie se composent de l'encaisse disponible, de soldes bancaires et de placements liquides à court terme dont l'échéance est d'au plus trois mois, ainsi que du découvert bancaire lorsque celui-ci fait partie intégrante de la gestion de la trésorerie du Fonds.

d) Immobilisations :

Les immobilisations corporelles, qui se composent de centrales hydroélectriques et de parcs éoliens, sont comptabilisées au prix coûtant. L'amortissement des centrales de production d'énergie hydroélectrique se calcule selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée restante d'une période variant de 40 à 50 ans, débutant à la date où les immobilisations sont prêtes à être mises en service. L'amortissement des parcs éoliens est calculé en fonction de la durée de vie utile estimative des actifs selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée restante d'une période de 25 ans, débutant à la date où les immobilisations sont prêtes à être mises en service. Les autres équipements sont amortis linéairement sur une période de 5 ans. Les améliorations qui permettent d'accroître ou de prolonger la durée de vie utile ou la capacité d'une immobilisation sont capitalisées. Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

e) Actifs incorporels :

Les actifs incorporels font référence à divers permis et ententes reliés aux centrales de production d'énergie hydroélectrique et aux parcs éoliens et sont comptabilisés au prix coûtant. Ceux-ci sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie restante jusqu'à l'échéance du premier des permis et des ententes pour chacune des centrales et des parcs éoliens. Les actifs incorporels comprennent également des frais de garantie prolongée d'équipements éoliens qui seront amortis au cours des 3 années sous garanties.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE) :

f) Impôts sur les bénéfices :

En vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada), le Fonds, à titre de fiducie, n'est pas assujéti aux impôts sur les bénéfices gagnés avant 2011 dans la mesure où ses bénéfices et ses gains en capital imposables sont payés ou payables à un porteur de parts. Les provisions pour impôts sur les bénéfices ont trait essentiellement aux impôts sur les bénéfices attribuables aux sociétés par actions dans lesquelles le Fonds détient des participations. Par ailleurs, le Fonds s'est engagé par contrat à distribuer à ses porteurs de parts la totalité ou la quasi-totalité de son bénéfice et de ses gains en capital imposables qui seraient autrement imposables entre ses mains. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices courant à l'égard du Fonds n'a été incluse dans les états financiers. Seule une provision pour impôts futurs pour les périodes débutant le 1^{er} janvier 2011 a été enregistrée suite à l'adoption de modifications concernant l'imposition des fiducies publiques.

g) Montants par part de fiducie :

Le bénéfice net par part de fiducie s'obtient en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation.

h) Recours à des estimations :

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs déclarés, sur la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges déclarés pour la période de référence. Les résultats réels peuvent ainsi différer de ces estimations. Au cours de la période à l'étude, la direction a fait un certain nombre d'estimations et formulé des hypothèses portant notamment sur la détermination de la juste valeur des éléments d'actif acquis et des passifs assumés dans les acquisitions d'entreprises, les durées de vie utile et la possibilité de récupération des immobilisations, de même que sur la juste valeur des éléments d'actif et de passif financiers. Ces estimations et ces hypothèses se fondent sur les conditions actuelles, la ligne de conduite que la direction prévoit adopter de même que sur des hypothèses concernant les activités et les conditions économiques à venir. Les montants inscrits pourraient varier considérablement dans la mesure où les hypothèses et les estimations devaient changer. Ces estimations font l'objet d'une révision périodique. Au fur et à mesure que des ajustements s'avèrent nécessaires, ceux-ci sont constatés dans les résultats de la période au cours de laquelle ils sont effectués.

i) Relations de couverture :

Le Fonds utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. La politique du Fonds consiste à ne pas utiliser les instruments financiers dérivés à des fins de transaction ou de spéculation. Le Fonds détermine, de façon méthodique, tant lors de la mise en place de la couverture que par la suite, si les dérivés utilisés dans les opérations de couverture permettent de compenser de façon très efficace les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

Les instruments financiers dérivés qui constituent des couvertures économiques mais qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture sont constatés dans le bilan à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les résultats. Lorsque des instruments de couverture arrivent à échéance ou deviennent inefficaces avant leur échéance et ne sont pas remplacés dans le cadre de la stratégie de couverture consignée du Fonds, les gains ou les pertes reportés sur ces instruments continuent d'être reportés et imputés aux résultats au cours de la même période que les gains ou les pertes correspondants des éléments couverts. Les gains et les pertes réalisés après l'échéance des instruments de couverture ou une fois que ces derniers sont devenus inefficaces sont imputés directement aux résultats. Si l'élément couvert cesse d'exister en raison de son échéance, de son expiration, de son annulation ou de son exercice avant l'échéance de l'instrument de couverture, les gains ou les pertes reportés sont imputés aux résultats.

j) Conversion de devises :

Comptes et opérations conclues en devises

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan. Les gains et pertes de change non réalisés à la conversion des actifs et passifs monétaires sont compris dans le calcul du bénéfice net de la période.

Établissement étranger

Le Fonds convertit sa filiale étrangère autonome au taux courant. Selon cette méthode, tout actif et passif libellé en devises étrangères est converti au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyen en vigueur pendant la période. Le gain et la perte de change sont reportés et présentés au bilan dans les écarts de conversion de la période à l'intérieur de l'avoire des porteurs de parts.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

Le Fonds désigne une portion de sa dette libellée en \$ US comme couverture de son placement dans sa filiale étrangère autonome. Le gain et la perte de change sur la portion de sa dette désignée comme couverture sont reportés et présentés au bilan dans les écarts de conversion de la période à l'intérieur de l'avoir des porteurs de parts. Le Fonds prépare une documentation en bonne et due forme concernant cette couverture. Le Fonds détermine à chacun des trimestres si la relation de couverture permet de compenser efficacement le gain ou la perte de change sur son placement dans sa filiale étrangère autonome.

k) Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations :

Le Fonds constate un passif lié à la mise hors service d'immobilisations résultant de l'acquisition, de la construction, du développement ou du cours normal de ses affaires. Le passif lié à la mise hors service d'immobilisations est initialement constaté à sa juste valeur pendant l'exercice au cours duquel il naît pour le Fonds une obligation juridique liée à la mise hors service d'une immobilisation et lorsqu'une estimation raisonnable de la juste valeur peut être effectuée. Le coût correspondant est capitalisé dans l'actif connexe et est amorti sur la durée de vie utile estimative de l'actif. Au cours des exercices suivants, ce passif est ajusté en fonction des modifications découlant du passage du temps et des révisions apportées au calendrier ou au montant de l'estimation initiale de la valeur non actualisée des flux de trésorerie. L'accroissement du passif jusqu'à sa juste valeur résultant du passage du temps est imputée aux résultats.

2. MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES :

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

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

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

Comptes de bilan		
	Actif	Passif et avoir des porteurs de parts
Coût des actifs incorporels	(659 562) \$	
Amortissement accumulé sur actifs incorporels	142 014	
Instruments financiers dérivés (Note 9)	4 917 731	
Passif d'impôts futurs		42 413 \$
Participation minoritaire		938 414
Augmentation de l'avoir des porteurs de parts		3 419 356
Total	4 400 183 \$	4 400 183 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

2. MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE) :

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

- (i) La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les fonds détenus en fiducie ainsi que les instruments financiers dérivés ont été classés à titre d'« Actifs ou passifs détenus à des fins de transaction ». De plus, les fonds détenus en réserves, à l'exception des montants de réserves investis dans des obligations, font partie de cette catégorie. Ils sont évalués à la juste valeur et les gains ou pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés aux résultats consolidés.
- (ii) Les montants des réserves investis dans des obligations ont été classés dans les « Actifs détenus jusqu'à leur échéance ». Ils ont été évalués initialement à leur juste valeur et sont maintenant évalués au coût après amortissement.
- (iii) Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont normalement enregistrés au coût, lequel lors de l'enregistrement initial, correspond à leur juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.
- (iv) Les créditeurs et charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts, les notes payables sur demande ainsi que les dettes à long terme sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à leur juste valeur. Les évaluations sont maintenant enregistrées au coût après amortissement.

b) Chapitre 1540, États des flux de trésorerie :

L'ICCA a apporté des modifications au chapitre 1540 du manuel de l'ICCA, *États des flux de trésorerie*, qui s'appliquent aux périodes intermédiaires se terminant le 31 mars 2007 ou après. Ces modifications concernent les informations à fournir sur les distributions en trésorerie au titre d'instruments financiers qui sont classés dans les capitaux propres. Selon son acte de fiducie, le fiduciaire du Fonds a la discrétion de déclarer des distributions payables aux porteurs de parts du Fonds. L'acte prévoit cependant que le montant déclaré pendant l'année financière doit être au moins égal au revenu imposable annuel du Fonds. Les distributions déclarées pour l'exercice sont de 24 196 093 \$ (23 816 170 \$ en 2006).

c) Adoption de nouvelles conventions comptables :

Le chapitre 3862 du Manuel de l'ICCA, *Instruments financiers – informations à fournir*, contient des normes relatives aux informations à fournir sur les instruments financiers, notamment les informations à fournir sur la juste valeur et les risques de crédit, de liquidité et de marché liés aux instruments financiers. Le chapitre 3863 du Manuel de l'ICCA, *Instruments financiers – présentation*, établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers.

Ces deux chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds a adopté ces chapitres de façon anticipée le 31 décembre 2007. L'adoption anticipée du chapitre 3862 a nécessité la présentation d'informations supplémentaires dans la note 21 sur les « Instruments financiers ».

d) Nouvelle convention comptable s'appliquant dès le prochain exercice :

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. Cette norme ne devrait pas avoir d'impact sur les états financiers du Fonds.

3. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES :

Acquisition de AAV, S.E.C. (ainsi que son commandité, Innergex AAV Inc., et 50 % de son opérateur, Cartier Énergie Éolienne (AAV) Inc.), (collectivement « AAV ») et de BDS, S.E.C. (ainsi que de son commandité, Innergex BDS Inc., et 50 % de son opérateur, Cartier Énergie Éolienne (BDS) Inc.), (collectivement « BDS »).

Le Fonds a émis, le 6 décembre 2007, 4 724 409 parts de fiducie au prix de 13,06 \$ chacune pour un montant de 61 700 782 \$ en paiement de l'acquisition de AAV et BDS. Le Fonds a encouru des frais d'émission de 89 876 \$. Le Fonds a utilisé le produit d'un emprunt à long terme de 3 200 000 \$ pour investir 2 200 000 \$ dans le compte de réserve hydrologique / éolienne.

Le coût total d'acquisition est le suivant :

Acquisition de AAV et BDS	
Émission de 4 724 409 parts au prix de 13,06 \$	61 700 782 \$
Frais d'acquisition déboursés	551 000
	<hr/>
	62 251 782 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

L'acquisition de AAV et BDS est comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple le 6 décembre 2007. Les résultats de AAV et BDS ont été consolidés avec les résultats du Fonds depuis la date d'acquisition. Le prix d'acquisition total a été alloué préliminairement comme suit :

Allocation du prix d'acquisition de AAV et BDS

Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 406 650 \$
Fonds de roulement net (Note 18)	(1 851 650)
Immobilisations	131 799 961
Actifs incorporels	55 205 783
Obligation liée à la mise hors service d'immobilisations	(826 727)
Instruments financiers dérivés à long terme	(1 015 247)
Dette à long terme	(108 028 464)
Passif d'impôts futurs	(16 438 524)
	<hr/>
	62 251 782 \$

Les flux de trésorerie liés à l'acquisition sont les suivants :

Flux de trésorerie liés à l'acquisition de AAV et BDS

Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	3 406 650 \$
Frais d'acquisition déboursés	(551 000)
	<hr/>
	2 855 650 \$

Le fonds de roulement net assumé comprend des notes remboursables sur demande de 14 008 567 \$ payables au vendeur, Innergex II Fonds de revenu. Les notes seront payées principalement lors de l'encaissement du remboursement à recevoir pour immobilisations et des taxes de vente recouvrables décrits à la note 4.

Le fonds de roulement net assumé le 6 décembre 2007 comprend un montant de 2 841 350 \$ pour des immobilisations impayées. Ces immobilisations seront payées lors de l'acceptation finale des travaux effectués.

Acquisition de Rutherford L.P. et Rutherford Creek Power Ltd.

Les acquisitions de Rutherford L.P. et Rutherford Creek Power Ltd. ont été effectuées le 15 décembre 2005. Le solde du prix d'acquisition de 2 642 037 \$ a été entièrement payé au cours de l'année 2006.

4. DÉBITEURS :

Débiteurs	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Comptes à recevoir	7 654 310 \$	4 147 506 \$
Remboursement à recevoir pour immobilisations	7 428 889	–
Taxes de vente recouvrables	5 805 401	–
	<hr/>	<hr/>
	20 888 600 \$	4 147 506 \$

Les comptes à recevoir proviennent essentiellement des ventes d'électricité effectuées à des services d'utilités publiques. Ils concernent essentiellement Hydro-Québec, la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario, British Columbia Hydro and Power Authority et Idaho Power Company. Hydro-Québec jouit présentement d'une cote de crédit A+ attribuée par la firme Standard & Poor's (« S&P »). Le ministère de l'Énergie de l'Ontario a indiqué que la province de l'Ontario, laquelle jouit actuellement d'une cote de crédit AA attribuée par la firme S&P, honorera les obligations de la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario découlant des contrats d'achat d'électricité ayant été contractés par celle-ci. British Columbia Hydro and Power Authority jouit présentement d'une cote de crédit AAA attribuée par la firme S&P. Idaho Power Company jouit présentement d'une cote de crédit BBB+ attribuée par la firme S&P.

Le remboursement à recevoir pour immobilisations est également à recevoir d'un service d'utilité publique. Les taxes de vente recouvrables sont des créances dues par les gouvernements fédéraux et provinciaux suite à la construction du parc éolien d'Anse-à-Valleau.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

4. DÉBITEURS (SUITE) :

Le Fonds n'a enregistré aucune provision pour mauvaises créances puisque selon son expérience, il y a peu de risques de mauvaises créances. Le Fonds ne détient pas de garanties spécifiques pour les sommes à recevoir des débiteurs.

5. FONDS DÉTENUS EN FIDUCIE :

Rutherford L.P. détient 1 535 240 \$ (1 579 076 \$ en 2006) de fonds en fiducie pour régler les retenues de garantie sur la construction de la centrale Rutherford Creek. AAV S.E.C. détient 286 900 \$ en fiducie pour régler les retenues de garantie sur la construction du parc éolien d'Anse-à-Valleau. Ceci porte donc les fonds détenus en fiducie à un total de 1 822 140 \$.

6. COMPTES DE RÉSERVE :

Les sommes déposées dans les comptes de réserve sont mises à la disposition du Fonds qui peut ainsi les distribuer aux porteurs de parts, au gré des fiduciaires de la Fiducie d'exploitation, et ce, (a) pour niveler les distributions en tenant compte des estimations actuelles d'écart de l'encaisse distribuable établies par le gestionnaire, (b) ou encore pour les utiliser à titre de réserve générale hydrologique / éolienne au cas où l'encaisse distribuable d'une quelconque année s'avérerait inférieure au montant de distributions prévu par le Fonds pour toute période. Une troisième réserve, à savoir le compte de réserve pour réparations majeures, a été financée à hauteur de 565 154 \$ en 2007 (574 182 \$ en 2006). Les sommes de cette réserve serviront au financement de réparations majeures qui pourraient éventuellement s'avérer essentielles pour maintenir la capacité de production des actifs au cours des années à venir. Au cours de l'exercice, les sommes détenues dans le compte de réserve pour réparations majeures ont généré des revenus de placements de 68 958 \$ (37 096 \$ en 2006), pour un rendement moyen pondéré global de 4,16 % (3,42 % en 2006).

Pour le moment, une portion de ces sommes est investie, selon les instructions du gestionnaire, dans des placements à court terme dont les échéances initiales ou restantes sont d'une année ou moins ainsi que dans des obligations pleinement garanties par le gouvernement ou encore par certaines sociétés d'État.

Au cours de l'exercice, les sommes détenues dans le compte de réserve pour nivellement ont généré des revenus de placements de 114 722 \$ (130 115 \$ en 2006), pour un rendement moyen pondéré global de 4,08 % (4,63 % en 2006). Conséquemment à l'acquisition de AAV et BDS, le Fond a investi un montant de 2 200 000 \$ dans la réserve hydrologique / éolienne. Au cours de l'exercice, les sommes détenues dans le compte de réserve hydrologique / éolienne ont généré des revenus de placements de 369 636 \$ (302 740 \$ en 2006) pour un rendement moyen pondéré global de 4,29 % (3,78 % en 2006). De plus, au cours de cette même période, des investissements totalisant 870 765 \$ (1 266 925 \$ en 2006) détenus à même la réserve de nivellement furent liquidés et distribués à titre d'encaisse distribuable.

L'évolution des comptes de réserve est la suivante :

Évolution des comptes de réserve				Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
	Réserve pour nivellement	Réserve hydrologique/ éolienne	Réserve pour réparations majeures	Total	Total
Réserves au début	3 299 564 \$	8 574 548 \$	1 430 974 \$	13 305 086 \$	13 995 231 \$
Investissements dans les réserves	–	2 200 000	565 154	2 765 154	574 182
Retraits nets	(870 765)	–	–	(870 765)	(1 266 925)
Effet de la variation du taux de change	–	–	(40 844)	(40 844)	2 598
Réserves à la fin	2 428 799 \$	10 774 548 \$	1 955 284 \$	15 158 631 \$	13 305 086 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

Le Fonds a utilisé une partie des sommes détenues dans les comptes de réserve pour acquérir des placements dans le but de générer des revenus additionnels disponibles à des fins de distribution. En date du 31 décembre 2007, la valeur comptable et la valeur marchande des placements sont les suivantes :

Placements des comptes de réserve			
	Année d'échéance	Valeur marchande	Valeur comptable
Titres garantis par le gouvernement	2008 à 2011	2 679 229 \$	2 681 030 \$
Placement à court terme	2008	11 915 135	11 915 135
Trésorerie et équivalents de trésorerie		562 466	562 466
		15 156 830 \$	15 158 631 \$
Moins :			
Tranche à court terme à être prélevée de la réserve pour nivellement			(900 291)
			14 258 340 \$

La valeur marchande des titres garantis par le gouvernement du Canada, des États-Unis ou d'une province est établie par référence directe à des prix publiés sur le marché actif. Les placements à court terme sont détenus auprès d'importantes institutions financières. Le Fonds n'a enregistré aucune dévaluation de ces instruments financiers étant donné les côtes de solvabilité des contreparties.

7. IMMOBILISATIONS :

Immobilisations	31 décembre 2007			31 décembre 2006
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette
Terrains	69 720 \$	– \$	69 720 \$	81 965 \$
Centrales hydroélectriques	236 303 247	21 302 724	215 000 523	221 703 846
Parcs éoliens	131 799 961	371 854	131 428 107	–
Autres équipements	339 137	164 844	174 293	216 087
	368 512 065 \$	21 839 422 \$	346 672 643 \$	222 001 898 \$

8. ACTIFS INCORPORELS :

Actifs incorporels	31 décembre 2007			31 décembre 2006
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette
Centrales hydroélectriques	107 666 506 \$	24 013 885 \$	83 652 621 \$	90 983 104 \$
Parcs éoliens	55 205 783	180 643	55 025 140	–
	162 872 289 \$	24 194 528 \$	138 677 761 \$	90 983 104 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

9. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS :

Suite à l'entrée en vigueur du Chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, le Fonds a comptabilisé des instruments financiers dérivés séparément des contrats hôtes. Ces instruments financiers sont relatifs à des clauses d'inflation minimum de 3 % des prix de vente incorporées aux contrats d'achat d'électricité avec Hydro-Québec. La juste valeur de ces instruments financiers varie en fonction de l'écart entre le taux d'inflation minimum de 3 % et le taux d'inflation à long terme, estimé à 2,5 % sur la durée restante de ces contrats. L'effet escompté d'une hausse du taux d'inflation à long terme de 0,5 % réduirait la juste valeur de ces instruments financiers de 6 400 000 \$. Une baisse du taux d'inflation à long terme de 0,5 % augmenterait la juste valeur de ces instruments financiers de 6 100 000 \$.

Le Fonds détient des contrats swap qui lui permettent, à toute fin pratique, de fixer une partie de son exposition aux taux d'intérêts variables payables sur sa dette à long terme. Le Fonds détient aussi un contrat à terme de gré à gré sur un montant nominal de 32 500 000 \$ d'obligations qui lui permet de réduire son exposition aux taux d'intérêts variables sur sa dette à long terme de 53 528 464 \$. Ce contrat a été prolongé jusqu'au 31 mars 2008. Les contrats swap et à terme de gré à gré sur obligations ont comme contrepartie d'importantes institutions financières et le Fonds ne prévoit pas de défaut de règlement de leur part.

Instruments financiers dérivés

	Clauses d'inflation	Swap de taux d'intérêt	Contrat à terme de gré à gré sur obligation	Total
Actif – Instruments financiers dérivés				
Solde au bilan au 31 décembre 2006:				
Portion à long terme	– \$	371 664 \$	– \$	371 664 \$
Portion à court terme présentée dans les autres actifs à court terme	–	35 763	–	35 763
Solde au 31 décembre 2006	– \$	407 427 \$	– \$	407 427 \$
Ajustement suite aux modifications de conventions comptables au 1 ^{er} janvier 2007 (Note 2)	4 917 731	–	–	4 917 731
Gain non réalisé au cours de l'exercice présenté à l'état des résultats	1 704 289	79 672	–	1 783 961
Solde au 31 décembre 2007 à l'actif à long terme	6 622 020 \$	487 099 \$	– \$	7 109 119 \$
Passif – Instruments financiers dérivés				
Solde au bilan au 31 décembre 2006	– \$	– \$	– \$	– \$
Ajout lors de l'acquisition de AAV et BDS	–	(1 015 247)	(584 661)	(1 599 908)
(Perte) Gain non réalisé(e) au cours de l'exercice et présenté(e) à l'état des résultats	–	(236 602)	54 385	(182 217)
Solde au 31 décembre 2007	– \$	(1 251 849) \$	(530 276) \$	(1 782 125) \$
Moins:				
Portion à court terme	–	–	(530 276)	(530 276)
Solde au 31 décembre 2007 au passif à long terme	– \$	(1 251 849) \$	– \$	(1 251 849) \$

10. FACILITÉ DE CRÉDIT BANCAIRE :

Cette facilité qui consiste en un prêt d'exploitation venant à échéance le 4 juillet 2009 a été amendé au cours de l'année pour être augmentée à 15 000 000 \$. Cette facilité de crédit est garantie par une hypothèque de premier rang couvrant des éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et diverses sûretés fournies par certaines de ses filiales. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'acceptations bancaires, de prêts à taux préférentiel ou de lettres de crédit. En ce qui concerne les acceptations bancaires, l'intérêt est fonction du taux normalement applicable à ces titres, lequel est majoré d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé 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 31 décembre 2007, 3 200 000 \$ a été avancé sous forme d'acceptation bancaire. Le Fonds n'a pas l'intention de rembourser cette facilité de crédit bancaire avant l'échéance, soit le 4 juillet 2009. Un montant de 3 382 200 \$ de la facilité de crédit bancaire a été utilisé sous forme de lettres de crédit émises. Ceci porte donc la portion inutilisée de la facilité de crédit disponible à 8 417 800 \$.

11. DETTE À LONG TERME :

Facilités 1 et 2

La facilité 1, consiste en un prêt à terme venant à échéance le 4 juillet 2009. Cette facilité est garantie par une hypothèque de premier rang portant sur les éléments d'actif de la Fiducie d'exploitation et par 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 (33 000 000 \$ - idem en 2006), d'avances à taux préférentiel (93 000 \$ - idem en 2006) ou d'avances à taux LIBOR (5 000 000 \$US - idem en 2006), lesquels sont majorés d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

La facilité 2, consiste en un prêt à terme consenti à une filiale américaine du Fonds venant à échéance le 4 juillet 2009. 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 détenues par lui dans sa filiale américaine. Le recours à cette facilité est assujéti à certaines conditions financières et non financières. Les avances accordées en vertu de cette facilité prennent la forme d'avances LIBOR (8 872 875 \$ US - idem en 2006), lesquelles sont majorées d'une marge applicable établie en fonction d'un ratio dette totale consolidée / bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement consolidé affiché par certaines filiales de la Fiducie d'exploitation.

Les intérêts sont payés mensuellement sur les avances à taux préférentiel alors que pour les acceptations bancaires et pour les avances LIBOR, ils le sont à la date de renouvellement. Le total des facilités de crédit 1 et 2 ne doit pas dépasser l'équivalent de 52 500 000 \$ CA. Au 31 décembre 2007, l'équivalent en \$ CA du total des deux facilités est de 46 845 181 \$ (49 260 448 \$ en 2006).

La facilité de crédit bancaire et les facilités 1 et 2 comportent des clauses de défaut croisé entre elles et sont garanties par des actifs ayant une valeur comptable approximative de 222 000 000 \$. Ces facilités contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Emprunts à terme

Lors de l'acquisition de Hydro-Windsor Inc. et de Hydro-Windsor S.E.C., le Fonds a pris en charge une dette de 8 312 500 \$ portant intérêts à taux fixe de 11,7 % jusqu'à son échéance en décembre 2016. La dette a été comptabilisée à un montant de 9 882 586 \$, soit sa juste valeur marchande au 27 avril 2004, pour un taux d'intérêt effectif de 8,25 %. La dette est payable par des versements mensuels de capital et d'intérêt de 105 399 \$. La dette est garantie par la totalité des actifs de Hydro-Windsor S.E.C., ceux-ci ayant une valeur comptable approximative de 17 000 000 \$.

Lors de l'acquisition de Rutherford L.P., le Fonds a pris en charge une dette de 50 000 000 \$ portant intérêts à taux fixe de 6,88 % jusqu'à son échéance en juin 2024. La dette est payable par des versements mensuels d'intérêts de 286 473 \$ et, à partir du 1^{er} juillet 2012, par des versements mensuels d'intérêt et de capital de 510 916 \$. La dette est garantie par la totalité des actifs de Rutherford L.P., ceux-ci ayant une valeur comptable approximative de 99 000 000 \$.

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 échéant en octobre 2026. Le prêt est 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 la maintenance du projet d'une valeur comptable approximative de 95 000 000 \$. Au choix de l'emprunteur et jusqu'au 31 mars 2008, l'emprunt peut être avancé à taux flottant ou fixe. Présentement, le taux est flottant et son taux d'intérêt est déterminé selon le taux des acceptations bancaires 1 mois applicable en dollars canadien aux banques à charte plus 1,25 %. Le ou avant le 31 mars 2008, le prêt à taux flottant sera converti en un prêt à taux fixe. Le taux fixe sera égal au rendement de l'obligation de référence plus une marge applicable. La marge applicable sera déterminée selon le ratio d'endettement tel qu'indiqué dans une grille préétablie. La dette à long terme est remboursable par paiements trimestriels.

Lors de l'acquisition de AAV S.E.C., le Fonds a pris en charge une dette de 54 500 000 \$ portant intérêts à taux variable jusqu'à son échéance en mars 2026. L'emprunt à terme de AAV S.E.C., comprend un prêt de construction d'un an, portant intérêt seulement, qui sera converti en un prêt à terme senior le ou avant le 30 juin 2008. Le prêt est garanti par tous les actifs de l'emprunteur, AAV S.E.C., les participations de ses partenaires ainsi que tous les autres actifs nécessaires à l'entretien et à la maintenance du projet d'une valeur comptable approximative de 115 000 000 \$. Le taux d'intérêt est flottant et est déterminé selon le taux des acceptations bancaires 1, 2 ou 3 mois applicable en dollars canadien aux banques à charte plus une marge applicable. La marge applicable est de 90 points de base jusqu'à la conversion du prêt et augmente graduellement jusqu'à 160 points de base à l'année 17. La dette à long terme est remboursable par paiements trimestriels.

Les emprunts à terme contiennent certaines clauses restrictives financières et non financières qui peuvent restreindre l'utilisation des flux de trésorerie de l'emprunteur.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

11. DETTE À LONG TERME (SUITE) :

Dette à long terme	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Facilité de crédit bancaire (Note 10)		
Acceptations bancaires 5,35 % échéant en janvier 2008, renouvelables jusqu'en juillet 2009	3 200 000 \$	– \$
Facilité 1		
Avances à taux préférentiel 6,00 % (6,00 % en 2006)	93 000	93 000
Acceptations bancaires 5,35 % échéant en janvier 2008, renouvelables jusqu'en juillet 2009 (5,09 % en 2006)	33 000 000	33 000 000
Avances LIBOR 5,73 %, 5 000 000 \$ US échéant en février 2008, renouvelables jusqu'en juillet 2009 (6,12 %, 5 000 000 \$ US en 2006)	4 956 500	5 827 000
Facilité 2		
Avances LIBOR à taux moyen de 5,79 %, 8 872 875 \$ US échéant en mars 2008, renouvelables jusqu'en juillet 2009 (6,11 %, 8 872 875 \$ US en 2006)	8 795 681	10 340 448
Emprunts à terme		
Emprunt à taux fixe de 8,25 %, échéant en 2016	7 915 048	8 500 363
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	54 025 000	–
	215 513 693 \$	107 760 811 \$
Tranche de la dette échéant à moins d'un an	(4 500 563)	(585 316)
	211 013 130 \$	107 175 495 \$

Le Fonds détient, au 31 décembre 2007, des contrats swap d'une valeur nominale de 72 025 000 \$ qui permettent au Fonds de payer des intérêts à taux fixe majorés d'une marge applicable. Le Fonds détient également un contrat à terme de gré à gré sur obligations d'un montant nominal de 32 500 000 \$. Ces contrats lui permettent de fixer son exposition aux taux d'intérêts variables. Au 31 décembre 2007, 85 % (idem en 2006) de la dette totale du Fonds est effectivement fixée à un taux moyen pondéré de 6,11 % (6,24 % en 2006) incluant le niveau de marge applicable actuellement en vigueur. Le taux d'intérêt effectif sur l'ensemble des dettes du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 a été de 6,23 % (6,26 % en 2006).

Les versements de capital pour les prochains exercices sont les suivants :

Versement de capital – Exercices se terminant le 31 décembre	
2008	4 500 563 \$
2009	54 817 268
2010	5 059 259
2011	5 233 835
2012	6 709 614
Par la suite	139 193 154
	215 513 693 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

12. OBLIGATIONS LIÉES À LA MISE HORS SERVICE D'IMMOBILISATIONS :

Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations proviennent essentiellement des obligations exigeant de retirer les actifs des parcs éoliens à l'échéance des baux fonciers. Les parcs éoliens sont construits sur des terrains détenus en vertu de contrats de location qui viennent à échéance 25 ans après leur signature. Le Fonds estime que la valeur non actualisée des paiements requis pour régler les obligations sur un période de 25 ans, totalisera 5 762 264 \$, comme suit :

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	31 décembre 2007
2031	2 989 511 \$
2032	2 772 753
	<u>5 762 264 \$</u>

Les flux de trésorerie ont été actualisés à des taux variant de 8,3 % à 8,5 %.

Le tableau suivant illustre la variation du passif au cours de la période :

Variation du passif	31 décembre 2007
Solde au début	– \$
Obligations assumées lors de l'acquisition de AAV et BDS (Note 3)	826 727
Charge de désactualisation	4 625
Solde à la fin	<u>831 352 \$</u>

13. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES :

La provision pour les impôts sur les bénéfices présente un taux d'imposition réel différent du taux calculé selon la législation fiscale canadienne. Les écarts entre le taux prévu et le taux effectif sont les suivants :

Impôt sur les bénéfices	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Bénéfice avant provision pour impôts et participation minoritaire (Déduire):	14 006 044 \$	14 054 671 \$
Bénéfice alloué à la participation minoritaire	(1 245 106)	(1 216 043)
Bénéfice imposé directement entre les mains des porteurs de parts	(10 874 511)	(11 014 162)
Bénéfice des filiales imposables	1 886 427 \$	1 824 466 \$
Taux d'impôt statutaire canadien	32,54 %	33,81 %
Charge fiscale calculée au taux d'imposition selon la législation	613 841 \$	616 923 \$
Élément ayant une incidence sur le taux d'impôt statutaire :		
Impôts sur augmentation de la participation économique dans Innergex S.E.C.	175 466	175 431
Dépenses non déductibles	21 354	97 512
Revenu imposable à un taux supérieur au taux d'impôt statutaire canadien	123 808	126 603
Diminution des taux d'impôts futurs	(6 713 967)	(77 103)
Impôts futurs relatifs à l'imposition des fiducies	46 910 463	–
Provision pour impôts	<u>41 130 965 \$</u>	<u>939 366 \$</u>

Le 22 juin dernier, les modifications prévues à la Loi de l'impôt sur le revenu ont été adoptées. Ces modifications à la loi prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions et l'imposition des distributions à titre de dividendes imposables. Selon ces modifications, le Fonds sera redevable d'un impôt appliqué à son revenu imposable gagné après le 31 décembre 2010.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

13. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES (SUITE) :

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

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

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

Le 14 décembre 2007, une diminution des taux d'impôts fédéraux applicables aux années 2008 et suivantes a été adoptée, résultant en une diminution des impôts futurs de 6 713 967 \$.

L'incidence fiscale des écarts temporaires constatés pour le Fonds et donnant lieu à d'importants actif et passif d'impôts futurs est indiquée ci-dessous :

Actif et passif d'impôts futurs	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Actif d'impôts futurs		
Report de pertes autres qu'en capital et impôts minimums	837 757 \$	420 791 \$
Provision comptable	45 673	63 030
Excédent de la valeur fiscale des immobilisations sur la valeur nette comptable	3 863 666	4 762 614
Instruments financiers	510 328	–
Actifs d'impôts futurs avant provision pour moins-value	5 257 424 \$	5 246 435 \$
Provision pour moins-value	(819 164)	(963 032)
Actif d'impôts futurs	4 438 260 \$	4 283 403 \$
Passif d'impôts futurs		
Bénéfices de filiales étrangères non rapatriés	(193 246) \$	(185 809) \$
Excédent de la valeur nette comptable sur la valeur fiscale des immobilisations	(34 552 532)	(1 422 600)
Excédent de la valeur nette comptable sur la valeur fiscale des actifs incorporels	(26 933 739)	(2 310 741)
Passif d'impôts futurs	(61 679 517) \$	(3 919 150) \$
(Passif) Actif d'impôts futurs nets	(57 241 257) \$	364 253 \$
Présentation aux états financiers		
Actif d'impôts futurs à court terme (regroupé avec les autres actifs à court terme)	1 778 \$	73 499 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	2 680 644	3 295 165
Passif d'impôts futurs à long terme	(59 923 679)	(3 004 411)
(Passif) Actif d'impôts futurs net	(57 241 257) \$	364 253 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

L'excédent de la valeur nette comptable des immobilisations et des actifs incorporels, des entités non-imposables avant le 1^{er} janvier 2011, sur leurs valeurs fiscales s'élève à environ 251 000 000 \$ (194 000 000 \$ en 2006). Au 31 décembre 2007, les filiales et coentreprises du Fonds ont constaté des pertes fiscales d'environ 3 092 000 \$ lesquelles pourront être utilisées pour réduire le bénéfice imposable des exercices futurs. Ces pertes viennent à échéance graduellement entre 2010 et 2025.

14. PARTICIPATION MINORITAIRE :

IHI Hydro Inc. (« IHI »), une filiale en propriété exclusive de Groupe TD Capital Limitée, détient des parts de société en commandite représentant une participation de 24,9 % dans la composante d'équité ordinaire de Holding Innergex S.E.C. Le Fonds détient indirectement les 75,1% restant de la composante d'équité ordinaire de Holding Innergex S.E.C.

Participation minoritaire	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Participation minoritaire au début	12 205 478 \$	10 989 435 \$
Affectation du bénéfice	1 245 106	1 216 043
Impact des changements enregistrés au 1 ^{er} janvier 2007 (voir note 2)	938 414	–
Participation minoritaire à la fin	14 388 998 \$	12 205 478 \$

15. PARTS DE FIDUCIE :

Un nombre illimité de parts de fiducie peut être émis en vertu de la convention de fiducie du Fonds. Chaque part de fiducie est cessible et représente la participation véritable indivise et proportionnelle d'un porteur de parts dans toutes les distributions du Fonds, qu'il s'agisse du bénéfice net, des gains en capital nets réalisés ou encore d'autres sommes, et dans l'actif net du Fonds en cas de liquidation ou de dissolution de celui-ci. Toutes les parts de fiducie sont de la même catégorie et assorties de droits et privilèges égaux. Les parts de fiducie ne sont pas susceptibles d'appels de fonds subséquents et donnent à leur porteur une voix pour chaque part de fiducie entière détenue à l'occasion de chacune des assemblées de porteurs de parts. Les parts de fiducie sont librement cessibles et ne confèrent aucun droit de conversion. Les parts de fiducie sont rachetables à tout moment au gré du porteur à un prix correspondant au moindre de ce qui suit : (i) de 90 % du cours moyen pondéré quotidien auquel la part de fiducie s'est négociée au cours des dix derniers jours; et (ii) d'un montant correspondant (a) au cours de clôture la journée où les parts de fiducie sont remises aux fins de rachat; (b) à la moyenne des cours maximal et minimal atteints par les parts de fiducie la journée où elles sont remises aux fins de rachat; ou (c) à la moyenne des derniers cours acheteurs et vendeurs à la date à laquelle les parts de fiducie sont remises aux fins de rachat, selon les circonstances. La somme totale payable en espèces par le Fonds à l'égard de ces parts de fiducie et de toutes celles pouvant être déposées aux fins de rachat au cours d'un même mois civil ne peut dépasser 250 000 \$ (cette restriction pouvant toujours faire l'objet d'une renonciation au gré du fiduciaire). Au total, 29 404 276 parts de fiducie (24 679 867 en 2006) étaient en circulation le 31 décembre 2007.

16. AUTRES (REVENUS) ET DÉPENSES :

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

Autres (revenus) et dépenses	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Revenu de placements	(929 389) \$	(816 256) \$
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1 601 744)	(145 111)
Perte sur disposition d'immobilisations	–	492
Perte (Gain) de change réalisé(e)	10 616	(21 462)
(Gain) Perte de change non réalisé(e)	(351 112)	86 070
	(2 871 629) \$	(896 267) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

17. DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS :

Le Fonds verse, le ou vers le 25^e jour de chaque mois, les distributions d'encaisse distribuable qui sont payables aux porteurs de parts inscrits à la date d'enregistrement du mois précédent. Toute somme attribuable au bénéfice net et aux gains en capital nets réalisés par le Fonds lors d'une année d'imposition, laquelle ne serait pas payable au cours de l'année, mais qui, par ailleurs, pourrait rendre le Fonds redevable d'un impôt, sera payable le 31 décembre de cette même année. Le Fonds procède à des distributions mensuelles en espèces, lesquelles sont établies en fonction des encaissements prévus du Fonds et des prélèvements sur les comptes de réserve, déduction faite des montants nécessaires au paiement des rachats et des sommes estimatives relatives aux frais et dépenses d'exploitation et à la constitution de réserves raisonnables. Le montant de distribution versée en 2007 est de 23 816 170 \$ (23 775 029 \$ en 2006). À des fins d'impôts au Canada, environ 32 % des distributions en espèces pour 2007 (ou 0,31188 \$ par part) est considéré comme un revenu imposable d'une fiducie alors que 3 % est imposable à titre de dividende autre qu'un dividende déterminé reçu d'une société canadienne imposable (soit 0,02592 \$). Le reste, soit environ 65 % (0,62724 \$ par part), est considéré comme un retour du capital et n'est pas imposable.

18. INFORMATIONS ADDITIONNELLES RELATIVES AUX ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE :

Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Débiteurs	2 158 667 \$	3 497 743 \$
Fonds détenus en fiducie	43 836	(31 606)
Autres actifs à court terme	155 870	(52 063)
Créditeurs et charges à payer	(782 465)	1 545 137
Effet de la variation du taux de change	(271 108)	(54 511)
	1 304 800 \$	4 904 700 \$

Le Fonds de roulement net assumé, excluant la trésorerie et équivalents de trésorerie, lors de l'acquisition du 6 décembre 2007 comprenait les éléments suivants :

Fonds de roulement net	
Débiteurs	18 899 761 \$
Fonds détenus en fiducie	286 900
Autres actifs à court terme	296 742
Créditeurs et charges à payer	(6 741 825)
Instruments financiers dérivés	(584 661)
Notes remboursables sur demande	(14 008 567)
	(1 851 650) \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

19. OPÉRATIONS ENTRE ENTITÉS APPARENTÉES :

a) Innergex énergie renouvelable inc. :

Les montants encourus en vertu des conventions suivantes sont inclus dans les frais généraux et d'administration à l'état des résultats à l'exception de montants d'un total de 215 662 \$ (146 766 \$ en 2006) inclus dans les coûts d'acquisitions d'entreprises et frais d'émission d'unités :

Opérations entre entités apparentées	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(i) Convention de gestion	1 728 665 \$	1 461 803 \$
(ii) Convention d'administration	108 858	107 218
(iii) Convention de services	—	—
	<hr/> 1 837 523 \$	<hr/> 1 569 021 \$

Le solde impayé envers le gestionnaire s'établit à 407 556 \$ (62 571 \$ en 2006). Une avance de 995 000 \$ (nil en 2006) est également impayée au gestionnaire. Ces montants sont inclus dans les créateurs et charges à payer au bilan.

(i) Convention de gestion :

Aux termes de cette convention, le gestionnaire fournit à la Fiducie d'exploitation divers services. En ce sens, le gestionnaire : (i) supervise l'exploitation des centrales et l'administration des investissements de la Fiducie d'exploitation; (ii) seconde la Fiducie d'exploitation dans l'élaboration, l'exécution et le suivi d'un plan stratégique à l'égard de la Fiducie d'exploitation; (iii) seconde la Fiducie d'exploitation dans l'élaboration d'un plan d'affaires annuel qui fixe les budgets entourant les frais d'exploitation et les dépenses en immobilisations; (iv) seconde la Fiducie d'exploitation dans l'élaboration de stratégies d'acquisition, l'examen d'acquisitions possibles et la réalisation d'analyses de faisabilité d'acquisitions potentielles; (v) supervise la réalisation d'acquisitions, la disposition d'éléments d'actif et l'élaboration de financements connexes nécessaires dans le cadre de telles activités; (vi) participe à tout financement relatif à la Fiducie d'exploitation ou au Fonds; et (vii) seconde la Fiducie d'exploitation dans la préparation, la planification et la coordination des réunions des fiduciaires.

En vertu de la convention de gestion, le gestionnaire est en droit de se faire rembourser les frais d'exploitation réguliers qu'il engage dans l'exercice de ses fonctions, et ce, jusqu'à concurrence d'un montant annuel maximum, sous réserve d'une majoration annuelle correspondant au taux d'inflation de l'IPC. Le montant maximum pouvant être facturé en 2007 pour ces services réguliers s'établit à 887 184 \$ (873 813 \$ en 2006). Des montants d'un total de 395 674 \$ (146 766 \$ en 2006) ont été facturés en 2007 pour des frais non-récurrents de vérification diligente d'une acquisition que le Fonds n'a pas complétée. Une somme de 111 493 \$ (112 160 \$ en 2006) a également été facturée pour des services additionnels. Le gestionnaire a également le droit de percevoir des honoraires incitatifs annuels, lesquels sont établis en fonction des hausses de l'encaisse distribuable par part de fiducie.

Lesdits honoraires incitatifs correspondent à 25 % de l'encaisse distribuable annuelle par part de fiducie excédant 0,925 \$ par part de fiducie. Les honoraires incitatifs se rapportant aux augmentations de l'encaisse distribuable ont pour objectif d'inciter le gestionnaire à maximiser l'encaisse distribuable par part de fiducie. Au cours de l'exercice, 334 314 \$ (329 064 \$ en 2006) d'honoraires incitatifs ont été encourus. La convention de gestion qui était d'une durée initiale de 20 ans a été renégociée au cours de l'année portant ainsi son expiration en juillet 2030, laquelle pourra être ultérieurement reconduite pour des périodes successives de cinq ans. Le Fonds a également adopté un amendement du calcul des honoraires incitatifs pour exclure l'impôt découlant de l'imposition sur les fiducies publiques adoptée en 2007. Elle comporte un droit réciproque de mettre fin au contrat en payant une compensation monétaire au gestionnaire.

(ii) Convention d'administration :

Aux termes de cette convention, le gestionnaire rend certains services administratifs et de soutien au Fonds, notamment ceux nécessaires pour : (i) s'assurer que le Fonds respecte les obligations d'information continue prévues en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables; (ii) fournir des services de relations avec les investisseurs; (iii) fournir ou s'assurer qu'on fournisse aux porteurs de parts toute l'information à laquelle ils ont droit, y compris l'information utile relativement aux impôts sur les bénéficiaires; (iv) convoquer et tenir les assemblées à l'intention des porteurs de parts et distribuer la documentation requise, y compris les avis de convocation et les circulaires d'information relatifs à ces assemblées; (v) effectuer les calculs ayant trait aux distributions versées aux porteurs de parts; (vi) voir à toutes les tâches administratives et répondre aux diverses questions entourant tout rachat de parts de fiducie; et (vii) garantir le respect des limites de propriété par des non-résidents à l'égard du Fonds.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

19. OPÉRATIONS ENTRE ENTITÉS APPARENTÉES (SUITE) :

Tous les frais d'exploitation engagés par le gestionnaire dans le cadre de la prestation de ces services sont à la charge du Fonds jusqu'à concurrence d'un montant annuel maximum, sous réserve d'une majoration annuelle correspondant au taux d'inflation de l'IPC. Le montant maximum pouvant être facturé en 2007 s'établit à 108 858 \$ (107 218 \$ en 2006). Le gestionnaire est également en droit de se faire rembourser les dépenses raisonnables engagées pour le compte du Fonds tels que les frais juridiques et de vérification. La convention d'administration qui était d'une durée initiale de 20 ans a été renégociée au cours de l'année portant ainsi son échéance en juillet 2030, laquelle pourra être ultérieurement reconduite pour des périodes successives de cinq ans. Elle comporte un droit réciproque de mettre fin au contrat en payant une compensation monétaire au gestionnaire.

(iii) Convention de services :

Aux termes de cette convention, le gestionnaire supervise les centrales conformément aux pratiques prudentes de l'industrie et à un plan d'exploitation annuel devant être élaboré par le gestionnaire et approuvé par le Fonds. Les services devant être fournis par le gestionnaire et les employés d'Innergex GP Inc. comprennent l'amélioration continue et la mise en œuvre du programme d'entretien préventif, la surveillance des centrales et l'exécution d'inspections périodiques courantes ainsi que l'entretien périodique courant et imprévu nécessaire au bon fonctionnement des centrales, la création, la tenue et le stockage de tous les manuels d'exploitation et d'entretien, la conservation de tous les dessins et devis des centrales, la préparation de livres et rapports comptables et administratifs exacts, le maintien des licences, approbations et permis et l'instauration de certaines mesures supplémentaires relativement à l'exploitation, à l'entretien et à la gestion des centrales y compris les grands travaux requis de révision et d'amélioration des immobilisations. La convention de services qui était d'une durée initiale de 20 ans a été renégociée au cours de l'année portant ainsi son échéance en juillet 2030, laquelle pourra être ultérieurement reconduite pour des périodes successives de cinq ans. Elle comporte un droit réciproque de mettre fin au contrat en payant une compensation monétaire au gestionnaire.

b) IHI :

Revenus de commission de garantie :

Les obligations d'IHI envers la Fiducie d'exploitation pour chacun des prêts d'IHI sont partiellement garanties par les éléments d'actif des centrales Chaudière, Portneuf et Saint-Paulin et par le gage des parts de sociétés en commandite que détient Holding Innergex S.E.C. dans Innergex S.E.C. En contrepartie de la sûreté accessoire consentie sur leurs éléments d'actif pour garantir le remboursement des prêts d'IHI, Innergex S.E.C., et Holding Innergex S.E.C. sont en droit de se partager une commission de garantie payable trimestriellement, laquelle équivaut à 10 % du capital et de l'intérêt annuels qu'IHI rembourse sur le prêt d'IHI relativement à la centrale Chaudière (exception faite toutefois d'une tranche de 3 000 000 \$ de prêts d'IHI relativement à la centrale Chaudière qui n'est pas visée par la commission de garantie). Les commissions de garantie se termineront en 2009 (363 934 \$ annuellement). Les revenus attribuables à la commission de garantie, inclus dans les produits d'exploitation bruts, se sont chiffrés à 363 934 \$ durant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2007 (idem en 2006). La valeur comptable des centrales hydroélectriques liées aux prêts d'IHI s'élève à 116 343 573 \$ au 31 décembre 2007 (119 799 141 \$ en 2006).

20. ENGAGEMENTS :

- a) Aux termes des contrats d'achat d'électricité dont les durées varient de 20 à 25 ans et qui échoient entre 2014 et 2027, Hydro-Québec a convenu d'acheter la totalité de l'énergie électrique qui lui est offerte par Innergex S.E.C., Innergex Montmagny S.E.C., Hydro-Windsor S.E.C., BDS S.E.C. et AAV S.E.C. au moment de leur entrée en service, jusqu'à concurrence d'une quantité maximale convenue avec chacune des installations de production hydroélectrique et de parc éoliens. En retour, Innergex S.E.C., Innergex Montmagny S.E.C., Hydro-Windsor S.E.C. BDS S.E.C. et AAV S.E.C. sont tenues de fournir une quantité minimale d'énergie au cours de chacune des périodes de 12 mois consécutifs débutant le 1^{er} décembre de chaque année des contrats conclus pour les installations de production hydroélectrique et débutant le 1^{er} janvier de chaque année pour les installations de parcs éoliens. Ces contrats sont renouvelables pour des durées identiques à l'option des filiales du Fonds sauf pour les parcs éoliens. Le montant total des produits provenant d'Hydro-Québec pour 2007 est de 25 284 417 \$ (26 683 675 \$ en 2006) ce qui représente 63 % (65 % en 2006) des produits du Fonds.
- b) Trent-Severn Power Corporation s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité à la Société financière de l'industrie de l'électricité d'Ontario en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2029, lequel est renouvelable sur une base annuelle par la suite.
- c) Horseshoe Bend s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité à Idaho Power Company en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2030. Le montant total des produits provenant d'Idaho Power Company pour 2007 est de 3 179 328 \$ (3 376 774 \$ en 2006), ce qui représente 8 % (idem en 2006) des produits du Fonds.
- d) Rutherford L.P. s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité à British Columbia Hydro and Power Authority en vertu d'un contrat à long terme échéant en 2024. Le montant total des produits provenant de British Columbia Hydro and Power Authority pour 2007 est de 9 769 716 \$ (8 409 951 en 2006), ce qui représente 24 % (20 % en 2006) des produits du Fonds.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

- e) Rutherford L.P. a convenu de payer aux anciens propriétaires dont une filiale de Innergex énergie renouvelable inc., après l'expiration du contrat de vente d'électricité de Rutherford Creek, un certain montant. Ce montant est en fonction de la différence entre le prix de vente d'électricité alors en vigueur et le dernier prix de vente d'électricité aux termes du contrat, ajusté à chaque année après la fin de ce contrat, de 50 % de l'augmentation ou de la baisse de l'IPC au cours des douze derniers mois. Ce montant doit correspondre à 70 % du revenu brut attribuable à cette différence, pour la période de 20 ans suivant l'expiration du contrat de vente d'électricité, s'accumulera annuellement et sera versé trimestriellement au cours de l'année suivante. La portion du paiement correspondra à 60 % du revenu brut attribuable à cette différence après la période de 20 ans. Cette obligation est garantie par la centrale de Rutherford Creek mais subordonnée à l'emprunt à terme de 50 000 000 \$ décrit à la note 11.
- f) Le Fonds, collectivement avec TransCanada Energy Ltd. (« TransCanada ») (les montants décrits représentent la part du Fonds qui est de 38 %), a conclu via ses parcs éoliens des contrats d'obligations d'achats pour des montants de 5 954 872 \$. De plus des contrats de redevances, à être versé aux propriétaires de terrains utilisés pour les parcs éoliens sur la durée restante des contrats de location, lesquels viennent à échéance en novembre 2031, ont été conclus pour un montant de 4 611 326 \$. En outre, d'autres engagements ont été signés concernant des montants à mettre de côté pour le démantèlement des composantes des parcs éoliens ainsi que des engagements envers certaines municipalités environnantes pour un total de 5 052 422 \$. Le prêteur d'AAV S.E.C. a mis à sa disponibilité une facilité de crédit de 1 200 000 \$ pour émettre des lettres de crédits. En date du 31 décembre 2007, un montant de 1 050 700 \$ a été utilisé pour émettre deux lettres de crédits.

21. INSTRUMENTS FINANCIERS :

a) Divulgations ayant trait à la juste valeur marchande :

Des estimations concernant la juste valeur marchande sont effectuées à des moments bien précis, et ce, à l'aide des renseignements disponibles au sujet de l'instrument financier visé. Ces estimations étant subjectives de par leur nature, celles-ci peuvent rarement être établies avec précision.

Au moment de dresser son bilan, le Fonds a établi que la valeur comptable de ses actifs et passifs financiers à court terme se rapprochait de leur juste valeur en raison de leur maturité rapprochée.

En ce qui concerne les dettes à long terme à taux variables, les valeurs comptables qui leur sont attribuées s'approchent de leurs justes valeurs marchandes. Pour les dettes à taux fixes, les valeurs comptables qui leur sont attribuées sont inférieures d'environ 5 000 000 \$ à leur justes valeurs marchandes.

b) Risque de taux d'intérêts :

Le Fonds détient des contrats de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts sur sa dette à long terme. Les termes de ces contrats sont les suivants :

Montant notionnel des contrats de couverture du risque de fluctuation des taux d'intérêts	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 \$
Swap de taux d'intérêts à taux de 4,27 %, majoré d'une marge applicable, échéant en novembre 2016	3 000 000
Swap dégressif de taux d'intérêts à taux de 4,93 %, majoré d'une marge applicable, amortis jusqu'en mars 2026	54 025 000
	<hr/>
	72 025 000 \$

Le Fonds détient aussi un contrat à terme de gré à gré sur obligations, utilisant comme obligation de référence l'obligation du Canada 8 % échéant le 1^{er} juin 2023. Ce contrat à terme d'un montant nominal de 32 500 000 \$ a été renouvelé jusqu'au 31 mars 2008. Cet instrument financier fixe indirectement les intérêts de la dette de 53 528 464 \$ à un taux de 5,8 % en date du 31 décembre 2007 incluant la marge applicable en vigueur.

La portion de la dette du Fonds à taux d'intérêt variable et qui n'est pas couverte par les contrats swap ou le contrat à terme de gré à gré sur obligation est d'environ 32 000 000 \$. Une variation de 1 % des taux d'intérêts aurait un effet annuel d'environ 320 000 \$ sur les résultats du Fonds.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

21. INSTRUMENTS FINANCIERS (SUITE) :

c) Risque de crédit :

Les risques de crédit découlent de la possibilité que des pertes soient subies du fait qu'une partie ne respecte pas les modalités contractuelles la liant. La trésorerie et équivalents de trésorerie est détenue auprès de grandes institutions financières canadienne et américaine ayant une cote de solvabilité élevée.

Les débiteurs du Fonds et les risques qui leur sont rattachés sont décrits plus en détail à la note 4.

Les comptes de réserves et les risques qui leur sont rattachés sont décrits plus en détail à la note 6.

Les instruments financiers dérivés et les risques qui leur sont rattachés sont décrits plus en détail à la note 9.

d) Risque de liquidité :

Le risque de liquidité est lié à la suffisance d'actifs liquides permettant de rencontrer les paiements des passifs au fur et à mesure qu'ils se présentent. Certaines clauses restrictives de financement pourraient également empêcher le Fonds de rapatrier l'encaisse provenant de certaines de ses filiales.

Le Fonds possède cependant un fonds de roulement positif qui lui permet de régler les paiements requis. Le Fonds possède une facilité de crédit bancaire, décrite à la note 10, lui permettant d'obtenir des fonds rapidement au besoin. De plus, advenant une baisse des revenus due à une production inférieure, ou des bris importants, le Fonds possède des comptes de réserves, décrits à la note 6, qu'il pourrait utiliser et est couvert par des régimes d'assurances.

Le tableau suivant présente une analyse des échéances des passifs financiers :

Échéances des passifs financiers

	Jusqu'à 3 mois	Plus de 3 mois mais moins d'un an	Plus d'un an mais moins de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	5 115 814 \$	8 338 380 \$	– \$
Distributions payables aux porteurs de parts	2 364 604	–	–
Notes remboursables sur demande	14 008 567	–	–
Instruments financiers dérivés à court terme	530 276	–	–
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	1 100 557	3 400 006	–
Dette à long terme	–	–	71 819 976
Total	23 119 818 \$	11 738 386 \$	71 819 976 \$

e) Risque de marché

Le risque de marché est lié à la disponibilité des intrants et à la vente des extrants. Le Fonds possède des ententes contractuelles à long terme pour l'utilisation des sites qu'il exploite. Le Fonds utilise peu d'autres intrants essentiels à son exploitation. La vente de l'électricité s'effectue par des ententes contractuelles à long terme ou le preneur s'engage à prendre livraison et payer la totalité de la production, sujet à certaines limites maximums annuelles.

f) Compensation des prêts d'IHI :

IHI est une filiale en propriété exclusive de Groupe TD Capital Limitée. 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. Aux fins de la présentation, les intérêts créditeurs attribuables aux prêts d'IHI sont présentés après déduction des intérêts débiteurs payés par Holding Innergex S.E.C. à l'égard de ses obligations envers IHI, et ce, conformément aux modalités des parts de société en commandite détenues par IHI. Holding Innergex S.E.C. dispose d'un droit avec force exécutoire d'affecter, en compensation de ses obligations de distribution envers IHI aux termes du contrat de société en commandite de Holding Innergex S.E.C., tout montant payé à la Fiducie d'exploitation afin de combler un défaut de paiement de la part d'IHI aux termes des prêts d'IHI. Le Fonds prévoit réaliser ces éléments d'actif et régler les éléments de passif connexes simultanément au cours des termes restants respectifs des prêts d'IHI. Le montant des prêts d'IHI est compensé avec la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. qui est traité comme une dette envers IHI.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

Les modalités de distribution et de remboursement de chacun des instruments financiers payables par Holding Innergex S.E.C. sont corrélées avec un des prêts payables par IHI à la Fiducie d'exploitation. Les prêts d'IHI payables à la Fiducie d'exploitation et compensés avec la participation d'IHI dans Holding Innergex S.E.C. sont les suivants :

Compensation des prêts d'IHI – remboursement	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Saint-Paulin, taux de 5,28%, échéant le 1 ^{er} décembre 2014	7 375 005 \$	8 235 889 \$
Portneuf, taux de 5,19%, échéant le 1 ^{er} mai 2021	53 472 725	56 185 887
Chaudière tranche 1, taux de 4,55%, échéant le 1 ^{er} mars 2019	31 811 106	33 948 967
Chaudière tranche 2, taux de 4,51%, échéant le 1 ^{er} mars 2019	2 662 654	2 842 088
	95 321 490 \$	101 212 831 \$

Les dépenses d'intérêts payables par IHI à la Fiducie d'exploitation et compensées avec les dépenses d'intérêts payables par Holding Innergex S.E.C. à IHI sont les suivantes :

Compensation des prêts d'IHI – intérêts	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Saint-Paulin, taux de 5,28%, échéant le 1 ^{er} décembre 2014	414 235 \$	458 417 \$
Portneuf, taux de 5,19%, échéant le 1 ^{er} mai 2021	2 851 877	2 988 799
Chaudière tranche 1, taux de 4,55%, échéant le 1 ^{er} mars 2019	1 501 479	1 596 459
Chaudière tranche 2, taux de 4,51%, échéant le 1 ^{er} mars 2019	124 529	132 429
	4 892 120 \$	5 176 104 \$

g) Risque de change :

Le risque de change est lié à la fluctuation de la devise américaine en regard de la devise canadienne. Le Fonds possède des filiales aux États-Unis. Les revenus générés par ces filiales, nets des dépenses qu'elles encourent, sont rapatriés en partie au Canada.

Une partie de la dette du Fonds est libellée en \$ US. Les fonds rapatriés et non requis pour le service de la dette libellée en \$ US sont convertis en \$ CAN au taux de change en vigueur à la conversion. Le risque net du Fonds est estimé à 10 000 \$ pour chaque hausse de 1 % de la valeur de la devise canadienne vis-à-vis la devise américaine.

Le Fonds utilise une portion de sa dette libellée en \$ US comme couverture de son placement dans sa filiale, tel que décrit à la note 1 j).

22. INFORMATION SECTORIELLE :

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

Produits d'exploitation bruts	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
Canada	37 192 313 \$	37 776 967 \$
États-Unis	3 179 328	3 376 774
	40 371 641 \$	41 153 741 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

22. INFORMATION SECTORIELLE (SUITE) :

Immobilisations et actifs incorporels	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Immobilisations		
Canada	341 863 607 \$	216 152 073 \$
États-Unis	4 809 036	5 849 825
	346 672 643 \$	222 001 898 \$
Actifs incorporels		
Canada	136 952 992 \$	88 865 298 \$
États-Unis	1 724 769	2 117 806
	138 677 761 \$	90 983 104 \$

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

Le Fonds a acquis les parcs éoliens le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de secteurs isolables en 2006.

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.

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.

Secteurs isolables	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Production hydroélectrique	Production éolienne	Total
Produits d'exploitation bruts provenant de clients externes	38 948 602 \$	1 423 039 \$	40 371 641 \$
Charges d'exploitation	6 201 371	176 570	6 377 941
Bénéfice d'exploitation	32 747 231 \$	1 246 469 \$	33 993 700 \$
Frais généraux et d'administration	2 651 794	48 673	2 700 467
BAIIA	30 095 437 \$	1 197 796 \$	31 293 233 \$
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 \$
Acquisition d'immobilisations	37 694 \$	– \$	37 694 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

23. ACTIVITÉS DES COENTREPRISES :

Les états financiers consolidés du Fonds comprennent sa quote-part de l'actif, du passif, des produits et des charges des activités des coentreprises AAV S.E.C. et BDS S.E.C. Le Fonds a acquis les coentreprises le 6 décembre 2007. Il n'y avait donc pas de quote-part en 2006. Pour 2007, la quote-part est la suivante :

	31 décembre 2007
Actif	
À court terme	21 193 431 \$
À long terme	188 951 152 \$
Passif	
À court terme	25 622 605 \$
À long terme	120 552 101 \$

	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Résultats	
Produits	1 423 039 \$
Charges	1 363 575 \$
Recouvrement d'impôts	(1 658 632) \$
Bénéfice net	1 718 096 \$

	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007
Flux de trésorerie	
Activités d'exploitation	3 361 594 \$
Activités de financement	(474 999) \$
Activités d'investissement	(2 503 733) \$

24. CHIFFRES CORRESPONDANTS :

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

Renseignements généraux

Certains renseignements compris dans ce rapport annuel sont de nature prospective et exposés aux risques, aux incertitudes et à d'autres facteurs importants, de sorte que le rendement actuel du Fonds pourrait différer sensiblement du rendement prévisionnel exprimé ou avancé dans de tels énoncés prospectifs. Les principaux facteurs de risques peuvent être retrouvés dans la section « Rapport de gestion » de ce présent rapport annuel.

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.

Communication en format 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., agissant à titre de gestionnaire

Innergex Énergie, Fonds de revenu

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

Tél. : 450 928-2550

Télec. : 450 928-2544

info@innergex.com

Assemblée générale annuelle

L'assemblée générale annuelle des porteurs de parts se tiendra à 15h, le mercredi 7 mai 2008 au :

Club Saint-Denis

Salle Jean-René Ouimet, 257, rue Sherbrooke Est, Montréal, Québec, H2X 1E3

Ce rapport annuel est entièrement imprimé sur du papier recyclé et certifié FSC, issu de forêts gérées de façon responsable.

An English version of this annual report is available upon request. Please contact the Investor Relations Department.



Recyclé

Contribue à l'utilisation responsable
des ressources forestières

www.fsc.org Cert no. SGS-COC-2844
© 1996 Forest Stewardship Council

