BORALEX

RAPPORT ANNUEL
2016

Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation d'actifs dans quatre types de production d'énergie – éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et sa diversification acquises depuis vingt-cinq ans. Les actions et les débentures convertibles de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A respectivement.

Les valeurs

de Boralex reflètent l'esprit et la culture véhiculés par chacun de nos employés. Elles inspirent notre développement, éclairent nos prises de décisions et guident nos actions.

RESPECT

Faire preuve de considération, guidés par les principes du développement durable

ESPRIT D'ÉQUIPE

Démontrer que nous sommes meilleurs ensemble

INNOVATION

Rêver la suite grâce à des façons de faire créatives

ENTREPRENEURSHIP

Penser et agir avec proactivité et agilité

COMMUNICATION

S'ouvrir à un dialogue porteur et durable

Vision

Boralex vise à être un leader canadien dans le développement et l'exploitation d'énergie renouvelable en Amérique du Nord et en Europe.

Nous entendons poursuivre notre croissance en produisant de l'électricité à partir de sources naturelles ou recyclées dans le respect des communautés et de l'environnement.

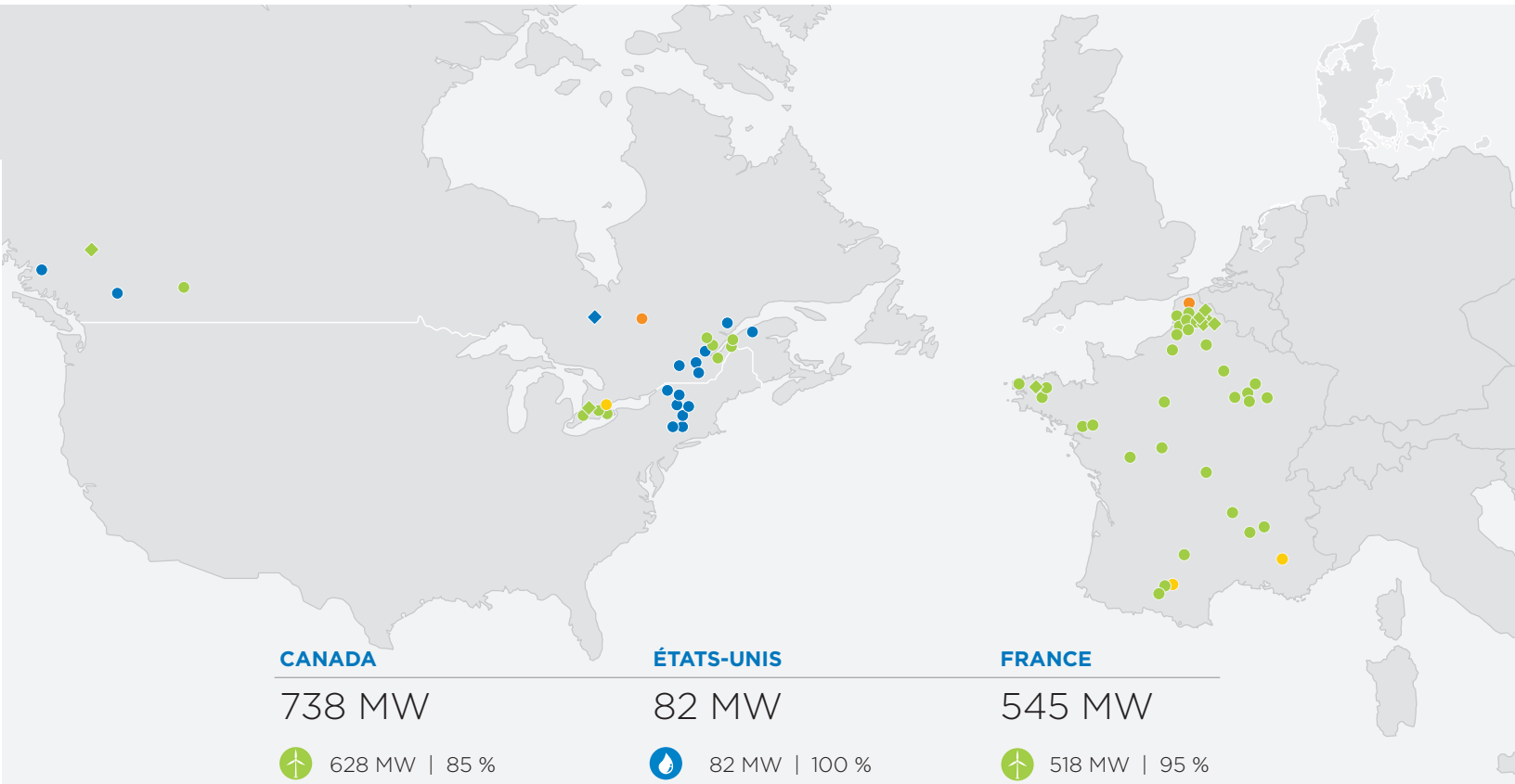
Notre force repose sur l'expertise, la compétence et l'esprit innovateur de nos employés.

Nous nous engageons à faire preuve d'éthique, à être un bon citoyen corporatif et à offrir un rendement financier soutenu à nos actionnaires et partenaires.

Table des matières

Faits saillants financiers et boursiers 2016	2
Développement durable	6
Message aux actionnaires	10
Rapport de gestion	12
États financiers consolidés	103
Notes annexes aux états financiers consolidés	111
Renseignements généraux	155

Notre présence dans le monde



CANADA	ÉTATS-UNIS	FRANCE
738 MW	82 MW	545 MW
628 MW | 85 %	82 MW | 100 %	518 MW | 95 %
74 MW | 10 %		15 MW | 3 %
35 MW | 5 %		12 MW | 2 %
1 MW | 0 %		

1 365 MW[1] + **202 MW** = **1 567 MW**

● En opération

◆ En construction / développement

PRO FORMA

PUISSANCE INSTALLÉE PAR SECTEUR

1 146 MW	156 MW	47 MW	16 MW
84 %	12 %	3 %	1 %

[1] Considérant l'acquisition d'un site éolien de 230 MW au Canada annoncée en décembre 2016, mais clôturée en janvier 2017.

Faits saillants financiers et boursiers 2016

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	IFRS 2016	IFRS 2015	IFRS 2014	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE [4] 2016	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE [4] 2015	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE [4] 2014
EXPLOITATION						
Production d'électricité (GWh)	2 441	2 186	1 604	2 953	2 733	2 030
Produits de la vente d'énergie	299	266	193	354	324	240
BAIIA(A) [1]	189	169	111	231	211	147
Résultat net (perte)	2	(8)	(11)	2	(8)	(11)
Résultat net (perte) attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(11)	(12)	(2)	(11)	(12)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	148	114	52	162	127	102
Marge brute d'autofinancement [2]	128	128	54	144	132	78
INVESTISSEMENTS						
Acquisition d'entreprises	16	60	197	16	60	197
Nouvelles immobilisations corporelles	223	330	168	223	332	252
Autres investissements	39	6	7	39	6	7
SITUATION FINANCIÈRE						
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	293	103	88	302	112	107
Immobilisations corporelles	1 668	1 556	1 211	2 053	1 963	1 640
Total de l'actif	2 702	2 449	1 950	3 084	2 807	2 321
Reçus de souscription	173	-	-	173	-	-
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	1 540	1 421	1 161	1 865	1 719	1 477
Composante passif des débentures convertibles	135	133	233	135	133	233
Total du passif	2 188	1 890	1 613	2 570	2 248	1 985
Total des capitaux propres	514	559	336	514	559	336
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	496	545	303	496	545	303
DONNÉES RELATIVES AUX ACTIONS DE CATÉGORIE A						
Résultat net (perte) attribuable aux actionnaires de Boralex (de base – en dollars)	(0,03) $	(0,21) $	(0,31) $	(0,03) $	(0,21) $	(0,31) $
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de Boralex (de base – en dollars)	7,58 $	8,40 $	7,89 $	7,57 $	8,39 $	7,88 $
Moyenne pondérée d'actions en circulation (en milliers)	65 199	52 365	38 284	65 199	52 365	38 284
Actions en circulation à la fin de l'exercice (en milliers)	65 366	64 829	38 424	65 366	64 829	38 424
Dividendes versés sur les actions ordinaires	36	27	20	36	27	20
RATIO						
Coefficient d'endettement net, au marché [3]	50 %	55 %	53 %	56 %	60 %	60 %

1 Le BAIIA(A) représente les bénéfices avant intérêt, impôt et amortissement, ajustés pour inclure d'autres éléments. Cette mesure n'est pas conforme aux Normes internationales d'information financière («IFRS») et n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS; toutefois la direction utilise cette mesure de performance pour évaluer et comparer le rendement de ses différents actifs. Voir la rubrique Mesures non conformes aux IFRS dans le rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, pour obtenir de plus amples renseignements sur l'utilisation des mesures non conformes aux IFRS.

2 La marge brute d'autofinancement correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation. Cette mesure n'est pas une mesure conforme aux IFRS et n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS. Voir la rubrique Mesures non conformes aux IFRS dans le rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, pour obtenir de plus amples renseignements sur l'utilisation des mesures non conformes aux IFRS.

3 Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS pour ces conciliations.

4 Les faits saillants financiers de 2016, 2015 et 2014 ont également été préparés sur une base de consolidation proportionnelle. Les résultats des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, Société en nom collectif, et du Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 S.E.N.C. (les «Coentreprises»), détenues à 50 % par Boralex sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence requise par les IFRS. Étant donné que c'est sur la base de la consolidation proportionnelle que Boralex collige l'information sur laquelle elle fonde ses analyses internes et ses décisions stratégiques et opérationnelles, la direction a jugé pertinent de présenter les résultats selon cette méthode afin de faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions prises par la Société.

INFORMATION BOURSIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2016

Bourse : **Toronto (TSX)**

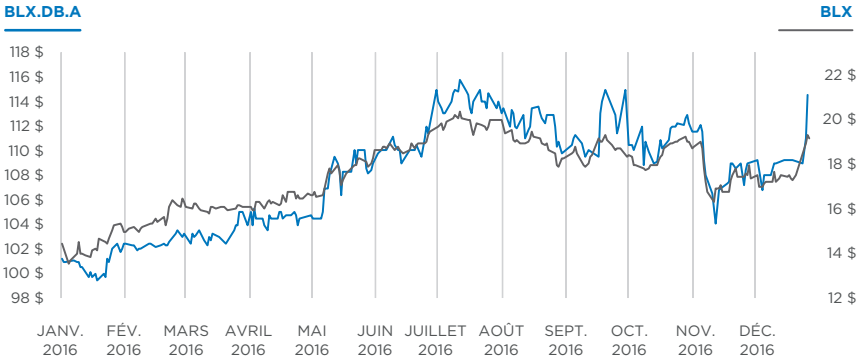
Ratio de conversion des débentures (par 100 $) : **5,1 : 1**

Prix de conversion : **19,60 $**

Titres et symboles :
Actions de catégorie A (BLX)
Débentures convertibles
4,50 % - 30 juin 2020 (BLX.DB.A)

Actionnaire principal : **Cascades inc.**
(20,1 % des actions de catégorie A) [1]

Dividende annuel : **0,60 $** [2]



[1] Le pourcentage de détention de Cascades est passé à 17,4% suite à l'émission d'actions complété en janvier 2017.
[2] Considérant l'augmentation de 7,1% du dividende annuel à 0,60$ par action suite à l'acquisition du site éolien de Niagara Region Wind Farm.

Actions de Catégorie A

Exercices clos le	Émises et en circulation	Haut	Bas	Fermeture
31 décembre 2016	65 365 911	20,50 $	13,51 $	19,15 $
31 décembre 2015	64 829 112	14,58 $	13,03 $	14,46 $

Débentures convertibles

Exercices clos le	Émises et en circulation	Haut	Bas	Fermeture
31 décembre 2016	1 437 500	115,75 $	98,90 $	114,40 $
31 décembre 2015	1 437 500	103,29 $	99,00 $	101,50 $

RÉSULTATS

Produits de **299 M$** (354 M$ selon la consolidation proportionnelle), affichant une croissance 13 % sur l'année précédente attribuable à la mise en service de nouveaux sites éoliens en 2015 et 2016 et à la bonne performance des actifs canadiens

BAIIA(A) de **189 M$** en hausse de 12 % (231 M$ en consolidation proportionnelle en hausse de 10 %)

Marge de BAIIA(A) de **63 %** (65 % en consolidation proportionnelle)

Amélioration de **9 M$** du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex par rapport à l'exercice 2015

Marge brute d'autofinancement de **128 M$** (144 M$ en consolidation proportionnelle)

ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Près de **300 M$** investis en expansion et développement, principalement pour l'acquisition d'un portefeuille de projets d'environ **200 MW** en Europe, la mise en service de nouveaux sites éoliens et l'avancement des nombreux projets en cours

Mise en place de nouveaux financements de près de **480 M$**, dont l'émission de reçus de souscription pour **173 M$** qui furent échangés en 10,3 millions d'actions ordinaires de Boralex en janvier 2017

18 janvier 2017, clôture de l'acquisition du site éolien de Niagara Region Wind Farm, la plus importante de l'histoire de Boralex, pour un investissement total s'élève à **1,03 G$** dont **232 M$** en espèces. BAIIA(A) additionnel prévu d'environ de **84 M$** sur une base annualisée

Refinancement et augmentation à deux reprises du crédit rotatif, dont le montant autorisé total est passé de 175 M$ à **460 M$**

Versement de dividendes totalisant **0,55 $** par action (0,52 $ en 2015) et décret d'une nouvelle hausse de **7,1 %** du dividende trimestriel pour 2017

Position d'encaisse de **293 M$** au 31 décembre 2016 (302 M$ en consolidation proportionnelle), incluant 193 M$ d'encaisse affectée à des projets et au financement de l'acquisition complétée en janvier 2017

PERFORMANCE BOURSIÈRE

Entre les 31 décembre 2015 et 2016, hausse de **32 %** du cours de l'action de Boralex

Rendement total pour l'actionnaire de **132 %** depuis le début de 2013

Capitalisation boursière atteignant aujourd'hui plus de **1,5 G$** suite à l'appréciation du cours de l'action et l'émission de nouveaux titres complétée en janvier 2017

Développements et réalisations 2016

Croissance de 270 MW ou de 25 % de la puissance installée en exploitation et ajout de 400 MW au portefeuille de projets

Puissance installée de 1 365 MW sous le contrôle de Boralex, considérant l'acquisition du site éolien Niagara Region Wind Farm en janvier 2017

Bassin potentiel de projets diversifiés totalisant environ 1 000 MW, en support aux ambitieux objectifs de croissance de la Société

ACQUISITIONS

Septembre 2016 : portefeuille de **projets éoliens d'environ 200 MW** en France et en Écosse, acquis pour un montant en espèces de 104 M$

Janvier 2017 : totalité de la participation financière d'Enercon Canada Inc. dans le **site éolien de 230 MW** en exploitation dans la région de Niagara en Ontario (Canada), soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 milliard de dollars

MISES EN SERVICE

Quatre sites éoliens totalisant **40 MW** soit en France (sites Touvent et Plateau de Savernat I), en Ontario (site Port Ryerse) et en Alberta (site Oldman acquis dans le cadre d'un partenariat avec Alberta Renewable Power Limited Partnership)

PARTENARIATS

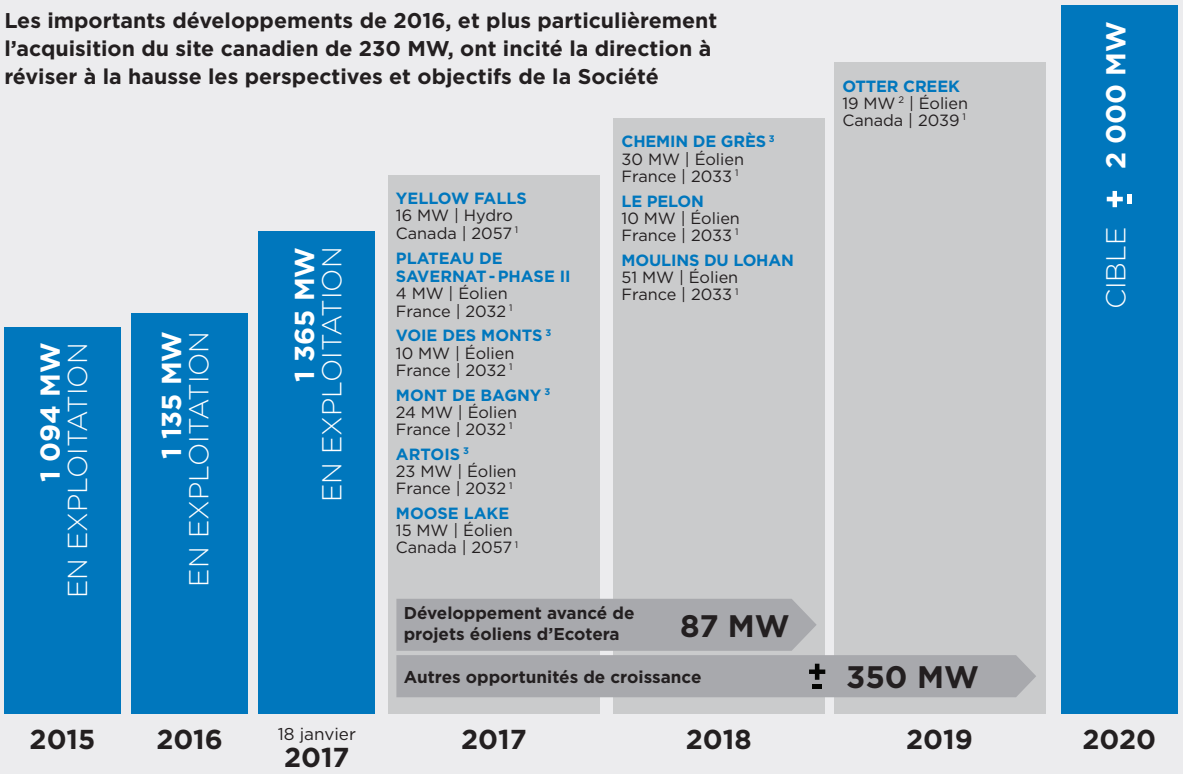
Au **Québec**, partenariat avec la nation Innue et Systèmes d'énergie renouvelable Canada inc. pour développer un projet éolien de 200 MW

Dans l'**Ouest canadien**, création du partenariat Alberta Renewable Power Limited Partnership détenu à 52 % par Boralex, en vue de participer au développement de 5 000 MW de capacité de production issue d'énergies renouvelables d'ici 2030 en Alberta

BORALEX SE CLASSE AUJOURD'HUI AU **4E RANG** DES PRODUCTEURS D'ÉNERGIE RENOUVELABLE AU **CANADA** AVEC UNE PUISSANCE INSTALLÉE DE 738 MW, ET AU **1ER RANG** DES PRODUCTEURS INDÉPENDANTS D'ÉNERGIE ÉOLIENNE TERRESTRE EN **FRANCE** AVEC UNE PUISSANCE INSTALLÉE DE 518 MW.

Perspectives et objectifs 2017-2020

Les importants développements de 2016, et plus particulièrement l'acquisition du site canadien de 230 MW, ont incité la direction à réviser à la hausse les perspectives et objectifs de la Société



[1] Représente dans l'ordre : nom du projet, puissance, secteur, pays et date de fin du contrat.

[2] Boralex possède 38 % des 50 MW du projet éolien Otter Creek soit 19 MW sur une base nette.

[3] Fait partie du portefeuille de projets éoliens d'Ecotera.

POUR 2017

En janvier 2017, 270 MW en exploitation de plus qu'en janvier 2016, lesquels contribueront pleinement aux résultats annuels

Mise en service de 92 MW additionnels en cours d'année 2017

BAIIA(A) prévu d'environ 330 M$ (375 M$ en consolidation proportionnelle) sur une base annualisée

Hausse prévue de 20 M$ des flux monétaires discrétionnaires sur une base annualisée

Dividende annuel de 0,60 $ par action

D'ICI LA FIN DE 2020

Puissance installée et contractée de 2 000 MW, soit près de 50 % de plus que le niveau actuel

Croissance prévue du BAIIA(A) et des flux monétaires discrétionnaires de concert avec celle de la puissance installée et contractée

AU COURS DES DERNIÈRES ANNÉES, BORALEX A AFFICHÉ UNE CROISSANCE PRONONCÉE DE SES RÉSULTATS EN S'APPUYANT SUR SA SITUATION FINANCIÈRE SOLIDE ET FLEXIBLE AINSI QUE SUR L'EXPERTISE DE SES ÉQUIPES. LA SOCIÉTÉ ENTEND À L'AVENIR POURSUIVRE SA CROISSANCE ET MAINTENIR SA POLITIQUE DE DIVIDENDES, TOUT EN CONTINUANT DE FAIRE PREUVE D'UNE GRANDE RIGUEUR FINANCIÈRE.

Développement durable

MOT DU PRÉSIDENT

En 1995, Boralex a adopté un virage décisif vers le développement durable en étant l'une des premières entreprises de l'industrie à vouer la majeure partie de ses activités à la production d'énergie verte et renouvelable. Au cours des années suivantes, notre entreprise a grandi de façon spectaculaire pour se classer aujourd'hui parmi les plus importants producteurs d'énergie renouvelable au Canada et en France. Nous l'avons fait à force d'audace, d'innovation et de rigueur, non seulement dans nos choix technologiques, nos stratégies et notre gestion, mais tout autant dans nos façons de nous comporter comme un citoyen corporatif responsable et respectueux.

Nous partageons aujourd'hui avec vous notre volonté de pousser plus loin notre réflexion et d'encadrer encore plus rigoureusement nos démarches en matière de responsabilité sociale, entre autres, parce que nous savons qu'il est toujours possible de faire mieux et que nous voulons que notre engagement et nos valeurs de développement durable se perpétuent dans le temps.

Dans cette optique, nous avons procédé en 2016 à une vaste consultation sur les pratiques de Boralex auprès de nos parties prenantes internes et externes, dont les perceptions et les attentes ont été répertoriées, synthétisées et analysées. Ensuite, nous avons comparé nos pratiques à celles de nos pairs et aux tendances de nos marchés. Ceci nous a permis de mettre au point une importante stratégie fondée sur quatre grands piliers : l'environnement, les communautés, le développement économique et nos employés, lesquels constituent la pierre angulaire sur laquelle repose l'ensemble de nos interventions.

Vous trouverez dans ces quelques pages un résumé de nos principales orientations relatives aux quatre piliers de notre démarche de développement durable, ainsi que des particularités propres à Boralex au sein de son industrie. Pour en savoir plus, vous pourrez consulter la section « Développement durable » de notre site web.

Boralex n'est ni un développeur, ni un constructeur, ni un opérateur de sites de production d'énergie. Elle est les trois à la fois. Ceci fait en sorte que notre vision, notre mission, nos stratégies et la plupart de nos interventions sont conçues dans une perspective de long terme, l'essence même du développement durable.

(s) Patrick Lemaire
Patrick Lemaire
Président et chef de la direction

Mars 2017

NOS PILIERS ET INDICATEURS DU DÉVELOPPEMENT DURABLE[1]

PARTIES PRENANTES CONSULTÉES EN 2016	ENVIRONNEMENT	COMMUNAUTÉS	DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE	EMPLOYÉS
Investisseurs Associations et partenaires Clients Fournisseurs Communautés d'accueil Collectivités des Premières Nations Représentants gouvernementaux	Énergie renouvelable produite (GRI EU1)[2] Conformité environnementale (GRI 307-1)[2]	Communication régulière avec les parties prenantes Cohabitation avec le milieu (GRI 413-2)[2]	Contribution économique directe (GRI 201-1)[2]	Culture d'entreprise Santé, sécurité et bien-être (GRI 403-2)[2]

[1] Suite à la consultation des parties prenantes internes et externes, Boralex a sélectionné les indicateurs pertinents provenant du Standard de la GRI afin de divulguer les enjeux les plus pertinents identifiés lors des consultations.

[2] Indicateur du contenu relatif à la conformité GRI

ENVIRONNEMENT

NOTRE MISSION ENVIRONNEMENTALE

Boralex s'engage à

1. **ENCOURAGER** la protection de l'environnement, les principes de développement durable et la production d'énergie renouvelable
2. **RESPECTER** les lois et règlements en matière d'environnement applicables à ses activités
3. **SOUTENIR** les initiatives internes de recherche, de développement et d'amélioration continue en développement durable et protection de l'environnement
4. **ASSURER** la mise en œuvre du plan d'action environnemental propre à chaque centre d'opération
5. **CONFIER** la gestion de la mission environnementale et des dossiers s'y rattachant à des personnes qualifiées et responsables
6. **FORMER** et **RESPONSABILISER** les employés au développement durable et à la protection de l'environnement
7. **MISER** sur une approche proactive, responsable et respectueuse de l'environnement lors du développement de ses projets et de ses sites de production de manière à minimiser les impacts et les risques associés à l'exploitation de centres de production énergétique
8. **COLLABORER** avec les communautés et les autorités gouvernementales au développement de partenariats en matière de gestion environnementale et de responsabilisation des entreprises
9. **DIFFUSER** la mission environnementale aux acteurs internes et externes de l'entreprise

En 2016, Boralex a produit 2 441 GWh (2 953 GWh selon la consolidation proportionnelle) d'électricité de sources éoliennes, hydroélectriques, solaires et thermiques, assez pour alimenter une ville de plus de 157 000 habitants pendant un an.

Non seulement adhérons-nous rigoureusement aux normes environnementales en vigueur dans les divers territoires où nous œuvrons, mais dans la plupart des cas, nos pratiques environnementales excèdent les exigences règlementaires au niveau de la prévention des impacts, de la protection de la biodiversité, de la conservation des habitats, de même que des émissions atmosphériques. Partout où elle est installée, Boralex se démarque par la rigueur de sa gestion environnementale et sa rapidité d'intervention en cas d'incident. À cet effet, en 2016, Boralex n'a reçu aucune amende ou sanction liée à la non conformité avec des lois ou règlements environnementaux (GRI 307-1).

Nous mettons de l'avant une planification à long terme et une gestion proactive des enjeux environnementaux liés à nos activités, tant à l'étape de l'élaboration initiale des projets que lors de la phase de construction et, subséquemment, tout au long de la durée d'exploitation des sites appelée à s'étendre sur plusieurs décennies et ce, jusqu'au démantèlement du projet. En améliorant la performance environnementale et en réduisant le nombre de plaintes et sanctions, Boralex évite les coûts et délais non planifiés, ce qui solidifie sa performance économique.

En France

Boralex est partenaire du World Wildlife Fund (WWF), principale organisation de protection environnementale du pays. À ce titre, le WWF agit dès l'élaboration de nos projets, en émettant notamment des avis sur nos études d'impact et en nous aidant à améliorer nos pratiques environnementales.

Une première dans l'histoire de Boralex

En mai 2016, notre centrale hydro-électrique Jamie Creek de 22 MW située en Colombie-Britannique, s'est vu accorder la certification ÉcoLogo 2010 CCD-003 *Renewable Low-Impact Electricity Products*. Le programme canadien ÉcoLogo reconnaît les services certifiés de façon indépendante comme respectant les normes strictes environnementales qui reflètent leur cycle de vie complet.

Puissance installée par secteur (GRI EU1)
(en MW)

	2016	2015
Éolien	1 146 [1]	875
Hydroélectrique	156	156
Thermique	47	47
Solaire	16	16
Puissance totale installée	**1 365**	**1 094**

[1] Considérant l'acquisition d'un site éolien de 230 MW au Canada annoncée en décembre 2016, mais clôturée en janvier 2017.

Production d'électricité (GRI EU2)
(en GWh)

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	2016	2015	2016	2015
Éolien	1 624	1 396	2 136	1 943
Hydroélectrique	632	626	632	626
Thermique	163	155	163	155
Solaire	22	9	22	9
Production totale d'énergie	**2 441**	**2 186**	**2 953**	**2 733**

COMMUNAUTÉS

Boralex considère les communautés qui accueillent ses activités comme des alliées de premier plan et par conséquent, met tout en œuvre pour établir avec elles des relations franches et équitables ainsi qu'une cohabitation harmonieuse à long terme avec ses parties prenantes locales. C'est pourquoi un haut niveau d'acceptabilité sociale est un prérequis incontournable à la réalisation de ses projets, d'autant plus que des relations positives et harmonieuses avec les communautés d'accueil à chaque étape du projet facilitent l'avancement des travaux, réduisent les délais et ainsi favorisent l'atteinte de ses objectifs d'affaires.

Dès l'étape de **pré-développement**, en amont des consultations requises par la loi, Boralex va aux devants des élus et des meneurs locaux pour écouter et identifier les préoccupations afin de les intégrer dans le développement et la gestion de son projet futur. Tournées de consultations auprès des parties prenantes et des intervenants locaux, séances d'information publiques, rencontres individuelles, ateliers de groupes ciblés, journées portes ouvertes, brochures d'information, etc., Boralex multiplie les rencontres et les tribunes d'information afin de faire connaître ses projets et surtout, de bien comprendre le point de vue et les considérations des communautés d'accueil.

Lorsque l'aval est donné à un projet et que la **construction** débute, nous assurons une présence et une disponibilité soutenues auprès de l'ensemble des parties prenantes. Nous misons notamment sur les comités de suivi composés de représentants de la société civile (élus, chasseurs et pêcheurs, riverains, associations locales, citoyens, etc.), d'employés de Boralex et de ses sous-traitants.

Enfin, nous rendons compte de l'évolution des travaux par l'entremise de la radio et des journaux locaux, d'outils d'information partagés sur Internet et d'avis quotidiens. S'il survient des plaintes pour nuisances occasionnées par les activités de construction, celles-ci sont traitées avec célérité. À ce sujet, le processus de gestion des plaintes est transversal et couvre toutes les phases d'activités de Boralex (développement, construction et exploitation). L'objectif du processus est de répondre aux plaintes émanant des communautés et d'atténuer ou de corriger les impacts négatifs, s'ils sont avérés. Les mesures mises en place sont évaluées et Boralex reste en communication constante avec le demandeur.

Une fois les sites en **exploitation**, Boralex demeure étroitement à l'écoute des préoccupations citoyennes en évaluant fréquemment la qualité de ses relations avec ses parties prenantes, en assurant un suivi rigoureux des mesures d'atténuation contenues dans ses plans d'action, en favorisant des principes d'exploitation responsables impliquant des prises de décision quotidiennes, en maintenant ses comités de suivi et en mettant en place des mécanismes de gestion des griefs.

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Boralex s'engage à créer de la valeur économique au profit des communautés accueillant ses sites de production énergétique, et ce, sur l'ensemble de leur durée de vie. Nous aspirons également à agir comme un acteur économique régional important en maximisant le contenu local de nos approvisionnements en pièces, biens et services, en contribuant au maintien et à l'amélioration des infrastructures locales et en nous impliquant dans le milieu par l'octroi de dons et de commandites.

Outre les dépenses d'investissement et d'exploitation liées à ses projets, la contribution économique directe de Boralex au bénéfice de ses parties prenantes locales prend aussi la forme de redevances qu'elle verse aux communautés qui accueillent ses sites. Au Canada, la tendance dans l'octroi des contrats de vente d'électricité favorise largement les projets développés en partenariat avec les communautés locales, y compris les Premières Nations. D'ailleurs, au Québec, Boralex a mis à profit son approche respectueuse et proactive pour mener à bien des projets communautaires pour plus de 72 MW.

Valeur économique directe créée et distribuée (GRI 201-1)

(M$CAN)

	IFRS		Consolidation proportionnelle	
	2016	**2015**	**2016**	**2015**
Valeur économique directe créée				
Produits de la vente d'énergie	299 $	266 $	354 $	324 $
Valeur économique distribuée				
Charges opérationnelles incluant les salaires	105 $	97 $	112 $	104 $
Versements aux apporteurs de capitaux [1]	109 $	100 $	126 $	117 $
Investissements [2]	278 $	396 $	278 $	398$
Performance boursière (valeur boursière de l'action au 31 décembre)	19,15 $	14,46 $		

[1] Inclus les Intérêts payés, les Distributions versées aux actionnaires sans contrôle et les Dividendes versés aux actionnaires de Boralex.

[2] Inclus l'Acquisition d'entreprises, les Nouvelles immobilisations corporelles et les Autres investissements.

EMPLOYÉS

La force première de Boralex est la qualité exceptionnelle de son personnel. Ce sont ses employés qui assurent sur une base quotidienne la réalisation de sa mission et l'atteinte de ses objectifs environnementaux, sociaux et économiques. Ils sont la force vive derrière la croissance de Boralex, les principaux responsables de l'application de ses normes environnementales élevées et les premiers ambassadeurs auprès des communautés où nous œuvrons.

La culture d'entreprise et les pratiques de Boralex en matière de ressources humaines sont, comme tout le reste, inspirées par une vision de durabilité à long terme, tout en promouvant la créativité, l'agilité organisationnelle et la capacité d'adaptation. Cette vision reflète l'esprit et la culture véhiculés par chacun de ses employés et définit les valeurs fondamentales de son organisation : **RESPECT, ESPRIT D'ÉQUIPE, INNOVATION, COMMUNICATION** et **ENTREPRENEURSHIP**. Voilà les valeurs qui inspirent le développement de Boralex, éclairent ses prises de décisions et guident ses actions.

Le volet **santé et sécurité au travail** constitue une priorité pour Boralex, tant à l'égard de ses employés que de ses partenaires et fournisseurs. Boralex poursuit une démarche d'amélioration continue de ses programmes et mécanismes en la matière, articulée autour de plans d'action étoffés et de formation pratique. L'organisation intervient en amont en abordant les préoccupations liées à la santé et sécurité au travail dès les premiers balbutiements d'un projet et bien avant la première pelletée de terre.

Performances en santé et sécurité au travail (GRI 403-2)

Nombre d'heures travaillées	**Heures**	**538 784**
Taux d'accidents du travail	**Ratio**	**1,1**
Taux de maladies professionnelles	**Ratio**	**0**
Décès	**Nombre**	**0**
Proportion de journées de travail perdues	**Ratio**	**20**

Les taux d'accidents du travail et de maladies professionnelles sont exprimés en nombre de cas par 200 000 heures travaillées, tel que prescrit par l'OSHA (Occupational Health and Safety Administration).

Message aux actionnaires

La dernière année a marqué une autre étape décisive pour Boralex. Plus d'un demi milliard de dollars en espèces ont été investis en 2016 et au tout début de 2017 pour accroître de 25 % sa puissance installée en exploitation, ajouter 400 MW à son portefeuille de projets et ouvrir de nouvelles avenues de développement en Amérique du Nord et en Europe. Prenant appui sur une situation financière saine et flexible, cette nouvelle vague d'expansion nous a amenés à hausser à 2 000 MW notre objectif de puissance installée et contractée pour la fin de l'année 2020 et, par conséquent, à revoir à la hausse nos perspectives financières et la rémunération des actionnaires de la Société.

RÉALISATIONS 2016

Investissements créateurs de valeur économique à court, moyen et long terme

En septembre 2016, l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en Europe a fourni à Boralex une plateforme additionnelle pour poursuivre son expansion en France tout en la dotant d'une base de développement potentiel en Écosse. En incluant cette acquisition, des liquidités de près de 300 M$ ont été investies en 2016 pour mettre en service des sites éoliens en France et au Canada, mener à bien nos projets en phase avancée de développement et explorer des nouvelles occasions d'affaires.

En décembre 2016, nous annoncions la plus importante acquisition de notre histoire, soit celle de la totalité de la participation financière d'Enercon dans le site éolien de 230 MW qui fut mis en service en novembre 2016 dans la région de Niagara, en Ontario (Canada). La clôture de la transaction d'acquisition a eu lieu le 18 janvier 2017 pour une contrepartie en espèces de 232 M$ et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 798 M$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 milliard de dollars. Ce vaste parc est devenu le plus important actif du portefeuille de la Société. Il produira des flux de trésorerie importants, générés par des actifs de très grande qualité, d'autant plus que nous avons développé une bonne connaissance du site en participant à son développement, sa construction et sa mise en service au cours des deux années précédentes. Cette acquisition apportera une plus-value significative dès l'exercice 2017, dont un BAIIA(A) additionnel prévu d'environ 84 M$ sur une base annualisée et un apport supplémentaire prévu d'environ 20M$ à ses flux monétaires discrétionnaires.

Résultats en hausse et maintien d'une situation financière apte à soutenir la croissance prévue des activités de Boralex

En 2016, Boralex a poursuivi sa croissance tout en consolidant les bases d'un avenir encore plus prometteur. Malgré des conditions climatiques peu propices en France pendant la majeure partie de l'année, l'exercice terminé le 31 décembre 2016 a donné lieu à des bons résultats financiers, dont une hausse de 20 M$ du BAIIA(A) qui a atteint 189 M$ (231 M$ sur une base de consolidation proportionnelle), une amélioration de 9 M$ du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex et une marge brute d'autofinancement de 128 M$ (144 M$ en consolidation proportionnelle).

Au cours de l'exercice 2016, Boralex a aussi continué de faire évoluer sa structure de capital et sa capacité de crédit au diapason de son expansion. Entre autres, le crédit rotatif de la Société a été refinancé et augmenté à deux reprises, pour atteindre un montant total autorisé de 460 M$. En marge de nos projets en voie de réalisation en France et au Canada, des nouveaux financements à long terme totalisant 308 M$ ont également été conclus en 2016 selon des termes avantageux. Enfin, en décembre 2016, Boralex a complété le placement public de 10,4 millions de reçus de souscription pour un produit brut de 173 M$. Ceux-ci ont été échangés en un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex lors de la clôture de l'acquisition du site éolien de la région de Niagara, en janvier 2017.

Ces financements et refinancements font écho à la croissance prononcée, soutenue et diversifiée que la Société affiche depuis plusieurs années et témoignent de sa crédibilité auprès des milieux financiers. Ils ont sensiblement accru la flexibilité et la capacité financière de Boralex et nous accordent une marge de manœuvre additionnelle afin d'allouer les ressources nécessaires aux projets conformes à nos objectifs de croissance. Combinés à la marge brute d'autofinancement de Boralex, ils ont permis à la Société de terminer l'exercice 2016 en solide position financière. Au 31 décembre 2016, Boralex avait en main des liquidités disponibles à court terme de 293 M$ (302 M$ selon la consolidation proportionnelle), incluant les sommes affectées à nos divers projets et au financement de l'acquisition close en janvier 2017.

Création de valeur économique supérieure pour les actionnaires de Boralex

La capacité de Boralex de respecter ses engagements et de concrétiser des projets d'expansion bien ficelés et générateurs de plus-value immédiate, continue d'alimenter la bonne performance de son titre en bourse.

L'action de Boralex s'est en effet appréciée de 32 % entre les 31 décembre 2015 et 2016, alors que sa valeur a plus que doublé en quatre ans.

Considérant également l'introduction d'un dividende en 2014, Boralex aura offert à ses actionnaires un rendement de 132 % depuis le début de 2013. L'appréciation du titre, jumelée à l'émission de reçus de souscription convertis en actions ordinaires en janvier 2017, a contribué à hausser la capitalisation boursière de la Société à 1,5 milliard de dollars en date des présentes.

Par ailleurs, nous avons décrété en 2016 deux augmentations successives totalisant plus de 15 % du dividende versé à nos actionnaires, afin de refléter les perspectives de croissance révisées à la hausse de Boralex. Le dividende annuel s'établit ainsi à 0,60 $ par action, soit 0,15 $ par trimestre à partir de 2017.

PERSPECTIVES

2017-2020 : objectifs révisés à la hausse

Boralex a entrepris l'exercice 2017 avec une puissance installée en exploitation de 1 365 MW sous son contrôle, soit 270 MW de plus qu'au début de 2016. Ces nouveaux actifs participeront pleinement aux résultats du présent exercice, auxquels contribueront aussi partiellement les sites totalisant 92 MW qui seront en mis en service tout au long de l'année 2017.

Par conséquent, et en supposant des conditions climatiques normales dans nos principaux marchés, nous visons un BAIIA(A) de l'ordre de 330 M$ pour l'exercice 2017 (375 M$ en consolidation proportionnelle) sur une base annualisée.

Outre les mises en service, nos efforts en 2017 seront en grande partie dédiés à la poursuite de la stratégie d'expansion du secteur éolien en Europe et en Amérique du Nord, incluant l'avancement des projets totalisant 110 MW en phase avancée de développement qui seront complétés en 2018 et 2019. Nous planifions également la réalisation, dans un avenir relativement rapproché, d'autres projets potentiels de l'ordre de 350 MW faisant partie du portefeuille actuel de Boralex, en plus de rester constamment à l'affût des opportunités de croissance dans nos marchés cibles. Nous sommes donc confiants de regrouper une puissance installée totale de 2 000 MW ou plus d'ici la fin de l'exercice 2020, soit une expansion de près de 50 % par rapport à aujourd'hui, tandis que le BAIIA(A) et les flux monétaires discrétionnaires devraient évoluer de concert.

Des perspectives favorables à plus long terme

Malgré un certain durcissement de l'environnement concurrentiel mondial depuis quelques années, les grandes tendances au sein de l'industrie des énergies renouvelables sont propices à la croissance à long terme de Boralex. Entre autres, les secteurs éolien et solaire ont connu un fort développement technologique au cours des cinq dernières années, qui a amélioré la performance des équipements et fait chuter l'investissement requis pour chaque mégawatt/heure produit. Par conséquent, l'énergie éolienne se trouve aujourd'hui à parité, en termes de coût marginal, avec les modes de production d'énergie plus conventionnels et est de plus en plus reconnue, non plus seulement comme un choix écologique pertinent, mais comme l'un des modes les plus économiques de génération de nouvelle énergie.

C'est donc avec confiance que nous envisageons l'avenir à long terme de Boralex, forts de notre solide position dans deux importants marchés, le Canada et la France, et de notre bassin de projets potentiels totalisant environ 1 000 MW.

Le développement rapide que nous avons connu au Canada depuis 2009 a notamment hissé Boralex parmi les quatre plus importants producteurs canadiens d'énergie renouvelable en termes de puissance installée. Nous sommes solidement implantés au Québec et en Ontario où se trouve actuellement l'essentiel de notre puissance installée canadienne. À l'heure actuelle, Boralex travaille au développement de projets totalisant 35 MW, qui seront mis en service en Ontario d'ici 2019, de même qu'à un projet de 200 MW au Québec pour lequel Boralex a été choisie comme partenaire par la Nation Innue. Dans l'Ouest canadien, en plus d'une présence déjà établie et quelques projets en phase avancée de développement en Colombie-Britannique, nous avons créé en 2016 un partenariat avec un développeur de l'Alberta afin de participer à l'appel d'offres de 400 MW qui sera lancé prochainement dans cette province déterminée à accroître sa production d'énergie en utilisant davantage les sources renouvelables.

Boralex poursuit également son développement en Europe où elle regroupe un bassin potentiel de projets totalisant quelque 700 MW. La France demeure un terrain particulièrement fertile pour Boralex qui y occupe le rang du plus important producteur indépendant d'énergie éolienne terrestre avec une base éolienne opérationnelle de 518 MW. Bien que le cadre règlementaire régissant l'octroi des contrats ait été modifié récemment, Boralex s'est forgé depuis 15 ans une position de marché qui la favorise grâce à sa présence dans toutes les régions de l'Hexagone et les solides relations qu'elle a établies avec les banques, les élus, les communautés et autres intervenants. De plus, Boralex compte des projets totalisant 87 MW prêts à être construits et dotés de contrats de vente de 15 ans à prix fixes et indexés. Elle a également sécurisé un tarif fixe et a déposé une demande d'autorisation de construction pour d'autres projets totalisant 235 MW, que nous sommes confiants de réaliser en grande partie. L'ensemble des projets qui seront menés à bien en France devrait offrir un rendement plus que concurrentiel pour les nombreuses années à venir.

Boralex est à établir sa présence dans d'autres pays d'Europe dont l'Écosse, où nous avons acquis les droits sur des projets de 150 MW, et le Danemark, où depuis 2014, nous étudions l'opportunité de développer un projet éolien « nearshore » de 240 MW avec un partenaire local. Enfin, nous exerçons une vigie constante sur les marchés internationaux qui offrent un bon potentiel pour les énergies renouvelables et où le cadre légal et règlementaire est favorable. Le marché américain est spécialement dans notre mire, en particulier les États de la Nouvelle-Angleterre et de la Côte Est, des régions populeuses et ambitieuses dans leurs objectifs d'intégration des énergies renouvelables.

Dans les années à venir, nous continuerons de tabler sur les forces distinctives de Boralex pour nous adapter à l'évolution de nos marchés de façon à demeurer à la fois compétitifs et rentables. Nous miserons notamment sur l'agilité de notre organisation et sa culture entrepreneuriale ainsi que sur notre gestion rigoureuse des finances et des risques de la Société. Nous croyons également que notre excellente feuille de route au niveau de l'acceptabilité sociale de nos projets, fruit d'une démarche concertée et respectueuse des communautés, continuera de faire de Boralex un partenaire de choix pour les communautés d'accueil.

Enfin, nous mettrons à contribution l'avantage exceptionnel que constituent la diversité et la profondeur de nos expertises en matière de développement, d'acquisition, de financement, de construction et d'exploitation à coût économique de sites de production d'énergie renouvelable, pour ajuster et moduler notre offre en fonction des besoins changeants de nos marchés cibles.

Comme par le passé, tous nos choix stratégiques seront fondés sur notre engagement à créer une valeur appréciable et surtout, durable à long terme pour les actionnaires et les autres parties prenantes de Boralex, dont nos employés, nos partenaires et les communautés qui accueillent nos activités.

(s) Patrick Lemaire

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction

(s) Robert F. Hall

Robert F. Hall

Président du conseil d'administration

Mars 2017

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

Table des matières

COMMENTAIRES PRÉALABLES 13

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS 15

SOMMAIRE EXÉCUTIF 16

I - STRATÉGIE DE CROISSANCE

PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS DES TROIS DERNIERS EXERCICES 17

PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT 23

II - ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

A - IFRS

SAISONNALITÉ 32

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE ET FAITS SAILLANTS FINANCIERS 35

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016 37

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016 40

REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ 43

SITUATION DE TRÉSORERIE 48

SITUATION FINANCIÈRE 51

B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE

PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES 54

SAISONNALITÉ 55

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE ET FAITS SAILLANTS FINANCIERS 57

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016 59

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016 61

RÉPARTITIONS SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES EXERCICES CLOSLES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 2015 65

C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS 67

III - AUTRES ÉLÉMENTS

INSTRUMENTS FINANCIERS 71

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS 72

FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE 76

NORMES COMPTABLES 83

CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES 84

IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE 85

V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE 89

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport aux périodes correspondantes de 2015, sur les flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2015, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion et les états financiers consolidés audités, ainsi que les communiqués de presse, sont publiés séparément et disponibles sur les sites Internet de Boralex (www.boralex.com) et de SEDAR (www.sedar.com).

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 2 mars 2017, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés audités. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») qui représentent les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers consolidés audités inclus dans le présent rapport de gestion annuel ont été dressés selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2015.

Ce rapport de gestion comporte une section intitulée *Consolidation proportionnelle*, dans laquelle les résultats des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 (« Coentreprise phase I ») et du Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 (« Coentreprise phase II »), sociétés en nom collectif (les « Coentreprises » et les « Coentreprises phases I et II ») détenues à 50 % par Boralex sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence requise par les IFRS. Selon la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est pas permise en vertu des IFRS, les postes *Participations dans les Coentreprises* et *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* sont éliminés et remplacés par la part de Boralex (50 %) dans tous les postes aux états financiers (revenus, dépenses, actifs et passifs). Étant donné que c'est sur la base de la consolidation proportionnelle que Boralex collige l'information sur laquelle elle fonde ses analyses internes et ses décisions stratégiques et opérationnelles, la direction a jugé pertinent d'intégrer cette section *Consolidation proportionnelle* au rapport de gestion afin de faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions prises par la Société. De plus, le rapport de gestion fournit des tableaux qui présentent une conciliation des données conformes aux IFRS avec celles présentées en fonction de la consolidation proportionnelle.

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise le terme « BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires » et « ratio de distribution » pour évaluer la performance d'exploitation de ses centrales. Ces termes sont définis à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

L'information financière présentée dans ce rapport de gestion, ainsi que les montants apparaissant dans les tableaux sont exprimés en dollars canadiens. Dans le présent rapport de gestion, le sigle « M$ » signifie « million(s) de dollars ».

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes liés à l'exploitation et à la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que prévoir, anticiper, évaluer, estimer, croire, ainsi que d'autres expressions apparentées. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 2 mars 2017. Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une projection particulière. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent, mais non de façon limitative, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché, les règlementations régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, ainsi que certains autres facteurs qui sont décrits dans les rubriques *Perspectives et objectifs de développement* et *Facteurs de risque et incertitude*, lesquelles sont présentées dans le présent rapport de gestion.

À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir, sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations soient faites. Aucune assurance ne peut être donnée quant à la concrétisation des résultats, du rendement ou des réalisations, tels qu'ils sont formulés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Le lecteur est donc prié de ne pas accorder une confiance exagérée à ces déclarations prospectives. À moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de Boralex n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

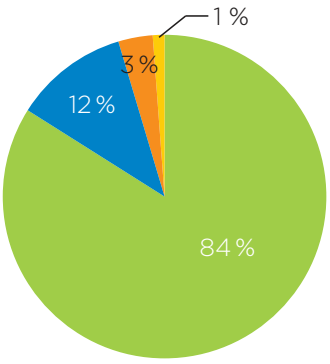
Description des activités

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société canadienne productrice d'électricité qui se consacre au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. Employant environ 300 personnes, la Société exploitait, en date du 31 décembre 2016, une base d'actifs d'une puissance installée totalisant 1 535 mégawatts (« MW »), dont 1 365 MW[1] sous son contrôle. Ces données incluent le parc éolien de 230 MW situé en Ontario (Canada) dont l'acquisition a été annoncée par Boralex en décembre 2016 et complétée en janvier 2017. La puissance installée sous le contrôle de Boralex est répartie ainsi : 738 MW au Canada, 545 MW en France et 82 MW dans le nord-est des États-Unis. De plus, Boralex oeuvre actuellement à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 202 MW additionnels, qui entreront en exploitation d'ici la fin de 2019.

- Au 31 décembre 2016, Boralex exploitait un portefeuille **éolien** de **1 146 MW**[1] en France et au Canada. Au cours des 15 dernières années, la Société s'est hissée au premier rang des producteurs indépendants d'énergie éolienne terrestre en France, où elle exploite 518 MW et où elle mettra en service 152 MW additionnels d'ici la fin de 2019. De plus, trois importantes acquisitions réalisées en Europe depuis décembre 2014 ont doté Boralex d'un bassin potentiel de projets éoliens totalisant quelque 700 MW et se situant à diverses phases de développement, principalement en France, ce qui lui confère un potentiel de croissance appréciable à court, moyen et long terme. Depuis 2009, Boralex s'est aussi solidement implantée dans le secteur éolien au Canada où elle exploite aujourd'hui 798 MW (dont 628 MW sous son contrôle) au Québec, en Ontario et en Alberta. Elle poursuit plusieurs autres projets et opportunités de développement éolien dans ces provinces ainsi qu'en Colombie-Britannique. Des projets en phase avancée de développement totalisant 34 MW seront notamment mis en service en Ontario et en Colombie-Britannique d'ici la fin de 2019. En outre, Boralex a été choisie comme partenaire par la Nation Innue dans un projet éolien de 200 MW qui sera développé au Québec au cours des prochaines années, et elle a récemment conclu un partenariat afin de participer aux futurs appels d'offres pour des projets éoliens en Alberta.
- Boralex œuvre depuis plus de 20 ans dans la production d'énergie **hydroélectrique**, secteur où elle exploite **156 MW** au Québec et en Colombie-Britannique (Canada), ainsi que dans le nord-est des États-Unis. De plus, elle construit actuellement une centrale hydroélectrique de 16 MW en Ontario (Canada) qui sera mise en service en 2017.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie **thermique** d'une puissance installée totalisant **47 MW**, soit une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec et une centrale de cogénération au gaz naturel de 12 MW en France.
- Boralex exploite trois sites **solaires** d'une puissance installée totalisant **16 MW** en France et au Canada.

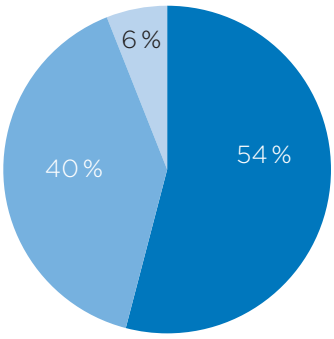
Les graphiques[1] ci-dessous illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 décembre 2016, incluant l'acquisition du site éolien de 230 MW en Ontario annoncée le 8 décembre 2016 et finalisée au début de l'exercice 2017. Tel qu'illustré, l'une des principales forces de Boralex est son positionnement diversifié en termes de marchés géographiques et sectoriels. De plus, la quasi-totalité de ses actifs en exploitation est assortie de contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés et indexés : un élément central de la stratégie de Boralex. Il en va de même pour la totalité de ses sites en développement.

Répartition sectorielle



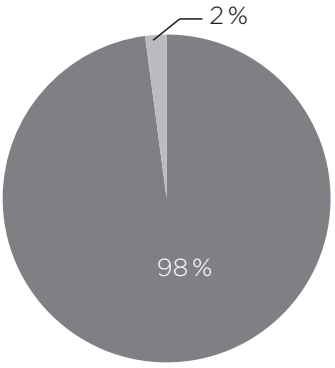
Éolien	1 146 MW
Hydroélectrique	156 MW
Thermique	47 MW
Solaire	16 MW

Répartition géographique



Canada	738 MW
France	545 MW
États-Unis	82 MW

Répartition contractuelle



Contrats	1 339 MW
Marché	26 MW

TOTAL : 1 365 MW

Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats : 16 ans

[1] Ces données, ainsi que toutes celles contenues dans ce rapport de gestion, tiennent compte de la part de Boralex dans les divers actifs et excluent, par conséquent, la part de 50 % de son partenaire dans les Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, d'une puissance installée totale de 340 MW.

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 20,1 % par Cascades inc. (« Cascades ») au 31 décembre 2016, et suite à la clôture de l'acquisition du site éolien **Niagara Region Wind Farm** (« **NRWF** ») à 17,4 % et ses débentures convertibles, se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB.A respectivement.

Sommaire exécutif

Les résultats opérationnels de l'exercice 2016, et tout particulièrement ceux du quatrième trimestre, ont été affectés par des conditions climatiques beaucoup moins propices qu'en 2015 pour les sites éoliens français et les centrales hydroélectriques situées dans le nord-est des États-Unis. Cette situation a cependant été compensée par un ensemble de facteurs, dont la mise en service de 158 MW additionnels en 2015 et de 40 MW en 2016, les excellents résultats d'exploitation réalisés au premier trimestre, lequel fut le plus rentable de l'histoire de Boralex, et le maintien d'une bonne performance de la part des actifs de Boralex situés au Canada. Par conséquent, Boralex a clos le dernier exercice avec des hausses respectives de 13 % de ses produits de la vente d'énergie et de 12 % de son BAIIA(A) (hausses de 9 % et 10 % selon la méthode de consolidation proportionnelle), tandis que son résultat net attribuable aux actionnaires a connu une amélioration de 9 M$ (tant en IFRS qu'en consolidation proportionnelle). En outre, Boralex a poursuivi sa stratégie de croissance en réalisant la plus importante acquisition de son histoire, soit celle d'un site éolien en exploitation de 230 MW en Ontario, ainsi qu'une autre acquisition en Europe qui l'a dotée d'un bassin additionnel de projets totalisant 200 MW. Par ailleurs, Boralex a décrété en 2016 deux augmentations successives totalisant plus de 15 % du dividende versé aux actionnaires, afin de refléter les perspectives de croissance.

Faits saillants financiers

Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre

(en millions de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	IFRS		Consolidation proportionnelle [1]	
	2016	2015	2016	2015
Production d'électricité (GWh)	596	643	730	774
Produits de la vente d'énergie	74	81	89	95
BAIIA(A)[2]	47	53	57	64
Marge du BAIIA(A) (%)	63 %	66 %	64 %	67 %
Résultat net	(4)	6	2	6
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(5)	6	1	6
Par action (de base)	(0,07) $	0,09 $	0,02 $	0,09 $
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	29	30	34	46
Marge brute d'autofinancement[2]	28	37	36	46

Faits saillants financiers

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars, sauf la production, la marge du BAIIA(A) et les montants par action)	IFRS		Consolidation proportionnelle [1]	
	2016	2015	2016	2015
Production d'électricité (GWh)	2 441	2 186	2 953	2 733
Produits de la vente d'énergie	299	266	354	324
BAIIA(A)[2]	189	169	231	211
Marge du BAIIA(A) (%)	63 %	64 %	65 %	65 %
Résultat net	2	(8)	2	(8)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(11)	(2)	(11)
Par action (de base)	(0,03) $	(0,21) $	(0,03) $	(0,21) $
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	148	114	162	127
Marge brute d'autofinancement [2] [3]	128	128	144	132

[1] Ces chiffres sont ajustés en consolidation proportionnelle et cette mesure n'est pas conforme aux IFRS. Se référer aux rubriques Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle et Mesures non conformes aux IFRS.
[2] Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.
[3] En IFRS, inclut 15 M$ de distributions reçues des coentreprises pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (29 M$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

Stratégie de croissance

Afin d'établir les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex a mis en oeuvre depuis 2009 une stratégie visant à développer ses actifs ainsi qu'à accroître et à stabiliser davantage ses sources de revenus et de flux de trésorerie, tout en diminuant ses risques d'affaires. À ces fins, la Société a fait les choix et posé les gestes stratégiques suivants :

Acquisition et développement d'actifs d'énergie renouvelable dotés de contrats de vente d'énergie à long terme, à prix déterminés et indexés

Pratiquement tous les actifs énergétiques acquis ou développés par Boralex depuis 2009, sont dotés de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés. Pour les sites actuellement en exploitation, la durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de Boralex est de 16 ans, ce qui assure à la Société des entrées de fonds relativement prévisibles à long terme, si l'on fait abstraction des variations climatiques et autres éléments hors du contrôle de la Société. Ainsi, la proportion de la puissance installée en exploitation de Boralex assortie de contrats de vente d'énergie à long terme est passée de 51 % en 2009 à 98 % aujourd'hui.

Concentration sur les modes de production d'énergie renouvelable offrant des marges bénéficiaires supérieures, en particulier les secteurs éolien, hydroélectrique et solaire

La poursuite dynamique et ordonnée de cette stratégie s'est traduite, en premier lieu, par un fort développement du secteur éolien de Boralex qui en moins de huit ans, a augmenté de plus de sept fois sa puissance installée pour la porter à 1 146 MW. De plus, elle l'a dotée d'un vaste bassin de projets éoliens potentiels totalisant environ 1 000 MW en Europe et en Amérique du Nord, dont plusieurs se trouvent à un stade avancé de développement. Pendant la même période, le secteur hydroélectrique a aussi élargi sa base d'exploitation qui est passée de 40 MW à bientôt 172 MW. Enfin, Boralex a fait une incursion dans la production d'énergie solaire, un domaine dans lequel elle exploite actuellement trois sites totalisant 16 MW. À l'inverse, Boralex s'est départie d'une grande partie de ses centrales thermiques afin, notamment, de diminuer son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par ce mode de production, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'aux risques liés à l'approvisionnement et la disponibilité de ceux-ci.

Par conséquent, le poids relatif des secteurs éolien, hydroélectrique et solaire, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures à celles du secteur thermique, atteint aujourd'hui près de 97 % par rapport à 48 % en 2009.

Concentration des efforts de développement principalement en Amérique du Nord et en Europe

Les développements des derniers exercices ont considérablement renforcé le positionnement de la Société au Canada et en France, où se trouvent maintenant 54 % et 40 % de sa puissance installée en exploitation. Ainsi, Boralex occupe aujourd'hui le quatrième rang au Canada parmi les producteurs d'énergie renouvelable en termes de puissance installée, et le premier rang en France parmi les producteurs indépendants d'énergie éolienne terrestre.

La stratégie de croissance de Boralex s'est accélérée à partir de 2013. Depuis lors, la Société a presque doublé sa puissance installée totale en ajoutant environ 890 MW à son exploitation par la voie des mises en service et des acquisitions, et environ 900 MW à son portefeuille de projets, ce qui a considérablement rehaussé son potentiel de croissance.

Boralex estime que les principales retombées financières de sa stratégie de développement sont les suivantes :

- un accroissement de la marge bénéficiaire opérationnelle de la Société résultant du poids plus important de ses secteurs les plus rentables dans son portefeuille énergétique ;
- une plus grande stabilité des résultats et des liquidités générées par l'exploitation, grâce aux contrats de vente à long terme, à l'appariement des dates d'échéance des dettes liées aux divers sites de production avec celles de leurs contrats de vente d'énergie, ainsi qu'à une diversification géographique accrue des actifs de la Société ;
- le maintien d'une saine situation de trésorerie et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance et la plus gande constance des fonds générés par l'exploitation et à une série de transactions financières génératrices de flexibilité et de solidité financière accrues pour la Société. La solide croissance affichée par Boralex ces dernières années et sa confiance quant à ses perspectives futures, compte tenu de son important bassin de projets potentiels et de sa démarche disciplinée de développement, ont aussi mené à l'instauration d'un dividende à partir de 2014, lequel a été haussé deux fois par la suite.

En fait, considérant l'introduction d'un dividende en début 2014, le rendement offert aux actionnaires depuis le début de 2013 est de l'ordre de 132 %, ce qui a contribué à hausser la capitalisation boursière à 1,5 milliard de dollars en date des présentes considérant l'émission de reçus de souscription en 2016, lesquels ont été convertis en actions ordinaires en janvier 2017.

Principaux développements des trois derniers exercices

2014

Croissance de 289 MW ou de 44 % de la base d'actifs en exploitation et expansion du portefeuille de projets

Acquisition (+ 186 MW en exploitation)

Le 18 décembre 2014, Boralex a acquis **Enel Green Power France S.A.S**, rebaptisée « Boralex Énergie Verte » (« BEV »), au prix de 280 M€ (400 M$), dont 132 M€ (189 M$) en espèces. Cette acquisition a haussé la puissance installée totale de la Société de 25 %. Plus spécifiquement, l'acquisition de BEV a ajouté au portefeuille de Boralex 11 parcs éoliens en exploitation totalisant 186 MW et un parc de 10 MW qui fut mis en exploitation en 2015, ces actifs étant tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme avec Électricité de France (« EDF »). Ces nouveaux actifs ont contribué un BAIIA(A) additionnel de plus de 25 M€ (35 M$) dans la première année complète suivant leur acquisition, soit au cours de l'exercice 2015. En outre, l'acquisition de BEV a apporté à Boralex une réserve considérable de projets éoliens se trouvant à divers stades de développement.

Mises en service (+ 103 MW en exploitation)

En France :

- Mise en service en octobre et en novembre 2014 du site **Fortel-Bonnières** (23 MW), assorti d'un contrat de vente d'énergie de 15 ans avec EDF.

Au Canada :

- Mise en service de la centrale hydroélectrique **Jamie Creek** (22 MW) en Colombie-Britannique en mai 2014, dotée d'un contrat de vente d'énergie de 40 ans avec BC Hydro, assorti d'une période de renouvellement de 20 ans ;
- Le 1er décembre 2014, mise en service par la **Coentreprise phase II** du Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, totalisant 68 MW (34 MW part de Boralex) et doté d'un contrat de vente d'énergie de 20 ans avec Hydro-Québec ; et
- Mise en service, également le 1er décembre 2014, du site éolien **Témiscouata I**, un projet communautaire de 24 MW mené avec la Municipalité Régionale de Comté (« MRC ») de Témiscouata (Québec). Ce site est assorti d'un contrat de 20 ans avec Hydro-Québec.

Les nouveaux actifs mis en service en France et au Canada au cours de l'exercice 2014 ont contribué un BAIIA(A) additionnel d'environ 21 M$ dans la première année complète suivant le début de leur exploitation, soit au cours de l'exercice 2015.

Principales transactions financières

Outre le recours aux fonds de trésorerie disponibles, l'acquisition de BEV a été financée au moyen :

- d'une facilité d'emprunt à terme d'une durée de 15 ans de 180 M€ (255 M$) à un taux annuel d'environ 3 % ;
- d'une augmentation de 45 M$ de la facilité de crédit rotatif existante portant sa limite à 175 M$; et
- d'un crédit-relais de 100 M$ qui a été remboursé au premier trimestre de 2015 par le produit d'une émission d'actions ordinaires de Boralex (voir rubrique suivante portant sur les événements de l'exercice 2015).

Instauration d'une politique de dividende

Le 19 février 2014, Boralex a déclaré le premier dividende de son histoire, soit un dividende trimestriel de 0,13 $ pour chaque action ordinaire en circulation, pour un total annuel de 0,52 $ par action. Le premier dividende trimestriel a été versé le 17 mars 2014.

L'instauration d'une politique de dividende reflète la confiance de la direction face au développement futur de la Société, à la lumière de sa position de liquidités confortable supportée par des flux monétaires importants, générés par des actifs de grande qualité dotés de contrats à long terme à prix déterminés et indexés.

Dans une perspective à moyen terme, la politique de dividende de Boralex vise à verser un dividende ordinaire annuel représentant un ratio d'entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires. Ceux-ci sont définis comme la marge brute d'autofinancement (telle que définie à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS de ce rapport de gestion*), déduction faite des investissements en capital requis pour le maintien de l'exploitation, des remboursements d'emprunts non courants liés aux projets, des distributions versées aux actionnaires sans contrôle et excluant les frais de développement. Boralex pourrait ajuster ce calcul de tout élément extraordinaire non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes.

2015

Croissance de 158 MW ou de 17 % de la base d'actifs en exploitation et ajout de 350 MW au portefeuille de projets

Acquisition en Europe (+350 MW de projets)

Le 28 décembre 2015, Boralex inc. a fait l'acquisition du portefeuille de projets éoliens Ecotera de près de 350 MW situés dans le nord de la France. Parmi eux, des projets totalisant 57 MW étaient prêts à construire et seront effectivement mis en service en 2017. De plus, 30 MW additionnels seront mis en service en 2018 et des projets totalisant 87 MW bénéficiant d'une autorisation de construction, d'un privilège d'interconnexion et d'un tarif fixe se rajouteront et seront mis en service à diverses dates au cours des prochaines années. Tous ces projets qui seront éventuellement mis en service profiteront d'un tarif fixe et indexé.

Mises en service (+ 158 MW en exploitation)

En France, 57 MW assortis de contrats de vente d'énergie de 15 ans pour l'éolien et de 20 ans pour le solaire :

- Les 9 mars et 13 avril 2015, mise en service du site éolien **St-François** de 23 MW ;
- Le 13 avril 2015, mise en service du site éolien **Comes de l'Arce** de 10 MW ;
- Le 2 octobre 2015, mise en service d'un site solaire de 10 MW, soit le site **Les Cigalettes** ; et
- Le 6 décembre 2015, mise en service du site éolien **Calmont** de 14 MW.

Au Canada, 101 MW assortis de contrats de vente d'énergie de 20 ans :

- Le 16 octobre 2015, mise en service du site solaire **Vaughan** de moins de 1 MW en Ontario, constitué de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop »). Bien qu'il soit marginal en termes de puissance installée, ce projet représente une première incursion de Boralex dans le marché solaire au Canada ;
- Le 11 novembre 2015, mise en service du site éolien **Témiscouata II** de 52 MW, dont Boralex est l'unique propriétaire ;
- Le 19 novembre 2015, mise en service du site éolien **Côte-de-Beaupré de** 24 MW, réalisé conjointement avec la Municipalité régionale de comté (« MRC ») de La Côte-de-Beaupré. Ce parc est situé sur les terres de la Seigneurie de Beaupré et bénéficie ainsi de synergies logistiques avec les autres sites éoliens exploités par Boralex sur ce territoire de 340 MW ; et
- Le 15 décembre 2015, mise en service du site éolien communautaire **Frampton** d'une puissance de 24 MW. Ce site détenu à 33 % par la municipalité de Frampton et à 67 % par Boralex est situé sur des terres privées de la municipalité de Frampton, en Chaudière-Appalaches au Québec.

L'ensemble des nouveaux sites a généré une contribution de 35 M$ au BAIIA(A) consolidé de l'exercice 2016, soit lors de leur première année complète d'exploitation.

Principales transactions financières

En janvier 2015, Boralex a émis 9 505 000 **nouvelles actions ordinaires** au prix de 13,05 $ l'action, pour un produit brut de 124 M$ et un produit net des frais liés à l'émission de 118 M$. Ce dernier a principalement servi à rembourser le crédit-relais de 100 M$ mis en place en décembre 2014 lors de l'acquisition de BEV.

Le 27 février 2015, Boralex a racheté la participation en actions de 25 % de **Cube Energy SCA** (« Cube ») dans Boralex Europe S.A. Ce dernier a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de sa participation. Ainsi, outre un premier paiement de 16 M€ (24 M$) versé à Cube en décembre 2015, la Société a contracté envers ce dernier, deux prêts totalisant 40 M€ (57 M$) portant intérêt à un taux fixe de 6,5 %, sans remboursement avant échéance en janvier 2019. Notons que cette transaction visait à renforcer le leadership de Boralex sur le marché français qu'elle considère comme particulièrement prometteur pour le développement de la filière éolienne en Europe. Ainsi, la Société bénéficie dorénavant d'une latitude accrue pour mettre en œuvre sa stratégie de croissance en Europe.

En juin 2015, la Société a émis de **nouvelles débentures subordonnées, convertibles et non garanties** d'un montant total de 144 M$ (137 M$ net des frais de transaction). Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,5 % payable semestriellement depuis le 31 décembre 2015.

Le 31 août 2015, Boralex s'est engagée à racheter au comptant au 30 septembre 2015 un capital de 150 M$ (sur un capital total de 244 M$) de ses **débentures subordonnées 2010 non garanties et convertibles portant intérêt à 6,75 %**, qui n'auraient pas été converties à la date de rachat. Or, entre le 31 août et le 29 septembre 2015, des débentures d'un capital totalisant 197 M$ ont été converties par leurs porteurs en 16 864 000 actions de catégorie A de Boralex. Le solde de 47 M$ de capital de débentures a été racheté par la Société, plus les intérêts courus et impayés jusqu'au 29 septembre 2015. Le prix de rachat total s'est ainsi élevé à 48 M$. Les débentures 2010 ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto à la fermeture des marchés le 30 septembre 2015.

En termes d'impact financier immédiat, l'émission des débentures 2015, suivie de la conversion et du rachat des débentures 2010, s'est traduit par une économie de l'ordre de 11 M$ en charges financières au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2016.

2016

Croissance de 270 MW ou de 25 % de la base d'actifs en exploitation et ajout de 400 MW au portefeuille de projets

Acquisition du site éolien NRWF en Ontario, Canada (+ 230 MW en exploitation)

Le 8 décembre 2016, Boralex a annoncé la conclusion des conventions exécutoires avec la société Enercon Canada inc. (« Enercon ») afin de réaliser la plus importante acquisition de son histoire, soit celle de la totalité de la participation financière d'Enercon dans le site éolien **NRWF** de 230 MW, mis en exploitation le 2 novembre 2016. Rappelons qu'à la même date, Boralex avait, dans un premier temps, annoncé sa décision d'exercer une option d'achat (« l'Option ») qu'elle détenait afin d'acquérir une participation économique de 25 % dans ce site dont elle avait coordonné le développement, la construction et la mise en service au cours des deux années précédentes, et dont elle devait également assumer la responsabilité de l'exploitation et de la gestion futures. La décision de Boralex d'exercer l'Option a été remplacée par celle d'acquérir le contrôle du site.

Situé dans la région de Niagara, en Ontario, ce vaste parc éolien compte 77 turbines à la fine pointe de la technologie et bénéficie d'un contrat de tarifs d'achats garantis d'une durée de 20 ans, conclu selon des modalités favorables, avec *l'Independent Electricity System Operator* (« IESO »), organisme appartenant à la province de l'Ontario. Ce contrat avantageux permettra à la nouvelle base d'actifs de Boralex de contribuer des produits d'exploitation et des flux de trésorerie substantiels, générés par des actifs d'excellente qualité, d'autant plus que la bonne connaissance du site que Boralex a développée lors de sa construction et de sa mise en service lui permettra de réduire son risque opérationnel futur.

La clôture de la transaction d'acquisition a eu lieu le 18 janvier 2017, pour une contrepartie en espèces de 232 M$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition, et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 798 M$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 milliard de dollars. Pour financer en partie la contrepartie en espèces de la transaction, Boralex a procédé au placement de reçus de souscription de 173 M$ en date du 23 décembre 2016, lesquels ont été échangés pour un montant équivalent en actions ordinaires de Boralex lors de la clôture de l'acquisition en janvier 2017.

Le projet **NRWF** a été développé par Enercon et Boralex en partenariat avec la bande des Six Nations de Grand River. Le 12 octobre 2016, le projet a obtenu un financement sans recours totalisant 828 M$ d'un consortium composé d'institutions financières internationales. Le financement est composé d'un prêt à terme de 789 M$ ayant une durée de 18 ans et portant un taux d'intérêt inférieur à 4 %, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit de 39 M$.

Cette acquisition apporte des avantages majeurs à Boralex :

- À elle seule, elle a augmenté de plus de 20 % la puissance installée de Boralex en y ajoutant un parc éolien de grande qualité, qui est devenu l'actif le plus important de Boralex.
- L'inclusion de cet important contrat dans le portefeuille de Boralex a pour effet de faire passer la durée résiduelle moyenne pondérée de son portefeuille de contrats de 15 à 16 ans.
- En termes financiers, l'acquisition apportera une plus-value significative dès l'exercice 2017, dont un BAIIA(A) additionnel estimé à quelque 84 M$ et un accroissement prévu de plus de 10 % des flux de trésorerie discrétionnaires par action. Notons que Boralex touchera la quasi totalité des flux de trésorerie générés par le site, nets d'une distribution versée aux Six Nations.

Acquisition en Europe (+ 200 MW de projets)

Le 16 septembre 2016, Boralex a annoncé la clôture d'une importante transaction par laquelle elle a acquis un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse, ainsi que des terrains totalisant quelque 8 500 hectares sur lesquels les projets seront développés. La transaction a été conclue pour un montant en espèces de 70 M€ (104 M$), payé à même l'encaisse disponible de Boralex et sa facilité de crédit rotatif disponible, et a engendré des frais d'acquisition de 1 M€ (2 M$). De plus, Boralex a obtenu auprès de BNP Paribas S.A. un prêt relais de 46 M€ (64 M$) d'une durée de 24 mois.

Grâce à cette acquisition, Boralex poursuit non seulement son expansion sur le marché éolien français, mais se donne une base de développement en Écosse, une région qui jouit d'un bon potentiel éolien et d'un contexte politique favorable aux énergies renouvelables, incluant l'éolien terrestre. Plus précisément, l'acquisition a porté sur les actifs suivants :

- un projet éolien situé en Bretagne (France), soit le projet **Moulins du Lohan** totalisant 51 MW. La construction de ce site a déjà débuté en vue d'une mise en service pour le deuxième semestre de 2018, ce qui nécessitera des investissements totaux estimés à environ 97 M€ (142 M$). Considérant que les investissements en équité nécessaires sont inclus dans le prix d'achat, le solde des investissements sera financé par voie de dette ;
- un projet de 24 MW en phase avancée de développement situé en Écosse ; et
- divers projets totalisant 126 MW, également en Écosse, se trouvant à des stades préliminaires de développement.

Boralex poursuivra l'étude et le développement des projets écossais à la lumière du cadre règlementaire qui prévaudra dans ce pays à moyen terme. De plus, une décision sera prise au cours des prochains mois quant à la vente possible des terrains acquis. En tel cas, la Société conserverait toutefois des droits fonciers et autres liés au développement futur des projets éoliens concernés.

Mises en service et acquisition (+ 40 MW en exploitation)

En France, 26 MW assortis de contrats de vente d'énergie de 15 ans :

- Le 1er août 2016, mise en service du site éolien **Touvent** de 14 MW ; et
- Le 23 décembre 2016, mise en service de la première phase de 12 MW du site éolien **Plateau de Savernat** (la seconde phase de 4 MW sera mise en service au cours du premier semestre de 2017) ;

Au Canada :

- Le 8 décembre 2016, mise en service du site éolien **Port Ryerse** de 10 MW en Ontario, doté d'un contrat de vente d'électricité de 20 ans avec IESO.
- Le 15 décembre 2016, dans le cadre d'un partenariat décrit dans le texte qui suit, Boralex a acquis le site éolien **Oldman** de 4 MW.

Nouveaux partenariats au Canada

Le 8 septembre 2016, Boralex a annoncé qu'elle a été choisie par la Nation Innue en tant que partenaire dans la réalisation d'un parc éolien de 200 MW, le projet **Apuiat**, situé sur les terres publiques de la municipalité de Port-Cartier, sur la Côte Nord au Québec. Pour mener à bien ce projet d'envergure, Boralex s'associera avec Systèmes d'énergie renouvelable Canada inc. (« RES ») afin de mettre à contribution l'expérience et le savoir-faire respectifs des deux entreprises dans le développement, la conception et la construction de projets d'énergie renouvelable. La Nation Innue, Boralex et RES ont entrepris le processus d'information et de consultations publiques auprès de la communauté et des principaux intervenants, afin de s'assurer de tenir compte de leurs intérêts dans l'élaboration du projet et d'ainsi bonifier ce dernier. Ce nouveau développement témoigne de l'approche proactive et respectueuse mise de l'avant par Boralex auprès des communautés locales et des Premières Nations.

Le 15 décembre 2016, Boralex et Alberta Wind Energy Corporation (« AWEC ») ont annoncé la création d'une nouvelle société, **Alberta Renewable Power Limited Partnership** détenue respectivement à 52 % et 48 % par Boralex et AWEC. Par la même occasion, tel que mentionné précédemment, Boralex a intégré à sa base d'actifs le site éolien **Oldman** de 4 MW en exploitation en Alberta. Grâce à ce partenariat, Boralex vise à s'implanter dans les marchés de l'Alberta qui entame présentement une transition des énergies fossiles vers les énergies vertes. Boralex et AWEC pourront notamment bénéficier mutuellement de leur expertise respective dans le développement, la réalisation et l'exploitation de projets éoliens et solaires, afin de participer ensemble à l'appel d'offres pour de l'énergie renouvelable de 400 MW qui sera lancé bientôt par le gouvernement de l'Alberta.

Principales transactions financières

Le 28 avril 2016, la Société a obtenu un **refinancement et une augmentation de son crédit rotatif** pour un montant total autorisé de 360 M$. Le refinancement est composé d'une facilité de crédit rotatif de 300 M$ et d'une facilité de lettres de crédit de 60 M$ garantie par Exportation et Développement Canada, lesquels ont remplacé le crédit rotatif de 175 M$ qui venait à échéance en juin 2018. Ce refinancement reflète la croissance prononcée et soutenue que la Société affiche depuis plusieurs années et témoigne de sa crédibilité auprès des milieux financiers. Il a accru de manière significative la flexibilité et la capacité financière de Boralex en permettant notamment l'allocation de capital vers de nouveaux projets conformes à ses objectifs de croissance.

Le 4 mai 2016, la Société et son partenaire ont annoncé **la clôture du refinancement de la Coentreprise phase I**, pour un montant de 618 M$ garanti par les actifs de cette dernière, sans recours contre les partenaires. Ce financement se compose d'une tranche du prêt à terme non garantie de 383 M$ venant à échéance en 2032, d'une tranche du prêt à terme de 193 M$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne par le biais de son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2029, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit totalisant 41 M$. Pour la Coentreprise phase I, ce refinancement a représenté une augmentation de 132 M$ et une extension d'un an de sa tranche non garantie, ainsi qu'une diminution de 45 M$ et de deux ans de sa tranche garantie. Le refinancement a permis aux partenaires de la Coentreprise phase I de recevoir un remboursement de capital de 80 M$ qui a été versé au deuxième trimestre de 2016, dont une part de 40 M$ pour Boralex. La direction estime que cette transaction majeure témoigne de la confiance des marchés financiers à l'égard de la Société, et plus particulièrement du potentiel de son secteur éolien.

Le 23 décembre 2016, Boralex a complété, par l'intermédiaire d'un groupe de preneurs fermes, le placement public de 10 361 500 reçus de souscription au prix unitaire de 16,65 $, pour un produit brut de 173 M$ (incluant la levée intégrale de l'option d'allocation accordée aux preneurs fermes) et un produit de 170 M$ net des frais de placement. Les reçus de souscription ont été échangés en totalité pour un nombre équivalent d'actions ordinaires de Boralex lors de la clôture de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien **NRWF**, en date du 18 janvier 2017. Le produit net du placement, jumelé à l'encaisse disponible et au recours au crédit rotatif existant de la Société, a servi à financer la contrepartie en espèces de 232 M$ du coût d'acquisition. De plus, afin de préserver la solidité de son bilan, Boralex a obtenu une hausse 100 M$ de son crédit rotatif, dont le montant total autorisé a ainsi été porté à 460 M$. Ces transactions financières permettent à la Société de préserver une importante marge de manœuvre financière.

Au cours de l'exercice 2016, Boralex a également conclu le **financement ou refinancement de certains de ses actifs éoliens et hydroélectriques.**

En France, elle a procédé en janvier 2016 au financement à long terme de 21 M€ (29 M$) pour le site de **Touvent** et au refinancement du site **St-Patrick**, dont le solde du prêt initial s'élevait à 28 M€ (42 M$). Celui-ci a été remplacé par un nouveau financement d'un montant de 42 M€ (60 M$), selon des termes plus avantageux. Le refinancement a permis de libérer des fonds qui pourront être réinvestis dans les projets de développement de la Société en France. En juin 2016, Boralex a obtenu un financement à long terme de 18 M€ (25 M$) pour le site **Plateau de Savernat** ainsi qu'un financement de 3 M€ (4 M$) pour celui d'**Avignonet II**. Ces deux financements bénéficient également de conditions avantageuses pour Boralex. Le 25 octobre 2016, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme des parcs éoliens de **Mont de Bagny**, **Artois** et **Voie des Monts** pour un montant total de 100 M€ (142 M$), incluant un montant de 11 M€ (16 M$) au titre du financement relais de la TVA. Le prêt se compose d'un montant de 52 M€ (74 M$) qui portera intérêt à un taux fixe de 0,8 % sur une période de 10 ans et d'un montant de 37 M€ (52 M$) qui portera à un taux variable d'environ 2,5 % sur une période de 15 ans. Le taux d'intérêt moyen se situera à environ 1,5 % compte tenu d'un swap de taux d'intérêt conclu en janvier 2017.

Au Canada, Boralex a conclu en décembre 2016 le financement de son projet de centrale hydroélectrique **Yellow Falls** de 16 MW en Ontario, dont la mise en service est prévue pour le deuxième semestre de 2017. Ce financement de 74 M$ comprend une première tranche de 9 M$ amortie sur 10 ans et une deuxième tranche de 65 M$ qui commencera à être amortie sur 29 ans, à partir du remboursement complet de la première tranche. Ensemble, les deux obligations porteront intérêt au taux fixe moyen d'environ 5 % sur la durée des prêts.

Bonification du dividende : hausses de plus de 15 %

Le 24 février 2016, Boralex a décrété une augmentation de 7,7 % du dividende annuel pour le porter à 0,56 $ par action (soit 0,14 $ par trimestre) à partir du deuxième trimestre de 2016. Cette décision a été motivée par la constante progression des résultats de la Société depuis l'introduction du premier dividende en 2014, ainsi que par la confiance de la direction et du conseil d'administration dans ses perspectives futures.

Puis, le 8 décembre 2016, parallèlement à l'annonce de l'acquisition du site éolien **NRWF**, Boralex a annoncé sa décision de hausser à nouveau le dividende annuel de 7,1 % à partir du premier trimestre de 2017, pour le porter à 0,60 $ par action, soit l'équivalent de 0,15 $ par trimestre. Cette décision a été prise à la lumière des perspectives futures de la Société renforcées par les retombées attendues de cette transaction.

Boralex maintient son objectif à moyen terme de verser un dividende ordinaire annuel représentant un ratio d'entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires, tels que décrits précédemment dans cette rubrique. La direction estime que les flux de trésorerie discrétionnaires atteindront environ 95 M$ (base annualisée) pour l'exercice qui se terminera le 31 décembre 2017, si bien qu'au même moment, le ratio de distribution devrait se situer à l'intérieur de sa fourchette cible.

Soulignons que suite à l'acquisition de **NRWF,** la direction a haussé de 20 M$ son estimé des flux de trésorerie discrétionnaires de 2017, pour le porter de 75 M$ à 95 M$ (sur une base annuelle complète de 12 mois).

Perspectives et objectifs de développement

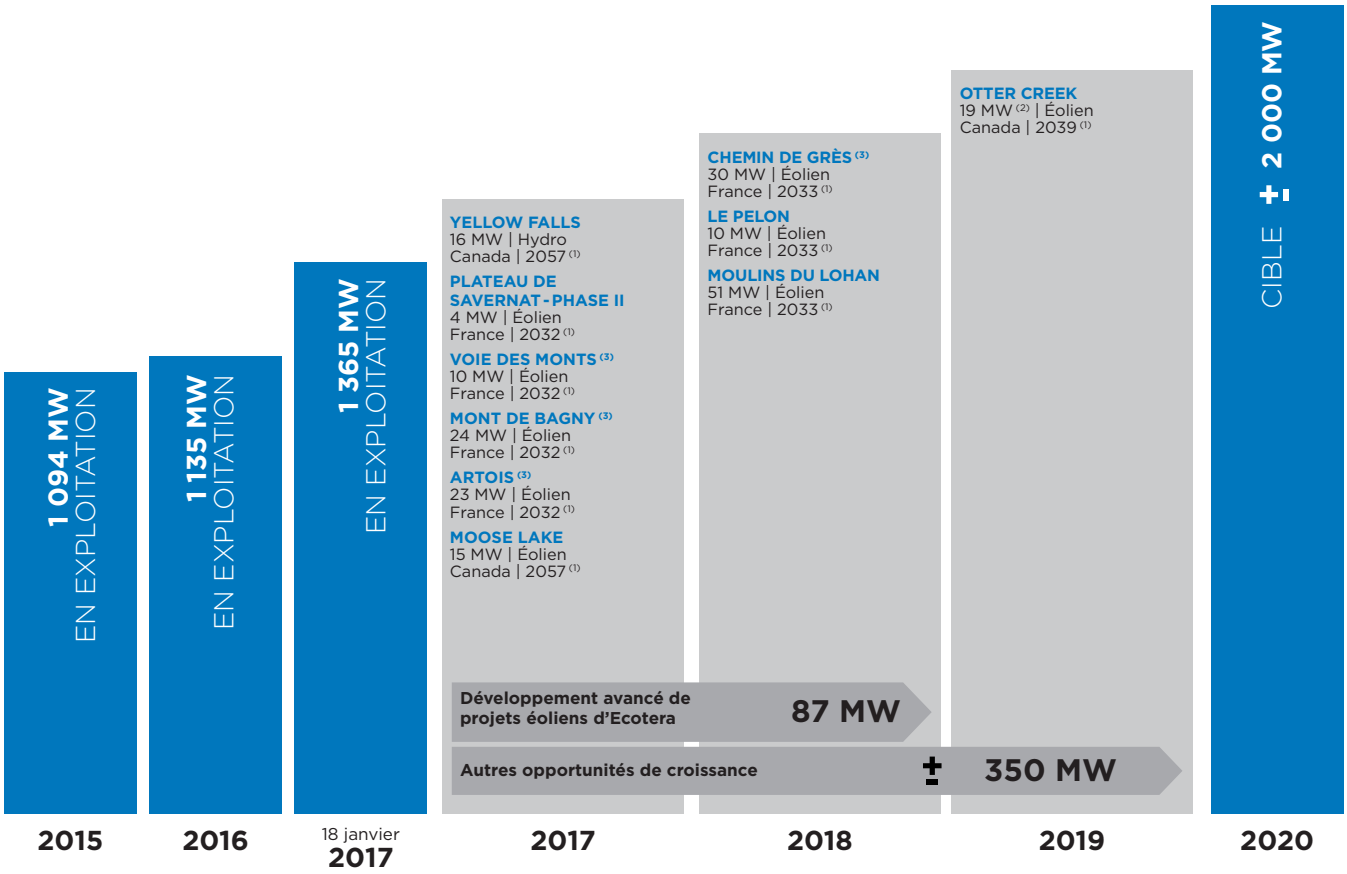
Projets en phase de développement

Parmi l'important bassin de projets récemment acquis ou mis sur pied par la Société, principalement dans le secteur éolien, certains se trouvent en phase avancée de développement et seront mis en service avant la fin de 2019. Ces projets sont décrits dans le tableau suivant :

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Secteur / Pays	Durée du contrat d'énergie	Propriété (%)	Date prévue de mise en service	Investissement total du projet	BAIIA(A) annuels estimés[1]
Plateau de Savernat (Phase 2)	4	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	1er semestre 2017	32 M$	4 M$
Voie des Monts	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	1er semestre 2017	28 M$	3 M$
Yellow Falls	16	Hydro / Canada	40 ans avec IESO[2]	100 %	2e semestre 2017	92 M$	7 M$
Mont de Bagny	24	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	66 M$	8 M$
Artois	23	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2017	60 M$	7 M$
Moose Lake	15	Éolien / Canada	40 ans avec BC Hydro	70 %	2e semestre 2017	64 M$	5 M$
Chemin de Grès	30	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	1er semestre 2018	76 M$	8 M$
Moulins du Lohan	51	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2018	142 M$	14 M$
Le Pelon	10	Éolien / France	15 ans avec EDF	100 %	2e semestre 2018	24 M$	3 M$
Otter creek[3]	19	Éolien / Canada	20 ans avec IESO	38 %	2e semestre 2019	56 M$	6 M$

(1) Ces résultats estimés sont à jour en date du présent rapport de gestion. Toutefois, les résultats réels peuvent être différents.
(2) Le contrat d'une durée initiale de 20 ans comprend quatre options de renouvellement de cinq ans chacune au gré de Boralex.
(3) Boralex possède 38 % des 50 MW du projet éolien Otter Creek, soit 19 MW sur une base nette. Le montant de l'investissement total du projet et le BAIIA(A) annuel estimé représentent seulement la part nette de Boralex, soit 38 %.

Chemin de la croissance



(1) Représente dans l'ordre : nom du projet, puissance, secteur, pays et date de fin du contrat.

(2) Boralex possède 38 % des 50 MW du projet éolien Otter Creek soit 19 MW sur une base nette.

(3) Fait partie du portefeuille de projets éoliens d'Ecotera.

Éolien

Représentant aujourd'hui 84 % de la puissance installée totale de Boralex, le secteur éolien a été le principal moteur de la croissance de Boralex au cours des dernières années. À partir de l'exercice 2013, en particulier, ce secteur a quadruplé la taille de sa base opérationnelle en intégrant, en moyenne, plus de 200 MW en exploitation par année par la voie des acquisitions et des mises en service de projets « greenfield », en plus d'acquérir un vaste portefeuille de projets. Ce secteur demeurera le fer de lance de l'expansion de Boralex au cours des années à venir. Outre son expertise et la compétence de son équipe dans l'identification, le développement, le financement, l'aménagement et l'exploitation de sites éoliens de grande qualité, dont certains de très grande envergure, Boralex se distingue par sa stratégie basée sur deux grands axes géographiques de développement : l'Europe et l'Amérique du Nord. Cette stratégie lui confère non seulement une diversification géographique et climatique qui a un effet stabilisant sur ses résultats, mais elle lui donne accès à un plus grand nombre d'opportunités de croissance et lui permet de s'ajuster à l'évolution différente de ses marchés cibles.

Exercice 2017

En janvier 2017, le secteur éolien de Boralex regroupait une puissance installée additionnelle de 270 MW par rapport à janvier 2016, laquelle contribuera pleinement à sa performance opérationnelle et financière pour l'exercice 2017. La direction estime qu'à lui seul, le site canadien de 230 MW de la région de Niagara, en Ontario, dont l'acquisition a été finalisée le 18 janvier 2017, générera une contribution annuelle supplémentaire d'environ 84 M$ au BAIIA(A) de Boralex et un apport supplémentaire prévu d'environ 20 M$ à ses flux monétaires discrétionnaires. S'y ajouteront la contribution, pour l'ensemble de l'exercice 2017, des sites de 40 MW mis en service ou acquis au courant de 2016, soit **Touvent, Plateau de Savernat I**, **Port Ryerse** & **Oldman**, et la contribution partielle des sites totalisant 76 MW dont les mises en service seront échelonnées sur l'exercice 2017, soit : **Plateau de Savernat II**, **Voie des Monts**, **Mont de Bagny** et **Artois** en France, ainsi que **Moose Lake** au Canada (ces projets sont décrits dans le tableau figurant au début de cette rubrique).

Sur le plan du développement, outre lesdites mises en service, l'exercice 2017 sera dédié à la poursuite de la stratégie d'expansion du secteur éolien en Europe et en Amérique du Nord, incluant l'avancement des projets totalisant 110 MW qui seront mis en service en 2018 et 2019 en France et au Canada. Comme l'indique le tableau précédent, ces projets sont également tous dotés de contrats de vente d'électricité à long terme, à prix fixes et indexés.

Perspectives à moyen et long terme

Évolution générale de l'industrie éolienne

L'industrie éolienne a connu des changements importants au cours des dernières années, en raison principalement du **développement technologique** qui a considérablement amélioré la performance des équipements, tout en faisant chuter l'investissement requis par MWh produit. Par conséquent, cette filière énergétique se trouve aujourd'hui à parité, voire plus avantageuse en termes de coût marginal, que les modes de production d'énergie plus conventionnels tels le charbon, l'hydro, le gaz naturel et le nucléaire. Selon un article paru en janvier 2017 dans le journal canadien *The Globe and Mail*, le département de l'Énergie des États-Unis (*U.S Department of Energy*) estime que le coût de production d'énergie éolienne terrestre a diminué de 41 % depuis 2008. Étant donné l'avancement technologique continu, l'énergie éolienne sera bientôt largement reconnue comme l'un des modes les plus économiques de génération de nouvelle énergie. Qui plus est, de nouvelles technologies sont en voie de développement qui permettront bientôt d'emmagasiner une partie de la production des équipements éoliens et solaires, ce qui aura pour effet d'uniformiser leur approvisionnement en électricité nonobstant les conditions climatiques, et d'ainsi réduire encore davantage la dépendance de nos sociétés envers les énergies fossiles.

Du coté de la demande, l'*Accord sur le climat* survenu à Paris en décembre 2015, la conscientisation croissante des populations face aux dangers du réchauffement climatique et le développement de technologies propres de consommation d'énergie, telle l'électrification des transports, sont autant de facteurs qui favorisent l'établissement d'un environnement législatif et règlementaire propice au développement des énergies renouvelables partout à travers le monde. C'est d'autant plus vrai à mesure que ces énergies, en particulier l'énergie éolienne, s'imposent non seulement comme des choix écologiques incontournables, mais comme des solutions économiques avantageuses.

Par ailleurs, le secteur éolien de Boralex assiste depuis quelques années à une transformation de son **environnement concurrentiel**, alors que l'achat d'énergie renouvelable par les gouvernements s'effectue de plus en plus selon un système d'appel d'offres fondé sur le libre marché. Cette tendance reflète en partie les changements décrits plus haut et dénotent que l'industrie éolienne est maintenant parvenue à une certaine maturité. La modification récente de la règlementation en France, qui est discutée plus loin sous cette rubrique, en est un exemple. Autre signe de maturation du marché, celui-ci a connu une certaine **consolidation** au cours des dernières années, faisant en sorte que les cibles d'acquisition de joueurs de petite ou moyenne taille se font plus rares.

En dépit de cet environnement concurrentiel plus intense, Boralex estime qu'elle est bien positionnée pour tirer son épingle du jeu grâce à sa diversification et sa situation enviable dans deux grands marchés, l'Europe et le Canada, son expertise dans le développement et l'exploitation d'actifs à coût économique, et sa capacité éprouvée à s'ajuster rapidement aux défis et aux opportunités de ses marchés. Ces atouts, jumelés aux **taux d'intérêt** qui demeurent très avantageux malgré les récentes pressions à la hausse, font en sorte que la direction est confiante de pouvoir continuer à livrer des rendements concurrentiels sur ses actifs éoliens dans les années à venir.

Évolution des principaux marchés de Boralex

Canada

Le Canada abrite dorénavant 55 % de la puissance installée du secteur éolien de Boralex. Dans ce pays, les gouvernements provinciaux appuient généralement la filière éolienne, bien que la nature et les modalités de leur engagement varient selon les régions et que les systèmes d'appel d'offres qui régissent l'octroi des contrats d'électricité sont particulièrement compétitifs. De plus, une des particularités du marché canadien est que les projets éoliens doivent être souvent développés en partenariat avec les communautés locales ou les Premières Nations.

Au cours des huit dernières années, Boralex a su s'adapter à ces conditions en bâtissant une base opérationnelle de 738 MW sous son contrôle, accédant ainsi au 4e rang des producteurs d'énergies renouvelables au Canada. De plus, Boralex se distingue comme étant un précurseur au Québec pour le développement de projets en partenariat avec les communautés locales, et l'un des plus importants en Ontario à oeuvrer en partenariat avec les Premières Nations.

Au **Québec**, où Boralex exploite actuellement environ 300 MW éoliens sous son contrôle, le gouvernement a dévoilé au début de 2016 les grandes lignes de sa nouvelle politique énergétique qui inclut un engagement clair envers le remplacement des hydrocarbures par des énergies renouvelables, ainsi que l'exportation de ces énergies propres. De plus, le Québec fait figure de pionnier au Canada pour sa volonté de promouvoir et d'investir dans l'électrification des transports publics et dans la flotte automobile. Le développement de cette avenue représente un potentiel considérable pour la production d'énergie renouvelable au Québec et pourrait notamment contribuer à renverser la situation actuelle de surplus d'offre d'électricité par rapport à la demande. Boralex travaille actuellement à plusieurs pistes de développement éolien au Québec, dont le projet **Apuiat** de 200 MW sur la Côte Nord, pour lequel elle a été choisie comme partenaire par la Nation Innue. Les démarches de développement de ce projet suivent leur cours en vue d'une possible mise en service avant la fin de 2020.

C'est en **Ontario** que Boralex a d'abord pris pied au Canada dans le marché éolien, soit en 2009, et c'est là qu'elle exploite, depuis janvier 2017, le plus important actif de son portefeuille : le site **NRWF** de 230 MW. La puissance installée du secteur éolien de Boralex dans cette province se chiffre aujourd'hui à 330 MW. Boralex y oeuvre au développement d'un site de 50 MW, **Otter Creek**, qui sera mis en service en 2019. La participation de Boralex dans ce projet est présentement de 38 % (l'équivalent de 19 MW).

Au cours de l'année 2016, sous la pression populaire causée par la montée du prix de l'électricité dans cette province, le gouvernement de l'Ontario a annulé le processus appel d'offres LRP II qui était en cours visant l'achat de 930 MW d'énergie renouvelable par l'IESO. Cette volte-face s'explique en majeure partie par l'opinion relativement répandue que le développement des énergies renouvelables, en particulier l'éolien et le solaire, est responsable de la flambée des prix de l'électricité en Ontario. Or, il a été démontré depuis que ces énergies propres n'ont compté que pour 6 % de la hausse des prix, la majeure partie de cette hausse étant attribuable au développement de centrales nucléaires et à la restauration d'infrastructures énergétiques trop longtemps négligées. Boralex est d'avis que cette nouvelle donne, jumelée à la tendance à la baisse du coût marginal de production d'énergie éolienne, rétablira sous peu des conditions propices au développement de la filière éolienne en Ontario.

En **Alberta**, le gouvernement a initié une stratégie de diversification énergétique visant à diminuer sa dépendance envers l'exploitation des sables bitumineux. Dans le cadre de cette transition, plus de trois milliards de dollars seront investis au cours des prochaines années afin de développer, d'ici 2030, 5 000 MW d'énergie renouvelable, de bioénergie et autres technologies propres. Un appel d'offres pour 400 MW sera d'ailleurs lancé au printemps 2017. C'est dans cette optique que Boralex s'est associée récemment avec le développeur AWEC pour s'implanter dans le marché éolien et solaire de l'Alberta.

Enfin, Boralex travaille actuellement à l'aménagement de son premier site éolien en Colombie-Britannique, le site **Moose Lake** de 15 MW, qui sera mis en service vers la fin de 2017.

Boralex considère que l'Amérique du Nord offre un bon potentiel de développement pour son secteur éolien. Selon *Enerdata* (2016), la croissance annuelle moyenne d'ici 2030 devrait être de 5 % pour l'éolien. Compte tenu de la position de plus en plus compétitive de l'énergie éolienne en termes économiques et écologiques, ce secteur devrait capturer une part significative des nouveaux investissements.

Europe

Depuis 2005, la **France** a été un terrain fertile pour le secteur éolien de Boralex qui y a établi une base opérationnelle de 518 MW par le biais d'acquisitions judicieuses de sites en exploitation ou en développement et la réalisation de projets « greenfield ». Bien que le contexte règlementaire relatif à l'octroi des contrats ait changé depuis peu, la Société estime que ce pays continue d'offrir de grandes opportunités de développement pour son secteur éolien. D'une part, en ligne avec les objectifs de l'Union européenne, la France s'est engagée à porter à 23 % la part de l'énergie renouvelable dans sa production nationale d'électricité d'ici 2020, et à 32 % d'ici 2030. D'autre part, Boralex évolue dans ce marché depuis 15 ans et y occupe d'ores et déjà le rang du plus important producteur privé d'énergie éolienne terrestre. Elle bénéficie ainsi d'un positionnement favorable sur le marché des acquisitions de même que de solides relations avec les banques, les élus, les fournisseurs d'équipements et autres intervenants.

Sur le plan réglementaire toutefois, de nouvelles règles ont été récemment mises en place selon lesquelles les tarifs prévus aux contrats futurs seront établis en fonction du prix au marché de l'électricité, jumelé à un complément de rémunération. Toutefois, une période transitoire a été établie en vertu de quoi les demandes de tarifs déposées avant la fin de 2016 ont bénéficié d'une formule tarifaire faisant en sorte que les demandeurs ont pu obtenir l'équivalent du tarif qui était en vigueur pour les contrats d'achat d'énergie à tarif fixe avant le changement de la règlementation. Ainsi, Boralex a pu se prévaloir de cette mesure pour des projets de 87 MW prêts à être construits et disposant déjà de permis de construction purgés de tous recours ainsi que d'une proposition technique et financière signée, assurant le privilège d'interconnexion au réseau avec un tarif fixé. De plus, avant la fin de 2016, Boralex a pu déposer simultanément une demande afin de sécuriser un tarif fixe et une demande d'autorisation de construction pour d'autres projets en France totalisant 235 MW. Bien que ces projets se trouvent à des stades de développement moins avancés que les 87 MW mentionnés précédemment, la direction est confiante que Boralex pourra en réaliser une bonne partie. Par conséquent, Boralex estime que l'ensemble des projets qui seront menés à bien en France offrira, pour les nombreuses années à venir, un rendement conforme ou supérieur à la moyenne de son portefeuille énergétique et à celle de l'industrie.

En ce qui a trait aux demandes de tarifs déposées après le 31 décembre 2016, le principe de complément de rémunération sera maintenu. Il est, par ailleurs, fort probable qu'en parallèle de cette modification au mécanisme de soutien, la France adoptera un système d'appel d'offres. Boralex évaluera les possibilités offertes par les nouvelles règles à mesure que celles-ci se préciseront et, comme elle l'a toujours fait par le passé, continuera de mettre à profit l'agilité, la rigueur et la créativité de son organisation pour s'ajuster aux nouvelles lois du marché français et en tirer profit. Par ailleurs, Boralex se penche sur certaines alternatives de positionnement qui pourraient être envisagées après l'échéance de ses contrats de vente avec EDF, outre le renouvellement de ces derniers, y compris les opportunités offertes par le marché libre.

Toujours en Europe, Boralex poursuit l'évaluation du potentiel de nouveaux marchés géographiques ciblés selon ses critères de rentabilité et une évaluation adéquate des risques qu'ils représentent. Ainsi, l'acquisition d'un portefeuille de projets en septembre 2016 a doté Boralex d'une entrée potentielle sur le marché éolien d'Écosse, où elle détient dorénavant les droits sur un bassin de projets totalisant quelque 150 MW, dont un projet de 24 MW en phase avancée de développement. Boralex travaille au développement de ces projets en vue de profiter des opportunités qui se présenteront au sein de ce marché dans les années à venir et qui répondront à ses critères économiques.

Par ailleurs, parce qu'elle estime que le **Danemark** est un marché accueillant et favorable au développement de la filière éolienne, Boralex a formé en juillet 2014 une coentreprise détenue à parts égales avec un développeur danois, ayant pour objectif de développer des projets éoliens « nearshore et offshore » au Danemark dans un horizon de trois à cinq ans. Dans le cadre de ce partenariat, Boralex et son partenaire se sont pré-qualifiés au programme « nearshore/open-door » pour le développement d'environ 240 MW d'énergie éolienne. Boralex et son partenaire n'iront de l'avant avec ce projet que lorsque tous les éléments seront réunis pour assurer un rendement économique conforme aux objectifs de la Société.

En résumé, le statut de développeur et d'opérateur d'actifs éoliens efficace et à faible coût que Boralex a établi en Europe depuis 2005, la solide équipe qu'elle a mise en place et son bassin de projets totalisant quelque 700 MW sont des atouts importants qui devraient continuer à supporter un développement soutenu et rentable de son secteur éolien au sein du marché français et ailleurs en Europe.

Autres

Boralex exerce une vigie constante sur les marchés internationaux où elle pourrait exporter son savoir-faire et son expertise, en autant que ces marchés recèlent un réel potentiel pour les énergies renouvelables, que le cadre légal et règlementaire y soit favorable et que la structure du marché lui permette de développer des niches où elle sera à la fois compétitive et rentable.

Les **États-Unis**, qui sont le deuxième plus important producteur d'énergie renouvelable mondial après la Chine, attirent tout particulièrement l'attention de la direction. Bien que la nouvelle administration fédérale soit moins favorable que la précédente à la transition vers les énergies renouvelables, il ne reste pas moins que les politiques énergétiques aux États-Unis sont principalement dictées par les États eux-mêmes et non par le gouvernement fédéral. Dans cette perspective, les États de la Nouvelle-Angleterre et de la Côte Est, populeux et ouverts aux énergies renouvelables, représentent un marché potentiel intéressant pour Boralex.

Avantages concurrentiels du secteur éolien de Boralex

De façon générale, la direction de Boralex estime que la qualité des perspectives du secteur éolien repose en grande partie sur les forces intrinsèques de la Société, incluant :

- sa situation financière saine et flexible ;
- la diversification géographique de son secteur éolien dans toutes les régions de France et les principales provinces canadiennes ;
- l'envergure et la qualité de ses actifs opérants et de ses projets en développement, lesquels sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme ;
- son bassin potentiel de projets totalisant environ 1 000 MW ;
- son équipe compétente, multidisciplinaire, entrepreneuriale, capable de s'ajuster rapidement aux changements dans ses marchés et constamment à l'affût des meilleures occasions de développement ;
- son expertise en développement de projets, montages financiers, construction et exploitation de sites éoliens, fondée sur une gestion financière rigoureuse, couplée à une gestion opérationnelle proactive et disciplinée ;
- sa réputation établie au sein des marchés financiers mondiaux en tant que développeur et exploitant fiable et performant d'infrastructures éoliennes de plus en plus importantes ; et
- sa crédibilité croissante auprès des communautés locales et des Premières Nations en tant que partenaire économique, social, respectueux de l'environnement et proactif.

Hydroélectrique

C'est dans le secteur hydroélectrique que Boralex a fait ses premières armes en production d'énergie renouvelable il y a environ 25 ans. Au deuxième semestre de 2017, elle mettra en service sa première centrale hydroélectrique en Ontario (Canada), celle de **Yellow Falls**, qui génèrera un BAIIA(A) annuel d'environ 7 M$. Cette centrale possède un contrat de vente d'énergie initial de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de cinq ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Combinée aux centrales hydroélectriques que Boralex exploite déjà au Québec, en Colombie-Britannique et dans le nord-est des États-Unis, la mise en service de Yellow Falls portera à 172 MW la puissance installée totale du secteur hydroélectrique de Boralex.

Au cours des trois derniers exercices, Boralex a investi 12 M $ dans sa centrale de **Buckingham** (Québec, Canada) pour qu'elle se conforme à la Loi sur la sécurité des barrages. La Société prévoit d'investir des sommes additionnelles afin d'accroître la capacité de la centrale. Compte tenu de la réalisation des travaux de conception détaillés, la configuration optimale de la centrale sera augmentée à une puissance d'environ 16 MW en 2019.

Par ailleurs, à la suite d'un processus de négociation entrepris il y a quelques trimestres, Boralex a conclu une entente avec Hydro-Québec pour le renouvellement des contrats de vente de deux de ses centrales hydroélectriques situées au Québec, soit celles de **Beauport** et **Forestville**.

La Société continue d'explorer les occasions d'acquisitions susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique dans les marchés où il est déjà établi, de façon à créer des synergies opérationnelles. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans ce marché, étant donné sa longue expérience dans ce domaine, la compétence de son équipe et la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes, de même que de flux de trésorerie significatifs. Ce profil équilibré atténue l'impact de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel sur les résultats de ce secteur, incluant les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis pouvant affecter ses cinq centrales ne disposant pas de contrats de vente à long terme et les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Par ailleurs, compte tenu de la qualité des actifs et du programme d'entretien en cours dans l'ensemble des centrales hydroélectriques de Boralex, rien ne laisse entrevoir qu'elles ne pourront pas maintenir leur production selon leur moyenne historique. De plus, les centrales du Canada continueront de bénéficier de l'indexation des contrats de vente d'énergie jusqu'au terme de leurs contrats.

Thermique

Bien que le secteur thermique ne fasse pas partie des cibles de développement privilégiées par la stratégie de croissance de Boralex, la Société demeure ouverte aux occasions d'affaires qui pourraient se présenter dans ce marché, pourvu qu'elles soient assorties de contrats à long terme de vente d'énergie et d'approvisionnement en matières premières, et qu'elles répondent aux objectifs de positionnement et de rendement de Boralex.

La Société s'intéresse aux nouvelles technologies de production d'énergie verte et renouvelable à base de biomasse forestière. Par exemple, la Société a acquis en 2014 une participation dans une jeune entreprise de la Nouvelle-Écosse (Canada), Cellufuel, dédiée à la valorisation d'une technologie consistant à développer un carburant diésel synthétique et renouvelable à partir de fibre de bois.

Centrale de Senneterre (Canada)

En vertu d'une entente conclue avec Hydro-Québec pour les exercices 2014 à 2018 inclusivement, la centrale de Senneterre produit de l'électricité huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et reçoit une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des années antérieures. Comme en témoignent les résultats affichés par cette centrale depuis l'entrée en vigueur de cette entente, celle-ci lui permet de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité plus stable et prévisible. D'autre part, une entente de principe est intervenue en 2016 en vertu de laquelle, l'entente initiale qui devait se terminer en 2018, a été prolongée jusqu'à la fin du contrat en 2027.

Centrale de Blendecques (France)

La performance de la centrale répond aux attentes de la direction depuis sa modernisation en 2014 et la signature d'un nouveau contrat de vente d'énergie avec EDF en 2013.

Solaire

Boralex a inauguré son premier site solaire photovoltaïque en juin 2011, soit celui d'**Avignonet-Lauragais** de 5 MW, dans le sud-est de la France. Deux autres sites solaires se sont ajoutés en 2015, dont un deuxième site solaire photovoltaïque de 10 MW, **Les Cigalettes**, également situé dans le sud de la France, et le projet solaire **Vaughan** en Ontario de moins de 1 MW, constitué de panneaux solaires sur toit (de type « Solar Rooftop »).

Ces trois sites ont performé selon les attentes de la direction depuis leur mise en service et ont permis à la Société de développer une expertise dans le domaine de la production d'énergie solaire.

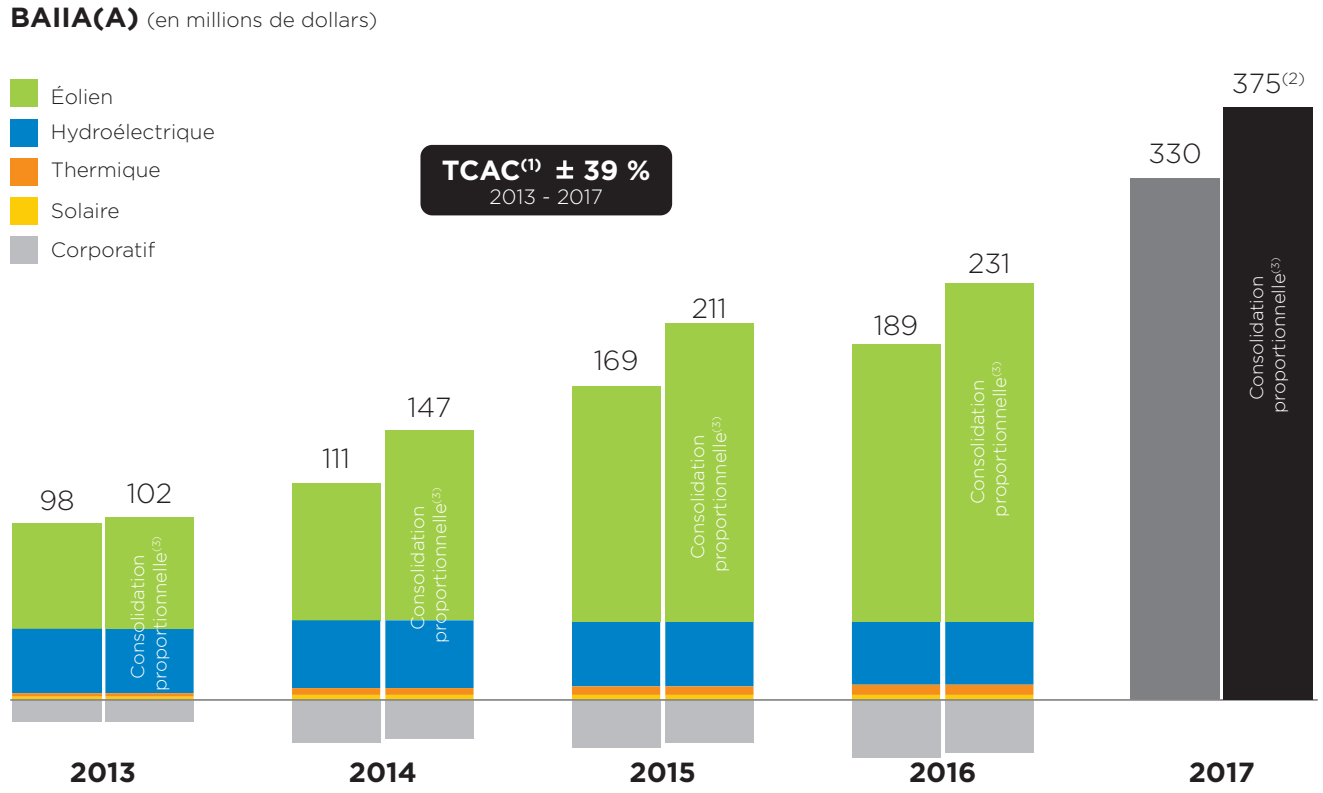
À l'instar de l'industrie éolienne, celle de l'industrie solaire a fait l'objet de remarquables développements technologiques au cours des dernières années, qui l'ont rendue beaucoup plus efficace et compétitive. Selon l'article cité précédemment paru en janvier 2017 dans le journal *The Globe and Mail*, le *U.S Department of Energy* estime que le coût de production d'énergie de source solaire a chuté de 64 % depuis 2008. Dans les régions jouissant d'un fort taux d'ensoleillement, ce mode de production d'énergie a même atteint la parité avec les modes de production traditionnels en termes de coût marginal par MWh produit. Pour cette raison, et considérant également la possibilité prochaine d'emmagasiner ce type d'énergie ainsi que l'avantage que représente la proximité des installations de type solaire avec les consommateurs, l'industrie solaire est vouée à une forte croissance dans les prochaines décennies.

Boralex entend participer au potentiel de croissance de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable. Pour ce faire, elle peut compter sur une équipe compétente vouée au développement de projets solaires, particulièrement en France où elle détient les droits sur certains projets en développement.

Boralex : des perspectives de croissance révisées à la hausse

Comme l'indiquent le tableau précédent intitulé *Chemin de la croissance* et le graphique qui suit *Cible financière*, les perspectives de Boralex sont étroitement associées à celles de son secteur éolien, compte tenu du poids prépondérant de ce dernier dans son portefeuille énergétique actuel et du fort potentiel de croissance que lui confère son bassin de projets potentiels. Depuis 2013, la Société a affiché une croissance soutenue et prononcée de son BAIIA(A), grâce essentiellement au développement important de ses actifs éoliens, et en s'appuyant sur sa situation financière saine et flexible ainsi que sur l'expertise de ses équipes. À la suite de l'acquisition du site éolien NRWF, la direction de Boralex a révisé à la hausse ses cibles de croissance pour les années 2017 à 2020, incluant son objectif de puissance installée contractée totale qu'elle établit maintenant à **2 000 MW** pour la fin de 2020.

Cible financière



(1) Taux de croissance annuel composé
(2) En ligne avec le chemin de la croissance. Représente le BAIIA(A) annualisé estimé de tous les sites en exploitation à la fin de 2017
(3) BAIIA(A) selon la consolidation proportionnelle (se référer à la section Conciliations entre IFRS et consolidation proportionnelle du rapport annuel de 2015 et 2016)

Perspectives 2017 – 2020 : croissance disciplinée et rentable

En janvier 2017, Boralex possédait une puissance installée totale de 1 365 MW (incluant NRWF), en hausse de 25 % par rapport à janvier 2016. Cette forte progression, qui est principalement attribuable à l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien NRWF, a incité la direction à hausser ses cibles financières de la façon suivante :

- Le BAIIA(A) ciblé pour 2017 sur une base annualisée complète de 12 mois passe de 245 M$ à 330 M$ selon IFRS (de 290 M$ à 375 M$ en consolidation proportionnelle) ;
- Les flux monétaires discrétionnaires ciblés sur une base annualisée complète de 12 mois, passent de 75 M$ à 95 M$ en consolidation proportionnelle.

Rappelons également que la confiance qu'inspirent ces perspectives à la direction de Boralex l'a incitée à augmenter de 7,1 % le dividende versé à ses actionnaires à partir du premier trimestre de 2017.

En plus des 270 MW supplémentaires de puissance installée acquise et développée en 2016 et au début 2017, la performance de Boralex bénéficiera de la contribution additionnelle des nouveaux sites totalisant 92 MW qui seront mis en service 2017.

Pour les exercices suivants, de nouveaux sites seront mis en service, soit 40 MW en 2018 et 70 MW en 2019. De plus, Boralex entend réaliser des projets se trouvant en phase avancée de développement de 87 MW en France, tous dotés de contrats de vente à long terme et à prix fixes, et mener à bien d'autres projets potentiels de l'ordre de 350 MW. Jumelés aux autres opportunités de croissance par acquisitions qui pourraient vraisemblablement se présenter dans l'intervalle, si on se fie à l'expérience passée de Boralex, cet agenda de développement fait en sorte que la direction de Boralex est confiante que la Société regroupera une puissance installée totale de 2 000 MW ou plus d'ici la fin de l'exercice 2020, ce qui représente une croissance annuelle moyenne de 10 %.

Afin de mener à bien ses divers projets et de rémunérer ses actionnaires, Boralex peut compter sur une solide situation financière dont la composition et la flexibilité ont été renforcées en 2016 par :

- l'émission de reçus de souscription de 173 M$ réalisé en décembre 2016 ;
- le refinancement et l'augmentation du crédit rotatif qui atteint aujourd'hui 460 M$;
- le remboursement de capital de 40 M$ versé à Boralex à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I ;
- les importantes liquidités générées à même les opérations ; et
- une protection contre la fluctuation des taux d'intérêts due au fait que l'échéance des dettes liées aux divers actifs, lesquelles portent des taux d'intérêt fixes, est appariée à celle des contrats de vente d'électricité de ces actifs.

Au 31 décembre 2016, Boralex avait en main des liquidités disponibles à court terme de 293 M$ (302 M$ selon la consolidation proportionnelle), incluant les sommes affectées à ses divers projets et au financement partiel de l'acquisition de **NRWF** complétée en janvier 2017.

Compte tenu de l'expertise dont elle a fait preuve depuis plusieurs années dans le développement, le financement, la construction selon les calendriers et les budgets établis, la mise en service et l'exploitation rentable d'actifs énergétiques de plus en plus importants, Boralex est confiante de pouvoir réaliser avec succès l'ensemble de ses projets en cours de développement et de construction.

Objectif prioritaire : créer de la valeur

Le but ultime de Boralex est de créer une valeur économique croissante et durable pour ses actionnaires, ainsi que pour ses autres parties prenantes incluant ses employés, ses partenaires et les communautés qui accueillent ses activités. Comme elle l'a fait dans les années précédentes, elle continuera à créer cette valeur en mettant en place les conditions stratégiques, opérationnelles et financières propices à générer la croissance de ses profits et de ses flux de trésorerie, pour ainsi assurer la pérennité et le développement de son organisation, poursuivre son expansion, soutenir sa politique de dividende et favoriser l'appréciation de sa valeur boursière.

La Société continuera de viser en priorité l'intégration d'actifs opérants ou les projets assortis de contrats de vente d'énergie à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie importants et plus stables, principalement dans les secteurs éolien, solaire et hydroélectrique, tout en se tenant à l'affût des technologies nouvelles.

Boralex est d'avis qu'en plus de son solide positionnement dans les marchés propices à la poursuite de son expansion, elle bénéficie de plusieurs atouts concurrentiels pour continuer de se prévaloir des opportunités existant sur le marché en termes de qualité des actifs et des projets en développement visés, le tout conformément à sa stratégie. Ses principaux atouts résident dans sa santé financière et sa capacité d'autofinancement croissante, son approche de développement ciblée, la force de son équipe multidisciplinaire et sa culture entrepreneuriale, qui font en sorte qu'elle est non seulement en mesure de réagir rapidement et avec justesse aux occasions d'affaires qui se présentent, mais aussi de mener à bien des projets de plus en plus importants à l'intérieur des budgets et des calendriers prévus et d'atteindre ses rendements financiers cibles.

Afin de soutenir ses projets de croissance et de préserver sa capacité à poursuivre son exploitation et son développement, Boralex demeurera une entreprise solide, innovatrice, axée sur des objectifs clairs, rigoureuse dans l'atteinte de ses cibles de rendement et guidée par une vision à long terme, tant à l'égard de ses sources de production que dans ses choix de marchés et sa façon de développer ses projets. Elle continuera à renforcer son modèle d'affaires basé sur :

- le maintien d'une forte expertise interne dans le développement et l'exploitation d'actifs de production d'énergie renouvelable, appuyée par des outils de gestion de pointe ;
- une approche de développement disciplinée et ciblée, axée sur l'atteinte de rendements financiers qui sont fonction des risques inhérents à chaque projet ; et
- la saine gestion de son capital et la préservation de sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités de croissance qui se présentent, de rémunérer ses actionnaires et d'assurer son accès permanent aux marchés des capitaux.

Saisonnalité

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 mars 2016	30 juin 2016	30 septembre 2016	31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	581	356	269	418	1 624
Centrales hydroélectriques	171	191	130	140	632
Centrales thermiques	65	12	52	34	163
Sites solaires	4	7	7	4	22
	821	566	458	596	2 441
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	78	46	35	54	212
Centrales hydroélectriques	17	15	12	12	57
Centrales thermiques	10	2	5	7	25
Sites solaires	1	2	2	1	5
	106	65	54	74	299
BAIIA(A)					
Sites éoliens	71	35	24	46	176
Centrales hydroélectriques	13	11	8	9	40
Centrales thermiques	4	(1)	1	1	6
Sites solaires	1	2	2	1	4
	89	47	35	57	226
Corporatif et éliminations	(9)	(9)	(10)	(10)	(37)
	80	38	25	47	189
RÉSULTAT NET	23	(7)	(10)	(4)	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	21	(7)	(10)	(5)	(2)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 $	(0,11) $	(0,16) $	(0,07) $	(0,03) $
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,30 $	(0,11) $	(0,16) $	(0,07) $	(0,03) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	76	29	12	29	148
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	60	27	13	28	128
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 032 645	65 200 423	65 263 335	65 297 899	65 199 024

Saisonnalité

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 mars 2015	30 juin 2015	30 septembre 2015	31 décembre 2015	Exercice clos le 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	386	301	258	450	1 396
Centrales hydroélectriques	114	206	149	158	626
Centrales thermiques	59	16	49	31	155
Sites solaires	1	2	2	4	9
	560	525	458	643	2 186
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	49	37	33	59	178
Centrales hydroélectriques	13	17	14	15	58
Centrales thermiques	11	3	6	6	27
Sites solaires	—	1	1	1	3
	73	58	54	81	266
BAIIA(A)					
Sites éoliens	45	31	23	51	149
Centrales hydroélectriques	9	13	9	10	41
Centrales thermiques	5	(1)	1	1	6
Sites solaires	—	1	1	1	3
	59	44	34	63	199
Corporatif et éliminations	(7)	(8)	(6)	(10)	(30)
	52	36	28	53	169
RÉSULTAT NET	7	(6)	(15)	6	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5	(6)	(15)	6	(11)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,11 $	(0,13) $	(0,32) $	0,09 $	(0,21) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	49	13	22	30	114
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	40	19	32	37	128
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	47 759 276	47 951 885	48 770 481	64 829 112	52 364 710

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. Seulement cinq centrales hydroélectriques situées aux États-Unis et un site éolien en Alberta, lesquelles représentent moins de 2 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, vendent leur production sur le marché, où les prix sont plus volatils.

Selon leur mode de production spécifique, le volume d'activité des sites de Boralex est influencé par les cycles saisonniers décrits ci-après.

Éolien

Pour les actifs éoliens en exploitation et dans lesquels la part de Boralex totalise 1 146 MW, les conditions éoliennes sont généralement plus favorables en hiver, soit aux premier et quatrième trimestres de Boralex, et ce, aussi bien en France qu'au Canada. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur éolien est réalisée aux premier et quatrième trimestres, et 40 % aux deuxième et troisième trimestres.

Le secteur éolien regroupe aujourd'hui 84 % de la puissance installée totale de Boralex et représente, de loin, le plus important générateur de produits, de BAIIA(A) et de flux de trésorerie de la Société. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, au fur et à mesure que seront développés, construits et mis en service les sites éoliens formant l'important bassin de projets que Boralex a constitué et acquis au cours des dernières années, dont le potentiel s'élève à environ 1 000 MW à l'échelle mondiale. De ce bassin, 186 MW de projets sont en construction ou prêts à construire, et seront mis en service d'ici la fin de 2019. Ainsi, Boralex prévoit que la mise en valeur de ce portefeuille de projets, jumelée aux autres occasions d'expansion qui se présenteront au cours des prochaines années, aura notamment pour effet d'intensifier, à l'égard de la performance globale de Boralex, les caractéristiques saisonnières propres à ce mode de production, faisant en sorte qu'une part plus importante des revenus de la Société sera générée aux premier et quatrième trimestres.

Hydroélectrique

Pour les actifs hydroélectriques en exploitation de Boralex qui totaliseront dans la prochaine année 172 MW, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes à l'automne, soit aux deuxième et quatrième trimestres de Boralex, et ce, tant au Canada que dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et durant l'été. Cependant, ces tendances à long terme peuvent connaître des variations d'une année à l'autre en raison des phénomènes climatiques ponctuels. De façon générale, la direction estime qu'environ 60 % de la production annuelle de son secteur hydroélectrique est réalisée aux deuxième et quatrième trimestres, et 40 % aux premier et troisième trimestres. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont mais dont le débit n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex ne possèdent pas de réservoir au moyen desquels il leur serait possible de réguler les débits d'eau au cours de l'année.

Cinq centrales américaines regroupant une puissance installée de 22 MW, ce qui représente moins de 2 % de la puissance globale de la Société, vendent leur électricité sur le marché libre de l'État de New York. Ces centrales sont davantage exposées aux fluctuations saisonnières qui, en plus d'influencer leur volume de production, ont également un effet sur les prix de vente obtenus qui sont en partie influencés par le cycle saisonnier de la demande, laquelle est traditionnellement plus forte pendant les saisons d'hiver et d'été. Historiquement, ces périodes ont permis aux centrales d'obtenir des prix moyens généralement plus élevés. Par ailleurs, le prix de vente de l'électricité de l'État de New York est aussi largement influencé par le cours du gaz naturel, lequel est sujet à une certaine volatilité.

Thermique

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 47 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec jusqu'à la fin du contrat en 2027, en vertu de laquelle la production d'électricité de cette centrale est limitée à huit mois par année, soit de décembre à mars ainsi que de juin à septembre. Pour la durée de cette entente, la centrale de Senneterre recevra d'Hydro-Québec une compensation financière qui lui permet d'anticiper une rentabilité comparable à celle des dernières années.

Boralex exploite également une centrale alimentée au gaz naturel située à Blendecques (France). Depuis plusieurs années, en raison des particularités de ce marché, la Société exploite cette centrale de cogénération cinq mois par année, soit de novembre à mars, ce qui correspond à la totalité du premier trimestre de Boralex et à une partie du quatrième. Pendant la période d'interruption de production d'électricité, la production de vapeur pour le client industriel de la centrale est assurée par une chaudière auxiliaire.

Solaire

Les sites solaires totalisant 16 MW en exploitation par la Société sont tous dotés de contrats de vente d'énergie à long terme. Ils bénéficient de conditions d'ensoleillement généralement plus favorables au printemps et en été, soit aux deuxième et troisième trimestres de Boralex. Compte tenu de ces facteurs climatiques, la direction prévoit qu'environ 65 % de la production annuelle de ses sites solaires sera réalisée aux deuxième et troisième trimestres.

De façon générale, bien que la production au cours d'un exercice donné soit soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, la volatilité des produits de la vente d'énergie est atténuée par le fait que la presque totalité de ses revenus provient de contrats à prix déterminés et indexés. La Société bénéficie également d'une diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable. De plus, Boralex privilégie une saine gestion de son capital, de façon à s'assurer de la santé et de la flexibilité financières nécessaires pour gérer efficacement les cycles saisonniers de ses affaires. Ce sont autant de facteurs qui contribueront à la stabilité et à la qualité des résultats de Boralex dans les années à venir.

Information annuelle choisie

Données relatives aux résultats d'exploitation

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015	2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)	2 441	2 186	1 604
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	299	266	193
BAIIA(A)	189	169	111
RÉSULTAT NET	2	(8)	(11)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(2)	(11)	(15)
Activités abandonnées	—	—	3
	(2)	(11)	(12)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(0,03) $	(0,21) $	(0,38) $
Activités abandonnées	—	—	0,07 $
	(0,03) $	(0,21) $	(0,31) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	148	114	52
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	128	128	54
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 199 024	52 364 710	38 283 988

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de $, sauf les données par actions)	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	293	103	88
Immobilisations corporelles	1 668	1 556	1 211
Total de l'actif	2 702	2 449	1 950
Reçus de souscription	173	—	—
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 540	1 421	1 161
Composante passif des débentures convertibles	135	133	233
Total du passif	2 188	1 890	1 613
Total des capitaux propres	514	559	336
Dividendes versés sur les actions ordinaires	36	27	20
Dividendes versés par action ordinaire	0,55 $	0,52 $	0,52 $
Coefficient d'endettement net, au marché	50 %	55 %	53 %

Faits saillants financiers

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	418	450	1 624	1 396
Centrales hydroélectriques	140	158	632	626
Centrales thermiques	34	31	163	155
Sites solaires	4	4	22	9
	596	643	2 441	2 186
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	54	59	212	178
Centrales hydroélectriques	12	15	57	58
Centrales thermiques	7	6	25	27
Sites solaires	1	1	5	3
	74	81	299	266
BAIIA(A)				
Sites éoliens	46	51	176	149
Centrales hydroélectriques	9	10	40	41
Centrales thermiques	1	1	6	6
Sites solaires	1	1	4	3
	57	63	226	199
Corporatif et éliminations	(10)	(10)	(37)	(30)
	47	53	189	169
RÉSULTAT NET	(4)	6	2	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(5)	6	(2)	(11)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07) $	0,09 $	(0,03) $	(0,21) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	29	30	148	114
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	28	37	128	128
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9	8	36	27
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 $	0,13 $	0,55 $	0,52 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 297 899	64 829 112	65 199 024	52 364 710

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 décembre 2016

Consolidé

Contrairement à la tendance habituelle qui fait que le quatrième trimestre est généralement l'un des plus productifs de l'année, la période de trois mois close le 31 décembre 2016 a donné lieu à des conditions de vent exceptionnellement défavorables pour l'ensemble des sites éoliens de Boralex en France, ainsi qu'à des conditions d'hydraulicité peu favorables pour ses centrales hydroélectriques américaines. Ces facteurs ont toutefois été en partie compensés par l'apport des nouveaux sites éoliens mis en service depuis un an et par une bonne performance générale des actifs énergétiques de Boralex situés au Canada. Par ailleurs, le résultat net de la Société a aussi été affectée par des éléments non liés aux opérations courantes totalisant 13 M$, bien que la majeure partie de ces derniers n'ait pas eu d'effet sur la trésorerie de Boralex.

Le tableau suivant présente les principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex :

	Résultat net (en millions de $)	Par action (en $, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2015	6	0,09 $
BAIIA(A)	(6)	(0,11) $
Renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	(9)	(0,14) $
Amortissement	(3)	(0,05) $
Charges financières	(5)	(0,07) $
Autres pertes	(2)	(0,03) $
Variation des pertes et gains de change	1	0,02 $
Impôts sur le résultat	14	0,22 $
Part des actionnaires sans contrôle	(1)	—
Variation	(11)	(0,16) $
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	(5)	(0,07) $

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2016, Boralex a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de 5 M$ ou 0,07 $ par action (de base), par rapport à un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 6 M$ ou 0,09 $ par action (de base) au même trimestre de 2015, soit une variation défavorable de 11 M$ ou 0,16 $ par action. Cet écart s'explique en partie par la diminution de 6 M$ du BAIIA(A), laquelle est détaillée plus loin sous cette rubrique. Le déclin des résultats d'exploitation a fait en sorte que ces derniers n'ont pu absorber la hausse des frais d'amortissement et des charges financières résultant de l'expansion significative de la base d'actifs de Boralex, à laquelle 198 MW se sont ajoutés en 2015 et 2016. De plus, des éléments non liés aux opérations courantes ont affecté le résultat net.

En premier lieu, Boralex a renversé, au quatrième trimestre, l'ajustement de 9 M$ qui avait été enregistré au troisième trimestre à titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises*. Rappelons que selon les normes IFRS, lorsque la participation de Boralex dans une Coentreprise devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de la participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé au titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net*. Ultérieurement, si la valeur comptable de la participation redevient positive, Boralex doit renverser l'ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré au titre d'excédent. C'est ce qui est arrivé dans la seconde moitié de l'exercice 2016. Un ajustement a été comptabilisé au troisième trimestre en raison de l'importance des distributions versées par les Coentreprises, qui a fait passer la participation de Boralex dans celles-ci à une valeur comptable négative. Au quatrième trimestre, la variation de la juste valeur des instruments financiers des Coentreprises a eu pour effet de ramener la valeur comptable de la participation de Boralex à un montant positif, d'où le renversement de l'ajustement initial. Soulignons que ces deux opérations comptables se sont annulées au niveau des résultats annuels et n'ont eu aucune incidence sur les flux de trésorerie de la Société.

En second lieu, les charges financières du quatrième trimestre incluent une somme de 4 M$ d'intérêts sur aide d'État comptabilisée en France. En effet, en 2016, le Conseil d'État de France a annulé l'arrêté de 2008 fixant les conditions de l'achat de l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie mécanique du vent. Le Conseil d'État a également enjoint l'État Français de récupérer, auprès de tous les bénéficiaires de l'aide reçue en vertu de l'arrêté de 2008, les intérêts qu'ils auraient acquittés s'ils avaient dû emprunter sur le marché le montant de l'aide accordée. Ces intérêts sont récupérés en fonction de la fraction des montants ayant la nature d'une aide et ce, à partir de la date des aides reçues jusqu'au 27 mars 2014. Lesdits intérêts ont été facturés à Boralex et payés par cette dernière au cours du quatrième trimestre.

Soulignons qu'il s'agit d'une dépense non répétitive pour Boralex et que ce sont l'ensemble des producteurs d'énergie renouvelable en France qui ont fait face à la même situation. Excluant cet élément spécifique, les charges financières du quatrième trimestre ont augmenté de 1 M$ par rapport à la même période en 2015 en raison de l'expansion de la base d'actifs de Boralex.

Finalement, Boralex a enregistré un recouvrement d'impôt de 10 M$ pour la période de trois mois close le 31 décembre 2016 ce qui s'explique principalement par l'abaissement de 33 % à 28 % du taux d'imposition en France pour les années 2019 et suivantes.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2015	81	53
Mises en service[1]	6	5
Volume	(12)	(12)
Effet des taux de change	(1)	(1)
Quote-part des Coentreprises[2]	—	1
Autres	—	1
Variation	(7)	(6)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	74	47

(1) Mises en service de 40 MW en 2016: En France, sites éoliens Touvent de 14 MW le 1er août 2016 et Plateau de Savernat I de 12 MW le 23 décembre 2016 ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW le 8 décembre 2016 en Ontario et Oldman de 4 MW le 15 décembre 2016 en Alberta. Mises en service de 115 MW dans le dernier trimestre de 2015 : En France, site éolien Calmont (décembre 2015) ; Au Canada, site solaire Vaughan (octobre 2015) en Ontario et sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec.

(2) Excluant la charge de 9 M$ au titre du renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises.

Produits de la vente d'énergie

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 74 M$, en baisse de 7 M$ ou de 8 % sur ceux du même trimestre en 2015. Comme l'indique le tableau précédent, ce déclin est attribuable à un effet de volume défavorable de 12 M$ jumelé à un effet de change défavorable de 1 M$ dû à l'appréciation du dollar canadien face à l'euro. Par contre, la baisse du volume de production des sites existants a été en partie compensée par l'apport additionnel de 6 M$ des nouveaux sites mis en service à partir du quatrième trimestre de 2015 et qui sont énumérés sous le tableau. Notons à cet effet que le site NRWF de 230 MW ayant commencé à contribuer aux résultats de Boralex en janvier 2017, il n'apparaît donc pas sous le tableau, ni dans les résultats de 2016.

Sur une base sectorielle, l'évolution des produits trimestriels a été comme suit :

- Le secteur éolien a généré 72 % des produits consolidés, soit 54 M$ comparativement à 59 M$ au dernier trimestre de 2015. En France, les sites éoliens existants ont accusé un repli de 11 M$ de leurs produits en raison de faibles conditions de vent sur la quasi totalité du territoire français, alors que les conditions de vent avaient été très bonnes à la même période en 2015. L'effet des conditions climatiques difficiles en France a été en partie compensé par une hausse de près de 2 M$ des produits des sites existants canadiens, essentiellement ceux situés au Québec. De plus, l'ajout de nouveaux sites en 2016 et au quatrième trimestre de 2015 a généré des produits additionnels de 6 M$, dont une part de 76 % est venue des actifs québécois, en particulier les sites Frampton et Témiscouata II.
- Les produits du secteur hydroélectrique ont diminué de 3 M$ pour se chiffrer à 12 M$, représentant 17 % des produits consolidés trimestriels. Les centrales canadiennes ont augmenté leur production de 7 % comparativement à celle de l'année précédente mais la production des centrales situées aux États-Unis a reculé de 25 % et a été de 33 % inférieure à leur moyenne historique, en raison d'une faible hydraulicité au cours du quatrième trimestre de 2016.
- Le secteur thermique a généré des produits de 7 M$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 6 M$ en 2015.
- Le secteur solaire a maintenu ses produits au même niveau que l'année précédente, soit à 1 M$.

Au total, Boralex a produit 596 GWh d'électricité au quatrième trimestre de 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), en baisse de 7 % sur la même période en 2015. Excluant la contribution des sites mis en service à partir du quatrième trimestre de 2015 et énumérés sous le tableau, la production des sites existants a accusé un recul de 18 %.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé trimestriel s'est chiffré à 47 M$, en baisse de 6 M$ ou de 12 % sur celui du même trimestre en 2015, en raison de l'effet de volume négatif décrit précédemment et, dans une moindre mesure, de l'effet de change défavorable. Ces éléments ont toutefois été atténués par l'apport de 5 M$ des nouveaux sites au BAIIA(A) consolidé et par une hausse de 1 M$ de la quote-part de Boralex dans les résultats des Coentreprises (excluant la charge liée au titre du renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises). Boralex a aussi bénéficié de divers autres éléments favorables totalisant 1 M$, principalement une hausse du prix de vente moyen jumelée à une baisse de certaines dépenses.

Sur une base sectorielle, l'évolution du BAIIA(A) trimestriel a été comme suit :

- Excluant les Coentreprises, le secteur éolien a généré un BAIIA(A) de 46 M$, représentant 81 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) du trimestre. Il a toutefois accusé une diminution de 5 M$ de son BAIIA(A) par rapport à l'année précédente, pour les mêmes raisons ayant affecté ses produits.
- Le secteur hydroélectrique a réalisé un BAIIA(A) de 9 M$ comparativement à 10 M$ l'année précédente, dû au recul de la production de ses centrales américaines.
- Le secteur thermique a réalisé un BAIIA(A) comparable à celui de l'année précédente, soit de 1 M$.
- Le secteur solaire a réalisé un BAIIA(A) de 1 M$.

Pour les périodes de trois mois terminées le 31 décembre 2016, la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits s'est établie à 63 % comparativement à 66 % à la même période en 2015. Ce repli s'explique principalement par la diminution du volume de production des sites éoliens français et des centrales hydroélectriques américaines.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 3 M$ pour s'établir à 29 M$ au quatrième trimestre de 2016, en raison principalement des mises en service réalisées au quatrième trimestre de 2015 et en 2016, lesquelles sont énumérées sous le tableau précédent.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 5 M$ pour se chiffrer à 22 M$ au quatrième trimestre de 2016, en raison principalement de l'ajout à ce poste des intérêts de 4 M$ sur aide d'État encourus en France, tel qu'il a été décrit au début de cette rubrique. Excluant cet élément et non répétitif, les charges financières du trimestre se sont chiffrées à 18 M$, en hausse de 1 M$ sur la même période en 2015, dû principalement aux dettes contractées en marge des mises en service des 12 derniers mois. Toutefois, l'augmentation des charges financières a été atténuée par une diminution de la dette liée aux sites existants et par une réduction des intérêts sur la dette contractée envers Cube, suite au remboursement d'une partie de cette dernière en décembre 2015.

Résultat net

Boralex a clos le quatrième trimestre de 2016 avec une perte nette de 4 M$ par rapport à un bénéfice net de 6 M$ à la même période en 2015. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex s'est chiffrée à 5 M$ ou 0,07 $ par action (de base), comparativement à un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 6 M$ ou 0,09 $ par action en 2015.

Analyse des résultats d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Consolidé

En dépit de conditions climatiques relativement défavorables pendant la majeure partie de l'année 2016 pour le secteur éolien en France et les centrales hydroélectriques aux États-Unis, l'exercice 2016 a donné lieu à une progression des résultats d'exploitation et du résultat net de Boralex, compte tenu de la performance exceptionnelle enregistrée au premier trimestre. Pour l'ensemble de l'exercice, Boralex a donc affiché une augmentation de 13 % de ses produits et de 12 % de son BAIIA (A), fruit principalement de la stratégie d'expansion poursuivie par la Société dans le secteur éolien et du maintien d'une bonne performance générale des actifs existants situés au Canada. La rentabilité nette attribuable aux actionnaires de Boralex a pour sa part connu une amélioration de 9 M$.

Le tableau suivant présente les principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex :

	Résultat net (en millions de $)	Par action (en $, de base)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	(11)	(0,21) $
BAIIA(A)	20	0,41 $
Amortissement	(19)	(0,39) $
Autres pertes	(1)	(0,03) $
Charges financières	(3)	(0,06) $
Variation des pertes et gains de change	(1)	(0,02) $
Instruments financiers	3	0,07 $
Impôts sur le résultat	8	0,16 $
Perte sur rachat de débentures convertibles	3	0,06 $
Part des actionnaires sans contrôle	(1)	(0,02) $
Variation	9	0,18 $
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	(2)	(0,03) $

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, Boralex a inscrit une perte nette attribuable aux actionnaires de 2 M$ ou 0,03 $ par action (de base), par rapport à une perte nette attribuable aux actionnaires de 11 M$ ou 0,21 $ par action (de base) en 2015. Cette amélioration de 9 M$ ou de 0,18 $ par action s'explique en majeure partie par une augmentation de 20 M$ du BAIIA(A) résultant principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société réalisée en 2015 et 2016, bien que cette hausse n'ait pas été assez forte pour absorber l'augmentation combinée de 22 M$ de l'amortissement et des charges financières.

Malgré ceci et en dépit de la variation défavorable de 1 M$ des pertes et gains de change, l'évolution de la rentabilité nette de Boralex a été avantagée par une variation favorable de 3 M$ des pertes nettes sur instruments financiers et par le fait que Boralex avait encouru une perte de 3 M$ en 2015 sur le rachat des débentures convertibles 2010.

Soulignons également que pour les neuf premiers mois de l'année 2016, Boralex a bénéficié d'une économie substantielle au niveau de ses charges financières, résultant principalement de la conversion et du rachat des débentures 2010 effectués au troisième trimestre de l'exercice 2015. Cette économie d'environ 11 M$ a plus que compensé l'intérêt sur aide d'État de 4 M$ enregistré dans les charges financières du quatrième trimestre.

Finalement, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, Boralex a présenté un recouvrement d'impôts sur le résultat de 9 M$, principalement dû à l'abaissement du taux d'imposition des sociétés en France de 33% à 28 % pour les années 2019 et suivantes.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	266	169
Mises en service[1]	42	36
Prix	(4)	(4)
Volume	(11)	(12)
Effet des taux de change	6	4
Coût des matières premières	—	2
Développement - prospection	—	(3)
Quote-part des Coentreprises	—	(3)
Variation	33	20
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	299	189

[1] Mises en service de 158 MW en 2015 et 40 MW en 2016 : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015), Touvent (août 2016), Plateau de Savernat I (décembre 2016) et site solaire Les Cigalettes (octobre 2015) ; Au Canada, sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec, site solaire Vaughan (octobre 2015) et site éolien Port Ryerse (décembre 2016) en Ontario, et site éolien Oldman en Alberta (décembre 2016).

Produits de la vente d'énergie

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les produits générés par la vente d'énergie ont augmenté de 33 M$ ou de 13 % pour atteindre 299 M$. Comme l'indique le tableau précédent, cette croissance est attribuable aux produits supplémentaires de 42 M$ générés par l'ajout de 12 nouveaux sites éoliens et solaires totalisant 198 MW au cours des exercices 2015 et 2016, lesquels sont énumérés sous le tableau. Les trois sites éoliens mis en service au Québec lors du quatrième trimestre de 2015 ont apporté une contribution particulièrement importante aux produits de l'exercice 2016 (une description détaillée de la performance de chacun des secteurs est fournie dans la partie suivante de ce rapport de gestion). En deuxième lieu, la hausse des produits inclut un effet de change favorable de 6 M$ principalement dû à la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien.

Ces facteurs favorables ont pallié l'effet de volume défavorable de 11 M$ se rapportant principalement aux sites éoliens français et l'effet de prix défavorable de 4 M$ principalement associé à la centrale de cogénération française.

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 55 M$ (par rapport à 58 M$ en 2015) de Boralex dans les produits générés par les Coentreprises, dont la performance est commentée sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion.

Au total, Boralex a produit 2 441 GWh d'électricité au cours de l'exercice 2016 (excluant sa part de la production des Coentreprises), comparativement à 2 186 GWh en 2015, soit une augmentation de 12 %. Celle-ci est attribuable à la pleine contribution des 12 sites totalisant 198 MW mis en service et acquis en 2015 et 2016. Excluant l'ajout de ces nouveaux actifs, les sites existants ont affiché un baisse globale de 4 % de leur production annuelle.

BAIIA(A) et marge de BAIIA(A)

Le BAIIA(A) consolidé de 2016 a totalisé 189 M$, en hausse de 20 M$ ou de 12 % sur la même période en 2015, tandis que la marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits a peu varié, passant de 64 % en 2015 à 63 % en 2016. La hausse du BAIIA(A) est très largement attribuable au BAIIA(A) additionnel de 36 M$ généré par les 12 nouveaux sites qui se sont ajoutés en 2015 et 2016, en particulier ceux totalisant 125 MW mis en service au quatrième trimestre de 2015. Jumelé à l'effet de change favorable de 4 M$ et à la baisse de 2 M$ du coût des matières premières, principalement le gaz naturel, l'apport important des nouveaux site a amplement compensé l'effet de volume défavorable de 12 M$ sur le BAIIA(A), en grande partie attribuable aux sites éoliens français.

D'autre part, la rentabilité de la Société a été pénalisée par les éléments suivants:

- un effet de prix défavorable de 4 M$ attribuable à la centrale de cogénération française et aux centrales hydroélectriques américaines ;
- une hausse de 3 M$ des frais de développement et de prospection due principalement à l'intensification des efforts de développement de la Société en France et au Canada ; et
- une diminution de 3 M$ de la quote-part de Boralex dans le résultat net des Coentreprises en raison du fait, principalement, qu'au cours de la première moitié de l'exercice 2016, les conditions de vent dans cette région du Québec ont été près des normales alors qu'elle avaient été au-dessus des normales en 2015.

Amortissement

La dépense d'amortissement a augmenté de 19 M$ pour s'établir à 116 M$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, dû principalement aux mises en service réalisées en 2015 et 2016.

Charges financières, gains de change, perte nette sur instruments financiers et autres

Les charges financières ont augmenté de 3 M$ pour s'établir à 76 M$. Cette augmentation relativement modeste compte tenu des investissements importants réalisés en 2015 et 2016 s'explique par l'économie de 11 M$ générée par la conversion et le rachat, en 2015, de la totalité des débentures 2010. En outre, les charges financières ont été atténuées par une diminution de la dette liée aux sites existants et à la transaction avec Cube. L'ensemble de ces facteurs favorables a ainsi passablement atténué la hausse des charges financières résultant de l'expansion de la base opérationnelle de la Société, les intérêts sur aide d'État enregistrés au quatrième trimestre et l'effet de change défavorable.

Boralex a enregistré des gains de change au montant total net de 1 M$ liés aux contrats de change à terme, par rapport à un gain de 2 M$ l'année précédente. Par ailleurs, la Société a comptabilisé une perte nette sur instruments financiers de 4 M$, comparativement à 7 M$ en 2015. Rappelons que le montant de 2015 était composé en grande partie de pertes sur instruments financiers non désignés, à la suite d'ajustements de réévaluation de la juste valeur de ces derniers. À l'heure actuelle, tous les instruments financiers utilisés par Boralex sont désignés à des projets de développement spécifiques. Comme c'est le cas de façon générale, le poste *Perte nette sur instruments financiers* de 2016 inclut des montants liés à la réévaluation de la juste valeur et la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une faible proportion d'inefficacité.

Enfin, rappelons qu'au troisième trimestre de 2015, Boralex avait inscrit une perte de 3 M$ sur le rachat des débentures convertibles 2010.

Résultat net

Boralex a clos l'exercice 2016 avec un résultat net de 2 M$ par rapport à une perte nette de 8 M$ en 2015. La perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex a été de 2 M$ ou 0,03 $ par action (de base), ce qui se compare favorablement à une perte de 11 M$ ou 0,21 $ par action en 2015.

Revue des secteurs d'activité

Éolien

De loin le principal pôle d'activités et source de croissance de la Société, le secteur éolien a généré 67 % du volume de production, 71 % des produits et 78 % du BAIIA(A) consolidé (excluant corporatif et éliminations) de Boralex au cours de l'exercice 2016 et ce, sans même tenir compte de l'importante contribution des Coentreprises. Boralex doit presque exclusivement au secteur éolien, la croissance de ses résultats d'exploitation en 2016. Cette performance témoigne du bienfondé de la stratégie d'expansion exécutée avec constance et discipline par Boralex depuis plusieurs années, de la capacité de son équipe à intégrer efficacement et optimiser les actifs nouvellement acquis ou mis en service et finalement, des bienfaits de la diversification géographique de son secteur éolien en France et au Canada, puisque la bonne performance des sites canadiens a atténué l'impact des faibles conditions de vent en France pendant la majeure partie de l'année 2016.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	178	149
Mises en service[1]	41	34
Prix	1	1
Volume	(11)	(11)
Effet des taux de change	4	3
Quote-part des Coentreprises	—	(3)
Autres	(1)	3
Variation	34	27
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	212	176

[1] Mises en service de 147 MW en 2015 et de 40 MW en 2016 : En France, sites St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015), Touvent (août 2016) et Plateau de Savernat I (décembre 2016) ; Au Canada, sites Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec, site Port Ryerse en Ontario (décembre 2016) et site Oldman en Alberta (décembre 2016).

Résultats d'exploitation de l'exercice 2016

Production

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le secteur éolien a augmenté de 16 % sa production totale d'électricité qui s'est chiffrée à 1 624 GWh par rapport à 1 396 GWh en 2015 (excluant l'apport des Coentreprises de 512 GWh en 2016 et de 547 GWh en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Cette hausse s'explique par la contribution des dix sites totalisant 187 MW mis en service et acquis au Canada et en France en 2015 et 2016. Toutefois, le volume de production des sites existants a reculé de 7 %, dû à de faibles conditions de vent en France au cours des neuf derniers mois de l'exercice, alors que les conditions de vent avaient été beaucoup plus favorables tout au long de 2015. Au Canada, les conditions de vent ont été conformes à la normale en Ontario et au Québec, mais légèrement inférieures à celles de 2015, surtout en Ontario. Ajoutons que la presque totalité des sites éoliens de la Société, aussi bien en Europe qu'au Canada, ont affiché des très bons taux de disponibilité de leurs équipements.

Sur une base géographique, l'évolution de la production a été comme suit :

- En France, après avoir connu un très bon premier trimestre, ces derniers ont fait face par la suite à des conditions de vent nettement plus faibles qu'en 2015, voire sous les normales, en particulier au quatrième trimestre qui est pourtant une période généralement propice à la production éolienne. La production a donc diminué de 3 % malgré la pleine contribution des sites St-François, Comes de l'Arce et Calmont mis en service en 2015, ainsi que la contribution partielle des sites Touvent et Plateau de Savernat I mis en service en août et décembre 2016. L'apport des nouveaux sites a ainsi pu compenser le recul de 9 % de la production des sites existants.
- Au Canada, la production du secteur éolien (excluant les Coentreprises) a augmenté de 77 % grâce principalement à la mise en service des sites Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton au quatrième trimestre de 2015, puisque ceux de Port Ryerse et Oldman n'ont contribué que pour quelques jours en 2016. Pour sa part, la production des sites existants, soit Thames River et Témiscouata I, a été stable par rapport à 2015.

Produits de la vente d'énergie

Les produits du secteur éolien ont totalisé 212 M$ en 2016, en hausse de 34 M$ ou de 19 % sur l'année précédente (excluant l'apport des Coentreprises de 55 M$ en 2016 et de 58 M$ en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Comme l'indique le tableau, cette croissance est attribuable à la contribution additionnelle totalisant 41 M$ provenant des dix nouveaux sites, jumelée à des effets de change et de prix favorables totalisant 5 M$. Ensemble, ces éléments ont largement pallié l'effet de volume défavorable de 11 M$ dû aux sites existants français.

Sur une base géographique, 63 % des produits annuels du secteur éolien ont été réalisés en France et 37 % au Canada (excluant les Coentreprises). Faisant abstraction de l'effet de change, les produits en euros des sites français ont diminué de 4 % tandis que ceux des sites canadiens ont augmenté de 77 %.

BAIIA(A)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le BAIIA(A) du secteur éolien s'est accru de 27 M$ ou de 17 % pour totaliser 176 M$ (excluant l'apport des Coentreprises de 39 M$ en 2016 et de 40 M$ en 2015, tel que détaillé sous la rubrique *Consolidation proportionnelle* de ce rapport de gestion). Cette augmentation est principalement le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites qui se sont ajoutés en 2015 et 2016 ont généré un BAIIA(A) additionnel de 34 M$. Celui-ci a largement compensé l'effet de volume défavorable de 11 M$ causé par la diminution de la production des sites existants français, de même que la diminution de 3 M$ de la quote-part des Coentreprises en raison de conditions de vent moins propices dans cette région du Québec au cours de la première moitié de 2016 par rapport à la même période en 2015. Il faut noter que malgré cette baisse, le niveau de production des Coentreprises demeure en ligne avec les attentes.

En outre, la hausse du BAIIA(A) a été favorisée par un effet de change favorable de 3 M$ dû à la fluctuation de l'euro face au dollar canadien, un effet de prix favorable de 1 M$ et une variation favorable de 2 M$ de divers autres éléments, dont la réallocation de certaines dépenses au secteur corporatif suite à l'intégration des sociétés acquises de BEV à la fin de 2014, et la non récurrence de certains frais encourus en 2015.

Sur une base géographique, le BAIIA(A) des opérations en France a diminué de 4 % en euros, tandis que celui des opérations canadiennes s'est accru de 55 % (excluant les Coentreprises).

Pour sa part, la marge de BAIIA(A) s'est établie à 83 %, par rapport à 84 % l'année précédente.

Hydroélectrique

Deuxième secteur en importance de Boralex, le secteur hydroélectrique a été historiquement un générateur important et fiable de profits et de flux de trésorerie pour la Société, en raison de sa longue expertise dans ce mode de production d'énergie renouvelable et de la qualité de ses actifs. Au cours de l'exercice 2016, malgré des conditions climatiques peu propices aux États-Unis et un prix de vente moyen inférieur à celui de 2015, il a apporté 40 M$ au BAIIA (A) consolidé de Boralex.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie (en millions de $)	BAIIA(A) (en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	58	41
Prix	(2)	(2)
Volume	(1)	(1)
Effet des taux de change	1	1
Développement - prospection	—	1
Autres	1	—
Variation	(1)	(1)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	57	40

Le tableau suivant présente les données statistiques récentes et historiques relatives à la production du secteur hydroélectrique :

	Exercices clos les 31 décembre				
	Réel			Variation	
PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (GWh)	**2016**	**2015**	Moyenne historique annuelle[1]	vs 2015	vs moyenne historique
Canada	313	295	285	**+ 6 %**	**+ 10 %**
États-Unis	319	331	391	**- 4 %**	**- 18 %**
	632	626	676	**+ 1 %**	**- 6 %**

[1] Les moyennes historiques sont calculées en utilisant l'ensemble des données de production disponibles de chacune des centrales jusqu'à la date de clôture de l'exercice financier précédent de Boralex.

Résultats d'exploitation de l'exercice 2016

Production

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la production du secteur hydroélectrique a été relativement stable dans son ensemble, totalisant 632 GWh par rapport à 626 GWh, soit une hausse de 1 %. Par contre, elle a été de 6 % inférieure à la moyenne historique.

Bien qu'elles aient affiché une excellente productivité pendant le premier trimestre, les centrales américaines ont été pénalisées par une faible hydraulicité au cours des neuf mois suivants, si bien que pour l'ensemble de l'exercice, elles ont connu une diminution de 4 % de leur volume de production par rapport à 2015. De plus, celui-ci a été de 18 % inférieur à la moyenne historique. Pour leur part, les centrales canadiennes ont connu des conditions climatiques meilleures qu'en 2015 et ont ainsi démontré une bonne performance en 2016, dont une hausse de 6 % de leur production par rapport à 2015, et une amélioration de 10 % par rapport à leur moyenne historique.

Produits de la vente d'énergie

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le secteur hydroélectrique a réalisé des produits de 57 M$, affichant une légère baisse de 1 M$ ou de 2 % par rapport à 2015. Celle-ci est en majeure partie attribuable aux centrales américaines dont les produits ont reculé de 1 M$, alors que les produits des centrales canadiennes n'ont connu qu'une légère diminution.

Plus spécifiquement, la baisse des produits du secteur hydroélectrique résulte de l'effet de volume défavorable de 1 M$ occasionné par le recul de la production des centrales américaines déjà discuté et d'un effet de prix défavorable de 2 M$. Ce dernier s'explique par une baisse du prix de vente moyen obtenu par les cinq centrales américaines qui ne détiennent pas de contrat de vente d'énergie et qui vendent leur électricité sur le marché de l'État de New York.

Ces deux éléments ont été grandement atténués par certains facteurs favorables totalisant 2 M$, dont un effet de change favorable de 1 M$ lié à la variation du dollar américain par rapport à la devise canadienne et d'autres facteurs moins importants.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a également diminué de 1 M$, soit de 2 % pour s'établir à 40 M$ en raison des mêmes principaux facteurs ayant influé sur les produits, soit les effets de prix et de volume défavorables totalisant 3 M$, compensés en partie par l'effet de change favorable. De plus, la rentabilité du secteur a été favorisée par une diminution de 1 M$ des frais de développement et de prospection.

Sur une base géographique, les centrales canadiennes ont accru leur BAIIA(A) de 6 %, alors que celui des centrales américaines a affiché une baisse de 7 %.

Thermique

En vertu du mode de fonctionnement décrit à la rubrique *Saisonnalité* de ce rapport de gestion, la centrale de Senneterre (Québec) a été opérationnelle pendant huit mois en 2016 et 2015 et celle de Blendecques (France) n'a exploité son équipement de cogénération que pendant cinq mois en 2016 et 2015, bien qu'elle ait continué de desservir son client industriel en vapeur tout au long de l'année, aussi bien en 2016 qu'en 2015. Le secteur thermique de Boralex a encore cette année contribué positivement à la rentabilité de la Société, ayant généré un BAIIA(A) de 6 M$ en 2016.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	27	6
Prix	(3)	(3)
Volume	1	—
Effet des taux de change	1	—
Coût des matières premières	—	2
Autres	(1)	1
Variation	(2)	—
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	25	6

Résultats d'exploitation de l'exercice 2016

Production

Le secteur thermique a produit 163 GWh d'électricité au cours de l'exercice 2016, affichant une hausse de 5 % attribuable aux deux centrales, soit la centrale aux résidus de bois de Senneterre (Québec) et la centrale de cogénération au gaz naturel de Blendecques (France). La production de vapeur fournie par cette dernière à son client industriel a aussi légèrement augmenté.

Produits de la vente d'énergie

Les produits annuels du secteur thermique ont totalisé 25 M$, en baisse de 2 M$ ou de 7 % par rapport à 2015. Cette baisse est attribuable à la centrale de Blendecques dont les produits ont reculé de plus de 2 M$, en raison principalement d'un effet de prix défavorable causé par la diminution du prix de vente de sa vapeur et, dans une moindre mesure, du prix de vente moyen de son électricité. Ces éléments défavorables ont été en partie compensés par la hausse de 1 M$ de son volume de production et par un effet de change favorable de 1 M$.

La centrale de Senneterre, quant à elle, a augmenté ses produits de 5 % sous l'effet combiné d'une hausse de sa production, de ses primes de puissance et de l'indexation de son prix de vente.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) du secteur thermique a totalisé 6 M$ en 2016, soit le même montant qu'en 2015, malgré l'effet de prix défavorable de 3 M$ attribuable à la centrale française. Le maintien de sa performance, s'explique en partie par une diminution importante du coût de la matière première de cette dernière qui a eu un impact favorable de 2 M$. Ceci met une fois de plus en lumière la protection naturelle de la centrale de Blendecques contre les fluctuations des prix du marché, puisque la baisse du prix de vente de sa vapeur et de son électricité a été en grande partie compensée par celle du coût du gaz naturel. De plus, la rentabilité du secteur a profité d'un ensemble d'autres éléments favorables de moindre importance ayant totalisé 1 M$ qui ont surtout bénéficié à la centrale de Senneterre, incluant une diminution de ses frais d'entretien, une augmentation de ses primes de puissance, un remboursement d'assurance et la non récurrence de certains frais encourus en 2015.

Au total, la centrale de Senneterre a accru son BAIIA(A) de 18 % alors que celui de la centrale de Blendecques a diminué de 26 %.

Solaire

Depuis octobre 2015, le secteur solaire de Boralex compte deux principaux sites dans le sud de la France totalisant une puissance installée de 15 MW, ainsi qu'un troisième site de 1 MW en Ontario (Canada). L'ajout de deux sites au quatrième trimestre de 2015 est responsable de la hausse des résultats en 2016. Bien que ce secteur demeure marginal dans le portefeuille de Boralex en termes de taille et de contribution financière, il permet à la Société d'aiguiser son expertise dans ce domaine de production d'énergie renouvelable appelé à se développer dans les années futures.

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	3	3
Mises en service[1]	2	2
Autres	—	(1)
Variation	2	1
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	5	4

[1] Mise en service : En France, site Les Cigalettes de 10 MW (octobre 2015) et au Canada, site Vaughan de 1 MW (octobre 2015) en Ontario.

Résultats d'exploitation de l'exercice 2016

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le secteur solaire a produit 22 GWh par rapport à 9 GWh l'année précédente, en raison de l'ajout des sites Les Cigalettes et Vaughan, ce qui a plus que compensé le recul de 3 % de la production du premier site.

Grâce à la mise en service des deux nouveaux sites, les produits du secteur solaire ont augmenté de 2 M$ ou de 67 % pour se chiffrer à 5 M$, tandis que son BAIIA(A) a progressé de 1 M$ ou de 33 % pour s'établir à 4 M$. La marge de BAIIA(A) s'est ainsi établie à 85 % comparativement à 87 % l'année précédente, ce qui reflète notamment le tarif moins élevé obtenu par le nouveau site français en raison des tendances générales du marché, faisant en sorte que les tarifs de vente d'énergie solaire ont été ajustés à la baisse depuis quelques années pour refléter la diminution significative du coût des panneaux solaires.

La direction de Boralex est satisfaite de la performance de ses trois sites solaires et exerce une vigie étroite des développements ayant cours dans ce secteur d'avenir.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 met principalement en lumière la poursuite dynamique de la stratégie d'expansion de Boralex, soutenue par l'importance des flux monétaires générés par son exploitation, par son accès au marché des capitaux et par sa capacité à obtenir des conditions avantageuses auprès des prêteurs. En 2016, Boralex a investi près de 300 M$ en espèces dans son expansion et son développement, en plus de mettre la table pour une acquisition d'une valeur d'entreprise de plus de 1 milliard de dollars (dont 232 M$ en espèces) conclue quelques jours après la fin de l'exercice. C'est donc plus d'un demi milliard de dollars en espèces que la Société aura investi en l'espace d'un an afin d'accroître sa puissance installée en exploitation de 25 %, intégrer un autre 400 MW à son bassin potentiel de projets et poursuivre ses démarches de prospection et de développement de marchés. Pour soutenir cette croissance, Boralex a levé des nouveaux capitaux de 170 M$ et obtenu une bonification importante de ses facilités de crédit. De plus, l'encaissement d'un remboursement de capital de 40 M$ en marge du refinancement de la Coentreprise phase I a offert à la Société un autre support exceptionnel pour soutenir sa stratégie de développement tout en conservant une situation financière saine. Grâce à cette suite d'événements majeurs, Boralex a considérablement rehaussé ses perspectives de croissance et de création de valeur économique, incluant par une nouvelle majoration de son dividende effective depuis le début 2017. Aujourd'hui, la Société met le cap sur l'objectif de réunir une puissance installée contractée de 2 000 MW ou plus à la fin de l'année 2020.

	Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de $)	**2016**	**2015**
Marge brute d'autofinancement[1]	128	128
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	20	(14)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	148	114
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(258)	(389)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	114	294
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	—	25
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	100	100

[1] Se référer à la section Mesures non conformes aux IFRS.

Analyse des flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la marge brute d'autofinancement de Boralex a totalisé 128 M$, soit identique à celle de 2015. En faisant abstraction des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation, la légère diminution de la marge brute d'autofinancement, malgré l'amélioration de 20 M$ du BAIIA(A) annuel, s'explique par ces principaux éléments :

- une réduction de 14 M$ des distributions reçues des Coentreprises due principalement à une distribution spéciale reçue en 2015 suite à la conversion du prêt à terme de la Coentreprise phase I ; et
- une hausse combinée de 8 M$ des impôts et des intérêts payés.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a généré des liquidités additionnelles de 20 M$ en 2016 (par rapport à une utilisation de 14 M$ en 2015). La génération de fonds de 2016 s'explique principalement par une hausse de 39 M$ des sommes dues aux *Fournisseurs et autres créditeurs* en lien avec les activités courantes de la Société, ainsi qu'avec l'aménagement et la construction de sites de production (l'évolution du poste *Fournisseurs et autres créditeurs* est expliquée plus en détail à la rubrique suivante).

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totalisant 148 M$ au cours de l'exercice 2016, par rapport à 114 M$ l'année précédente, soit une hausse de 34 M$.

Activités d'investissement

L'une des principales transactions d'investissement de l'exercice a été l'acquisition, en date du 16 septembre 2016, d'un portefeuille de 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse, ainsi que des terrains totalisant quelque 8 500 hectares sur lesquels les projets seront développés. Cette acquisition est décrite antérieurement dans ce rapport de gestion. L'acquisition a nécessité un déboursé en espèces, net de la trésorerie acquise, de 104 M$, dont 72 M$ pour l'acquisition d'immobilisations corporelles et 32 M$ pour l'acquisition du projet les Moulins du Lohan (51 MW), pourvu d'un contrat de vente d'énergie, dont la construction a débuté en vue d'une mise en service pour le deuxième semestre de 2018.

En plus de cette acquisition, Boralex a investi des fonds additionnels de 151 M$ en nouvelles immobilisations réparties ainsi :

- un montant de 110 M$ dans le secteur éolien, principalement pour la finalisation et le peaufinage des sites mis en service au cours des derniers trimestres et pour l'avancement de ceux qui le seront dans un avenir rapproché ;
- un montant de 33 M$ dans le secteur hydroélectrique, en majeure partie pour la construction de la centrale Yellow Falls en Ontario (Canada), ainsi que pour l'amélioration des infrastructures existantes ; et
- environ 8 M$ alloués à l'amélioration des infrastructures des secteurs thermique, solaire et corporatif.

Les autres principaux investissements de l'exercice 2016 se détaillent de la façon suivante :

- 16 M$ de contreparties conditionnelles déboursées dans la cadre de l'acquisition de projets de la société Ecotera. Les sommes se rapportent en grande partie aux sites éoliens français Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts ;
- une injection additionnelle de 20 M$ dans l'encaisse affectée, liée principalement à la mise en service prochaine de la centrale hydroélectrique Yellow Falls ; et
- une somme de 7 M$ allouées à des fonds de réserve et des projets de développement.

Rappelons que le refinancement de la Coentreprise phase I complété au deuxième trimestre de 2016 a permis à Boralex de percevoir un remboursement de capital de 40 M$.

Activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 114 M$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de l'exercice 2016, les nouveaux emprunts non courants obtenus par Boralex ont totalisé 308 M$ (net des frais de financement), principalement pour le financement de l'expansion de sa base d'actifs et de son portefeuille de projets. À l'inverse, la Société a remboursé 151 M$ de sa dette existante, incluant le remboursement anticipé de 42 M$ du prêt de Saint-Patrick, dont le remboursement est décrit ci-bas.

En novembre 2016, Boralex a obtenu auprès de BNP Paribas S.A. un prêt relais de 46 M€ (64 M$) d'une durée de 24 mois afin de financer une partie du coût d'acquisition du portefeuille de projets de 200 MW réalisée le 16 septembre, lequel avait été payé à même l'encaisse de la Société et le recours à son crédit rotatif.

Au cours de l'exercice 2016, la Société a également conclu le financement ou le refinancement d'actifs éoliens et hydroélectriques. Les principaux financements sont les suivants :

- En janvier 2016, Boralex a obtenu un nouveau financement à termes avantageux de 63 M€ (89 M$) en France, dont un prêt de 42 M€ (60 M$) pour refinancer, à des conditions plus avantageuses, le prêt existant du site éolien St-Patrick et un prêt de 21 M€ (29 M$), excluant le financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), pour financer la construction et l'aménagement du site éolien Touvent. Au 31 décembre, le prêt de St-Patrick avait été tiré à 100 % et un montant de 20 M€ (29 M$) avait a été tiré pour le prêt de Touvent.
- En juin 2016, Boralex a obtenu un financement à long terme de 18 M€ (25 M$), excluant le financement relais de la TVA, pour le site éolien Plateau de Savernat ainsi qu'un financement de 3 M€ (4 M$) pour celui d'Avignonet II. Ces deux financements bénéficient également de conditions avantageuses pour Boralex. Au 31 décembre, un montant de 10 M€ (15 M$) excluant la TVA avait été tiré sur le prêt du site éolien de Plateau de Savernat et le prêt d'Avignonet II avait été tiré à 100 %.
- En octobre 2016, la Société a annoncé la clôture du financement à long terme des parcs éoliens de Mont de Bagny, Artois et Voie des Monts pour un montant total de 100 M€ (142 M$), incluant un montant de 11 M€ (16 M$) au titre du financement relais de la TVA. Le prêt se compose d'un montant de 52 M€ (77 M$) qui portera intérêt à un taux fixe de 0,8 % sur une période de 10 ans et d'un montant de 37 M€ (54 M$) qui portera à un taux variable d'environ 2,5 % sur une période de 15 ans. Le taux d'intérêt moyen se situera à environ 1,5 % compte tenu d'un swap de taux d'intérêt conclu en janvier 2017. Au 31 décembre, un montant de 34 M€ (48 M$) avait été tiré.
- Au Canada, Boralex a conclu en décembre 2016 le financement de son projet de centrale hydroélectrique Yellow Falls de 16 MW en Ontario, dont la mise en service est prévue pour le deuxième trimestre de 2017. Ce financement de 74 M$ comprend une tranche de 9 M$ amortie sur 10 ans et une tranche de 65 M$ qui commencera à être amortie sur 29 ans à partir du remboursement de l'obligation de 9 M$. Ensemble, les deux obligations porteront intérêt au taux fixe moyen d'environ 5 % sur la durée des prêts. Au 31 décembre, un montant de 48 M$ avait été tiré.
- En 2016, la Société a aussi utilisé un montant net de 28 M$ sur son crédit rotatif et tiré la balance des montants disponibles de certains financements de projets pour un montant d'environ 16 M$.

Dividendes et autres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 36 M$ (27 M$ en 2015), soit l'équivalent de 0,13 $ par action au premier trimestre et de 0,14 $ par action pour les deuxième, troisième et quatrième trimestres, suite à la majoration de 8 % du dividende décrétée par la Société en février 2016. Rappelons qu'une nouvelle hausse de 7,1 % a été décrétée à compter de l'exercice 2017, qui portera le dividende trimestriel à 0,15 $ par action, soit un total annuel de 0,60 $ en 2017.

Parmi les autres décaissements de l'exercice, la Société a distribué des dividendes totalisant 7 M$ aux actionnaires sans contrôle des sites éoliens Témiscouata I, Frampton et Côte-de-Beaupré (Québec, Canada) et versé 4 M$ pour le rachat avant échéance d'instruments financiers lors du débouclage des swaps de taux d'intérêt reliés au prêt initial du site éolien St-Patrick, en France. À l'inverse, elle a encaissé une somme de 4 M$ lors de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Placement de reçus de souscription

Le 23 décembre 2016, comme il est décrit plus en détails dans la rubrique *Principaux développements des trois derniers exercices* de ce rapport de gestion, Boralex a complété le placement public de 10 361 500 reçus de souscription pour un produit de 170 M$, net des frais de transaction de 3 M$ attribuable à une rémunération des preneurs fermes déboursés en 2016. Celui-ci a été placé dans l'encaisse réservée en prévision de la clôture de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien NRWF de 230 MW, conclue en janvier 2017.

Refinancement et augmentations du crédit rotatif

Le 28 avril 2016, la Société a obtenu un refinancement et une augmentation de son crédit rotatif pour un montant total autorisé de 360 M$. Ce refinancement composé d'une facilité de crédit rotatif de 300 M$ et d'une facilité de lettres de crédit de 60 M$ garantie par Exportation et Développement Canada, a remplacé le crédit rotatif de 175 M$ qui venait à échéance en juin 2018.

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site éolien NRWF, Boralex a obtenu que la facilité de crédit rotatif soit augmentée d'un autre 100 M$, portant ainsi son montant autorisé à 460 M$. Jumelées au placement récent de 173 M$ de reçus de souscription, ces transactions témoignent de la crédibilité de Boralex auprès des milieux financiers. Elles lui accordent une importante marge de manoeuvre financière en permettant notamment l'allocation de capital vers de nouveaux projets conformes à ses objectifs de croissance, et contribuent à préserver la solidité de son bilan.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie de 2016 n'a pas eu d'incidence significative sur le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie qui est demeuré inchangé, soit de 100 M$.

Situation financière

Outre l'apport important des fonds générés par l'exploitation de la Société, les principales variations dans la situation financière de Boralex entre les 31 décembre 2015 et 2016 reflètent principalement les investissements considérables alloués à l'acquisition de projets en développement et d'immobilisations corporelles, l'effet des nouveaux financements et refinancements, y compris la levée de nouveaux capitaux en prévision de l'acquisition majeure conclue en janvier 2017, le remboursement de capital totalisant 40 M$ versé à Boralex par la Coentreprise phase I et l'effet de l'amortissement.

Le tableau suivant présente un extrait condensé des états consolidés de la situation financière :

(en millions de $)	Au 31 décembre **2016**	Au 31 décembre **2015**
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	100
Encaisse affectée	193	3
Divers actifs courants	96	98
ACTIFS COURANTS	389	201
Immobilisations corporelles	1 668	1 556
Immobilisations incorporelles	426	430
Goodwill	124	128
Participations dans les Coentreprises	22	67
Divers actifs non courants	73	67
ACTIFS NON COURANTS	2 313	2 248
TOTAL DE L'ACTIF	2 702	2 449
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	452	280
Emprunts non courants	1 439	1 276
Débentures convertibles	135	133
Divers passifs non courants	162	201
PASSIFS NON COURANTS	1 736	1 610
TOTAL DU PASSIF	2 188	1 890
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	514	559
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 702	2 449

Actif

L'actif total de Boralex a augmenté de 253 M$ au cours de l'exercice 2016, pour se chiffrer à 2 702 M$ en date du 31 décembre 2016.

Les *Actifs courants* se sont accrus de 188 M$ en raison d'une hausse de 190 M$ du total de l'encaisse affectée. Celle-ci s'explique principalement par le transfert dans l'encaisse affectée du produit net de 170 M$ de l'émission de reçus de souscription réalisée en décembre 2016, jumelé à l'injection de sommes additionnelles totalisant 20 M$ en marge de la construction de la centrale de Yellow Falls.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 65 M$ en raison des variations suivantes:

- une hausse de 112 M$ des *Immobilisations corporelles* à la suite des acquisitions de l'exercice décrites précédemment (nettes de l'amortissement), dont celle réalisée en Europe en septembre 2016 qui incluait des terrains et certains bâtiments ; et
- une diminution de 45 M$ du poste des *Participations dans les Coentreprises* résultant principalement du remboursement de capital de 40 M$ effectué au deuxième trimestre.

Passif

Les *Passifs courants* s'établissaient à 452 M$ au 31 décembre 2016, par rapport à 280 M$ un an auparavant. Cette augmentation de 172 M$ s'explique par les principales raisons suivantes :

- l'ajout temporaire dans les *Passifs courants* du produit brut de 173 M$ du placement de reçus de souscription clos le 23 décembre 2016, en prévision de la clôture de l'acquisition du site éolien NRWF qui a eu lieu le 18 janvier 2017. Ce passif a été converti en capital actions en date des présentes ; et
- une hausse de 39 M$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* due en partie à des sommes dues dans le cadre des activités de construction et des activités courantes de la Société, tel que mentionné précédemment.

Ces éléments, de même que la hausse de 6 M$ des *Autres passifs financiers courants* résultant de la réévaluation de la juste valeur des instruments financiers, ont été atténués par une réduction de 44 M$ de la part de moins d'un an des emprunts, en raison principalement du remboursement du solde de 42 M$ du prêt de St-Patrick dans le cadre du refinancement de ce site.

Le total des *Passifs non courants* s'est accru de 126 M$, en raison essentiellement d'une augmentation nette de 163 M$ des *Emprunts non courants* résultant principalement du crédit-relais de 64 M$ obtenu auprès de BNP Paribas S.A. et de l'obtention de nouveaux emprunts non courants pour mener à bien les divers projets en cours de la Société (nets des remboursements de la période).

Sur une base géographique, au 31 décembre 2016, 46 % des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 49 % en France et 5 % aux États-Unis (par rapport à 41 %, 52 % et 7 % respectivement en date du 31 décembre 2015).

De plus, au 31 décembre 2016, Boralex détenait un montant de 116 M$ de dette contractée, mais non encore tirée, ainsi que 114 M$ de crédit rotatif. Un montant total de 44 M$ serait aussi disponible sur la facilité de lettres de crédit.

Fonds de roulement

Au 31 décembre 2016, le fonds de roulement de Boralex accusait un déficit de 63 M$ pour un coefficient de 0,86:1, par rapport à un déficit de 79 M$ et un coefficient de 0,72:1 au 31 décembre 2015. Rappelons qu'à la suite du placement de reçus de souscription clos le 23 décembre 2016, outre le produit net de 170 M$ du placement dans l'encaisse affectée, un montant de 173 M$ a été inscrit temporairement à titre de passif courant en prévision de la clôture de l'acquisition du site NRWF. Si l'on exclut ces deux montants des actifs et des passifs courants, le fonds de roulement accusait un déficit de 60 M$ au 31 décembre 2016, pour un coefficient de 0,78:1.

Par ailleurs, notons que le déficit du fonds de roulement s'explique en partie par 46 M$ des *Autres passifs financiers courants* net des *Autres actifs financiers courants* en date du 31 décembre 2016 (40 M$ au 31 décembre 2015), lesquels sont essentiellement composés de la juste valeur d'instruments financiers. Bien qu'ils aient une échéance à court terme, Boralex à l'intention de demander une extension de ces instruments financiers, car ceux-ci continuent d'être efficaces pour gérer le risque de taux d'intérêt de projets dont le financement est attendu dans la prochaine année.

Excluant également ce dernier élément, la situation du fonds de roulement de Boralex s'établit ainsi : un déficit de 14 M$ pour un coefficient de 0,94:1 au 31 décembre 2016, comparativement à un déficit de 39 M$ et un coefficient de 0,8:1 un an plus tôt.

Sur cette base, l'amélioration de 25 M$ de fonds de roulementt au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015 s'explique principalement par l'augmentation de 20 M$ de l'encaisse affectée aux projets de développement de la Société.

Capitaux propres

Le total des capitaux propres a diminué de 45 M$ au cours de 2016, pour se chiffrer à 514 M$ au 31 décembre 2016. Cette diminution s'explique principalement par le versement de dividendes et par la variation du *Cumul des autres éléments du résultat global* suite à la réévaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 1 442 M$ au 31 décembre 2016, comparativement à 1 342 M$ au 31 décembre 2015.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 55 % au31 décembre 2015 à 50 % au 31 décembre 2016.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2016, le capital-actions de Boralex consistait en 65 365 911 actions de catégorie A émises et en circulation (64 829 112 au 31 décembre 2015), donnant effet à l'émission de 536 799 actions suite à l'exercice d'options d'achat d'actions au cours de 2016. Le nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2016 exclut les 10 361 500 reçus de souscription émis en décembre 2016, lesquels furent échangés contre un nombre égal d'actions de catégorie A de Boralex en date du 18 janvier 2017, soit au moment de la clôture de l'acquisition par Boralex de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de NRWF.

Au 31 décembre 2016, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 1 182 883, dont 932 554 pouvant être levées.

Au 31 décembre 2016, Boralex avait 1 437 500 débentures convertibles émises et en circulation (1 437 500 au 31 décembre 2015).

Entre le 1er Janvier et le 2 mars 2017, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions et aucune dans le cadre de conversion de débentures.

Opérations entre apparentés

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les produits provenant de cette entente ne sont pas significatifs.

La Société détient un contrat de consultation d'une durée de quatre ans avec Bernard Lemaire, un actionnaire important de Cascades, société exerçant une influence notable sur la Société. Ce contrat a débuté en mai 2013 et le montant pour 2016 n'est pas significatif.

Cascades fournit à la Société différents services de nature informatique, d'ingénierie, de transport, d'entretien et de réparations de bâtiment. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, ces services se sont élevés à 1 M$ (1 M$ pour la période correspondante en 2015).

Opérations avec les Coentreprises

Coentreprise phase I

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Coentreprise phase I a réalisé un résultat net de 13 M$ (19 M$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 7 M$ (9 M$ en 2015). Par ailleurs, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une dépense de 3 M$ (2 M$ en 2015). Par conséquent, au cours de la période, la *Quote-part des profits de la Coentreprise phase I* est de 4 M$ (7 M$ en 2015).

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, Boralex a refacturé 1 M$ de salaires, frais de gestion et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de l'exploitation du parc éolien (1 M$ en 2015).

Coentreprise phase II

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Coentreprise phase II a réalisé un résultat net de 2 M$ (1 M$ en 2015), la quote-part de Boralex étant de 1 M$ (1 M$ en 2015).

Participations dans les Coentreprises

En juin 2011 et en mai 2013, Boralex et son partenaire à parts égales dans le développement des deux premières phases de 272 MW et 68 MW respectivement des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, ont créé les Coentreprises dans lesquelles chacun des deux partenaires détient une participation de 50 %. En vertu des normes IFRS, l'investissement de la Société dans les Coentreprises apparaît à la ligne *Participations dans les Coentreprises* de l'état consolidé de la situation financière et les participations de la Société dans les résultats des Coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et apparaissent sur une ligne distincte intitulée *Quote-part des profits des Coentreprises* à l'état consolidé des résultats de Boralex.

Compte tenu de la nature stratégique et de l'importance des actifs et des résultats que ces parcs éoliens génèrent, la direction de Boralex a jugé pertinent d'ajouter une section intitulée *Consolidation proportionnelle* au présent rapport de gestion, dans laquelle les résultats des Coentreprises sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence requise par les IFRS. Dans la méthode de consolidation proportionnelle, qui n'est plus permise selon les IFRS, les postes *Participations dans les Coentreprises* et *Quote-part des profits des Coentreprises* sont éliminés et remplacés par la part de Boralex (50 %) dans tous les postes aux états financiers (revenus, dépenses, actifs et passifs). L'ajout de cette section vise à faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions stratégiques et opérationnelles prises par la Société.

L'acquisition, en juillet 2014, de 50 % des actions détenues par un développeur danois dans une entreprise, représente également un investissement dans une coentreprise. À l'heure actuelle, le projet est en développement et est présenté à l'état consolidé de la situation financière dans le compte *Participations dans les Coentreprises* selon les IFRS et sous le poste *Autres actifs non courants* selon la consolidation proportionnelle. Dans l'éventualité que ce projet se réalise, il sera inclus dans cette section de consolidation proportionnelle si le pourcentage de détention des actions devait rester le même.

Le terme utilisé pour clairement identifier ces chiffres est « consolidation proportionnelle »; ceux-ci sont réconciliés aux sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle*. L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Saisonnalité

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 mars 2016	30 juin 2016	30 septembre 2016	31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2016
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	733	468	383	552	2 136
Centrales hydroélectriques	171	191	130	140	632
Centrales thermiques	65	12	52	34	163
Sites solaires	4	7	7	4	22
	973	678	572	730	2 953
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	94	58	47	69	267
Centrales hydroélectriques	17	15	12	12	57
Centrales thermiques	10	2	5	7	25
Sites solaires	1	2	2	1	5
	122	77	66	89	354
BAIIA(A)					
Sites éoliens	80	45	34	55	215
Centrales hydroélectriques	13	11	8	9	40
Centrales thermiques	4	(1)	1	1	6
Sites solaires	1	1	1	1	4
	98	56	44	66	265
Corporatif et éliminations	(8)	(8)	(9)	(9)	(34)
	90	48	35	57	231
RÉSULTAT NET	23	(7)	(16)	2	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	21	(7)	(17)	1	(2)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,32 $	(0,11) $	(0,26) $	0,02	(0,03) $
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,30 $	(0,11) $	(0,26) $	0,02	(0,03) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	82	33	10	34	162
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	70	28	9	36	144
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 032 645	65 200 423	65 263 335	65 297 899	65 199 024

Saisonnalité

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 mars 2015	30 juin 2015	30 septembre 2015	31 décembre 2015	Exercice clos le 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)					
Sites éoliens	560	439	363	581	1 943
Centrales hydroélectriques	114	206	149	158	626
Centrales thermiques	59	16	49	31	155
Sites solaires	1	2	2	4	9
	734	663	563	774	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	67	52	44	73	236
Centrales hydroélectriques	13	17	14	15	58
Centrales thermiques	11	3	6	6	27
Sites solaires	—	1	1	1	3
	91	73	65	95	324
BAIIA(A)					
Sites éoliens	54	41	33	61	189
Centrales hydroélectriques	9	13	9	10	41
Centrales thermiques	5	(1)	1	1	6
Sites solaires	—	1	1	1	3
	68	54	44	73	239
Corporatif et éliminations	(6)	(7)	(6)	(9)	(28)
	62	47	38	64	211
RÉSULTAT NET	7	(6)	(15)	6	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	5	(6)	(15)	6	(11)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,11 $	(0,13) $	(0,32) $	0,09 $	(0,21) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	47	27	8	46	127
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	43	27	17	46	132
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	47 759 276	47 951 885	48 770 481	64 829 112	52 364 710

Information annuelle choisie

Données relatives aux résultats d'exploitation

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015	2014
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)	2 953	2 733	2 030
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	354	324	240
BAIIA(A)	231	211	147
RÉSULTAT NET	2	(8)	(11)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(2)	(11)	(15)
Activités abandonnées	—	—	3
	(2)	(11)	(12)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(0,03) $	(0,21) $	(0,38) $
Activités abandonnées	—	—	0,07 $
	(0,03) $	(0,21) $	(0,31) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	162	127	102
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	144	132	78
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 199 024	52 364 710	38 283 988

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de $, sauf les données par actions)	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	302	112	107
Immobilisations corporelles	2 053	1 963	1 640
Total de l'actif	3 084	2 807	2 321
Reçus de souscription	173	—	—
Emprunts, incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts	1 865	1 719	1 477
Composante passif des débentures convertibles	135	133	233
Total du passif	2 570	2 248	1 985
Total des capitaux propres	514	559	336
Dividendes versés sur les actions ordinaires	36	27	20
Dividendes versés par action ordinaire	0,55 $	0,52 $	0,52 $
Coefficient d'endettement net, au marché	56 %	60 %	60 %

Faits saillants financiers

(en millions de $, sauf les données en GWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	552	581	2 136	1 943
Centrales hydroélectriques	140	158	632	626
Centrales thermiques	34	31	163	155
Sites solaires	4	4	22	9
	730	774	2 953	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	69	73	267	236
Centrales hydroélectriques	12	15	57	58
Centrales thermiques	7	6	25	27
Sites solaires	1	1	5	3
	89	95	354	324
BAIIA(A)				
Sites éoliens	55	61	215	189
Centrales hydroélectriques	9	10	40	41
Centrales thermiques	1	1	6	6
Sites solaires	1	1	4	3
	66	73	265	239
Corporatif et éliminations	(9)	(9)	(34)	(28)
	57	64	231	211
RÉSULTAT NET	2	6	2	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	1	6	(2)	(11)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,02	0,09 $	(0,03) $	(0,21) $
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	34	46	162	127
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	36	46	144	132
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	9	8	36	27
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,14 $	0,13 $	0,55 $	0,52 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	65 297 899	64 829 112	65 199 024	52 364 710

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 décembre 2016

Consolidé

Pour le quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2016, les écarts entre les résultats financiers calculés en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises, par rapport à la méthode IFRS de la mise en équivalence, s'observent principalement par le volume de production, les produits, le BAIIA(A) et la marge brute d'autofinancement de Boralex. Ils apparaissent également au résultat net et au résultat par action en raison du *Renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises* comptabilisé dans les états financiers IFRS au quatrième trimestre.

Le tableau suivant présente les principales variations dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour la période de trois mois close le 31 décembre 2016, l'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable au niveau du poste *Volume* et de ses répercussions sur les produits et le BAIIA(A), ainsi que dans l'élimination du poste *Quote-part des Coentreprises*:

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2015	95	64
Mises en service[1]	6	5
Volume	(12)	(12)
Effet des taux de change	(1)	(1)
Autres	1	1
Variation	(6)	(7)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2016	89	57

[1] Mises en service de 40 MW en 2016: En France, sites éoliens Touvent de 14 MW le 1 août 2016 et Plateau de Savernat I de 12 MW le 23 décembre 2016 ; Au Canada, sites éoliens Port Ryerse de 10 MW le 8 décembre 2016 en Ontario et Oldman de 4 MW le 15 décembre 2016 en Alberta. Mises en service de 115 MW dans le dernier trimestre de 2015 : En France, site éolien Calmont (décembre 2015) ; Au Canada, site solaire Vaughan (octobre 2015) en Ontario ; sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec.

Résultat d'exploitation de la période de trois mois

Production

Les Coentreprises phases I et II ont connu une bonne performance au quatrième trimestre de l'exercice 2016, à la faveur de conditions de vents favorables et d'un excellent taux de disponibilité de leurs équipements. Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a été de 134 GWh, en hausse de 2 % par rapport au même trimestre en 2015.

Notons que la consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises au quatrième trimestre de 2016 représente un ajout de 23 % par rapport à la production trimestrielle totale de Boralex calculée selon IFRS.

Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex ont totalisé 89 M$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, par rapport à 95 M$ au même trimestre en 2015, soit un recul de 7 % (par rapport à un recul de 8 % en IFRS). Tel que décrit dans la section principale de ce rapport de gestion, le déclin des produits consolidés Boralex au cours du quatrième trimestre comparativement à la même période de l'année précédente est principalement attribuable à de faibles conditions de vent en France jumelées à des conditions d'hydraulicité défavorables dans le nord-est des États-Unis.

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 15 M$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 14 M$ à la même période en 2015, soit une hausse de 4 % attribuable à l'augmentation de leur production jumelée à l'indexation de leur prix de vente.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au quatrième trimestre de 2016 représente un apport additionnel de 19 % par rapport aux produits consolidés calculés selon IFRS.

BAIIA(A)

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	47	53
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II[1]	2	1
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	12	12
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	57	64

[1] Excluant la charge de 9 M$ au titre du renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises.

Au quatrième trimestre de 2016, le BAIIA(A) pour Boralex des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 12 M$.

Selon la méthode de consolidation proportionnelle, comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a accusé une baisse de 7 M$ ou de 10 % (baisse de 12 % en IFRS) par rapport au quatrième trimestre de 2015, pour se chiffrer à 57 M$. La marge de BAIIA(A) consolidée est ainsi passée de 67 % en 2015 à 64 % en 2016 (comparativement à 66 % et 63 % selon IFRS). Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés en détail dans la section principale de ce rapport de gestion portant sur l'analyse des résultats selon la méthode IFRS, la baisse du BAIIA(A) provient en majeure partie de l'effet de volume défavorable attribuable principalement aux sites éoliens français et, dans une moindre mesure, aux centrales hydroélectriques américaines. Ces éléments n'ont pu être entièrement compensés par l'apport des nouveaux sites mis en service après le 30 septembre 2015.

Toutefois, comme l'indique le tableau précédent, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 10 M$, soit de 23 %, sur le BAIIA(A) consolidé du quatrième trimestre de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II* qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises, tels l'amortissement, les charges financières et autres gains et pertes.

Résultat net

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (IFRS)	(5)	6
Plus: Renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises, net d'impôts	6	—
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex (Consolidation proportionnelle)	1	6

La consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises a eu pour incidence de diminuer la perte nette trimestrielle de 5 M$ ou de 0,10 $ par action (de base) comparativement à IFRS, ce qui correspond à l'élimination de la charge de 6 M$ (nette des impôts afférents) qui fut comptabilisée en IFRS au quatrième trimestre afin de renverser la somme positive du même montant enregistrée au troisième trimestre à titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises* (se référer à l'analyse des résultats consolidés IFRS pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2016). Ainsi, en consolidation proportionnelle, Boralex affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de 1 M$ par rapport à une perte nette attribuable aux actionnaires de 5 M$ ou 0,07 $ par action (de base) en IFRS.

Analyse des résultats d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Consolidé

Pour l'ensemble de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les écarts entre les résultats financiers calculés en vertu de consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises, par rapport à la méthode IFRS de la mise en équivalence, s'observent essentiellement au niveau du volume de production, des produits, du BAIIA(A) et de la marge brute d'autofinancement de Boralex.

Dans le tableau suivant, qui présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, l'effet de la consolidation proportionnelle est principalement observable au niveau du poste *Volume* et de ses répercussions sur les produits et le BAIIA(A) :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	324	211
Mises en service[1]	42	36
Prix	(4)	(4)
Volume	(15)	(16)
Effet des taux de change	6	4
Coût des matières premières	—	2
Développement - prospection	—	(3)
Autres	1	1
Variation	30	20
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	354	231

[1] Mises en service de 158 MW en 2015 et de 40 MW en 2016 : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Comes de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015), Touvent (août 2016), Plateau de Savernat I (décembre 2016) et site solaire Les Cigalettes (octobre 2015) ; Au Canada, site éolien Oldman (décembre 2016) en Alberta, site solaire Vaughan (octobre 2015) et site éolien Port Ryerse (décembre 2016) en Ontario, sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec.

Résultat d'exploitation

Production

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la part de 50 % de Boralex dans la production des Coentreprises a représenté 512 GWh additionnels, comparativement à 547 GWh en 2015. Cette baisse de 6 % s'explique par le fait que les conditions climatiques avaient été exceptionnellement favorables dans cette région du Québec à l'hiver 2015 et légèrement au-dessus des normales au printemps et à l'été 2015, alors qu'elles ont été plus près des normales pour l'ensemble de l'exercice 2016. Malgré ces variations climatiques, soulignons que la production de ces deux sites en 2016 a été conforme aux attentes de la direction, en raison notamment d'un excellent taux de disponibilité des équipements.

La consolidation proportionnelle de la production des Coentreprises pour l'exercice 2016 représente un ajout de 21 % par rapport à la production calculée selon IFRS.

Produits de la vente d'énergie

La part de Boralex dans les produits des Coentreprises s'est chiffrée à 55 M$ en 2016, soit un montant comparable à celui de 2015, puisque le léger repli de la production a été compensé par l'indexation des prix de vente des Coentreprises. Soulignons également que ces deux sites ont réalisé des produits conformes aux attentes de la direction.

Comme l'indique le tableau, les produits de Boralex pour l'exercice 2016 ont totalisé 354 M$ en vertu de la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 30 M$ ou de 9 % sur 2015. Cette hausse vient principalement des mises en service de 2015 et 2016 énumérées sous le tableau et, dans une moindre mesure, de l'effet de change favorable. L'importante contribution des nouveaux sites a plus que compensé l'effet de volume défavorable attribuable en majeure partie aux sites éoliens français ainsi qu'aux centrales hydroélectriques américaines, et l'effet de prix défavorable surtout lié à la centrale thermique française.

La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises pour l'exercice 2016 représente un apport additionnel de 18 % par rapport aux produits calculés selon IFRS.

BAIIA(A)

(en millions de $)	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	189	169
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	5	8
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	47	50
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	231	211

Au cours de l'exercice 2016, la part de Boralex dans le BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle s'est chiffrée à 47 M$ comparativement à 50 M$ en 2015, soit un recul de 6 %, principalement attribuable à la baisse de la production. Comme l'indique le premier tableau de cette rubrique, le BAIIA(A) de Boralex a totalisé 231 M$ selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 10 % par rapport à l'année précédente (hausse de 12 % en IFRS). Pour sa part, la marge de BAIIA (A) consolidée est demeurée stable par rapport à 2015, soit de 65 %, alors qu'elle est passée de 64 % à 63 % en IFRS.

Conformément aux principaux facteurs énumérés au tableau et commentés précédemment dans ce rapport de gestion, la progression du BAIIA(A) provient en majeure partie des mises en service de 2015 et 2016, jumelées à l'effet de change et à la baisse du coût des matières premières, principalement le gaz naturel consommé par la centrale thermique française. Ces éléments favorables ont plus que pallié les effets de volume et de prix défavorables ainsi que la hausse de certaines dépenses, dont les frais de développement et de prospection.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau ci-dessus, malgré le repli du BAIIA(A) des Coentreprises, la consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 42 M$, soit de 22 %, sur le BAIIA(A) consolidé de 2016 par rapport à IFRS. Outre l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, cet écart s'explique par l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II*, qui comprend des coûts non liés au BAIIA(A) des Coentreprises.

Résultat net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la consolidation proportionnelle des résultats des Coentreprises n'a eu aucune incidence sur le résultat net et le résultat par action (de base) comparativement aux IFRS. Ainsi, tant en consolidation proportionnelle qu'en IFRS, Boralex affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de 2 M$ ou 0,03 $ par action, par rapport à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 11 M$ ou 0,21 $ par action (de base) en 2015.

Éolien

Le tableau suivant présente les principaux écarts dans les produits de la vente d'énergie et le BAIIA(A) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

	Produits de la vente d'énergie	BAIIA(A)
	(en millions de $)	(en millions de $)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	236	189
Mises en service[1]	41	34
Prix	1	1
Volume	(15)	(15)
Effet des taux de change	4	3
Autres	—	3
Variation	31	26
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016	267	215

[1] Mises en service de 147 MW en 2015 et de 40 MW en 2016 : En France, sites éoliens St-François (mars et avril 2015), Côme de l'Arce (avril 2015), Calmont (décembre 2015), Touvent (août 2016) et Plateau de Savernat I (décembre 2016) ;Au Canada, site éolien Oldman (décembre 2016) en Alberta, site éolien Port Ryerse (décembre 2016) en Ontario, sites éoliens Côte-de-Beaupré (novembre 2015), Témiscouata II (novembre 2015) et Frampton (décembre 2015) au Québec.

Résultat d'exploitation

Production

Pour l'ensemble de l'exercice de 2016, l'ajout de la part de 512 GWh de la production des Coentreprises a représenté un apport additionnel de 32 % par rapport à la production éolienne totale calculée selon IFRS. Ainsi, la production du secteur éolien selon la consolidation proportionnelle a augmenté de 10 % par rapport à 2015, pour totaliser 2 136 GWh. Tel que mentionné précédemment, cette hausse provient en majeure partie de l'apport des dix sites totalisant 187 MW mis en service en 2015 et 2016, puisque la production des sites existants a reculé de 7 %, ce qui est essentiellement attribuable aux opérations françaises.

Produits de la vente d'énergie

Comme l'indique le tableau, en incluant la part de 55 M$ des produits des Coentreprises pour l'exercice 2016 (58 M$ en 2015), les produits du secteur éolien ont totalisé 267 M$ en 2016 selon la méthode de consolidation proportionnelle, en hausse de 31 M$ ou de 13 % sur 2015. Cette hausse provient en majeure partie de l'ajout des nouveaux sites, jumelé à l'effet de change favorable et à l'indexation des prix de vente. La consolidation proportionnelle des produits des Coentreprises au cours de l'exercice 2016 représente un apport additionnel de 26 % par rapport aux produits sectoriels calculés en vertu des IFRS. Selon la consolidation proportionnelle, 50 % des produits du secteur éolien ont été générés au Canada et 50 % en France, comparativement à 37 % et 63 % en vertu des IFRS. Ceci reflète un meilleur équilibre entre les principaux marchés géographiques du secteur éolien et par le fait même, une meilleure protection contre les aléas climatiques pouvant affecter une région particulière, comme ce fut le cas en 2016.

BAIIA(A)

	Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de $)	**2016**	**2015**
BAIIA(A) (IFRS)	176	149
Moins : Quote-part des profits des Coentreprises phases I et II	8	10
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	47	50
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	215	189

En 2016, incluant la part de 47 M$ du BAIIA(A) des Coentreprises en vertu de la consolidation proportionnelle (50 M$ en 2015), le BAIIA(A) du secteur éolien a totalisé 215 M$, en hausse de 25 M$ ou de 14 % sur 2015. La consolidation proportionnelle a un effet favorable net de 39 M$, soit de 23 %, sur le BAIIA(A) sectoriel de l'exercice 2016 par rapport à IFRS. Pour sa part, la marge de BAIIA(A) du secteur éolien est passée de 80 % en 2015 à 81 % en 2016 en consolidation proportionnelle (marges respectives de 84 % en 2015 et 83 % en 2016 selon IFRS). La direction de Boralex est heureuse des résultats obtenus à ce jour par les deux sites de grande envergure des Coentreprises, dont la productivité et la rentabilité augurent favorablement pour l'avenir.

Situation de trésorerie

Selon la consolidation proportionnelle, la marge brute d'autofinancement de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se chiffre à 144 M$, comparativement à 128 M$ selon IFRS, soit un écart positif de 16 M$. Celui-ci s'explique principalement par l'ajout du BAIIA(A) des Coentreprises, net des distributions reçues de ces dernières et des paiements liés aux charges financières. Les liquidités générées par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation sont comparables selon la consolidation proportionnelle et IFRS. Par conséquent, les fonds générés par les activités d'exploitation de l'exercice 2016 sont supérieurs d'un montant total net de 16 M$ en vertu de la consolidation proportionnelle, totalisant 162 M$ comparativement à 148 M$ selon IFRS.

Selon la consolidation proportionnelle, les activités d'investissement ont requis des fonds nets de 297 M$ comparativement à 258 M$ selon IFRS. Cette variation de 39 M$ s'explique par le remboursement par la Coentreprise phase I de capital du même montant versé à Boralex à la suite du refinancement de la Coentreprise phase I, lequel paiement est éliminé en consolidation proportionnelle. Les flux de trésorerie générés par les activités de financement sont supérieurs de 26 M$ en consolidation proportionnelle par rapport à IFRS, dû principalement à l'augmentation de 41 M$ des emprunts non courants de la Coentreprise phase I dans le cadre de son refinancement en mai 2016, nette des remboursements de dettes existantes au cours de l'exercice.

En consolidation proportionnelle, les soldes de la trésorerie et équivalents de trésorerie augmente de 1 M$ entre les 31 décembre 2015 et 2016, comparativement à un solde stable selon IFRS.

Situation financière

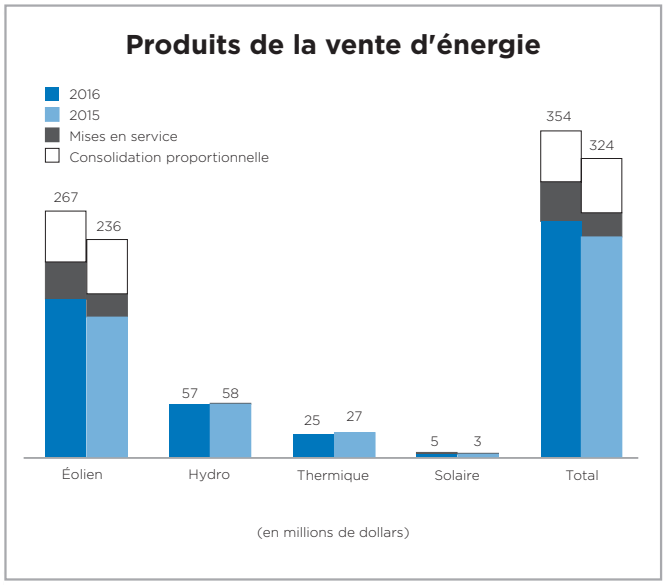
Les principales variations produites entre la consolidation proportionnelle et IFRS à l'égard de la situation financière sont les suivantes :

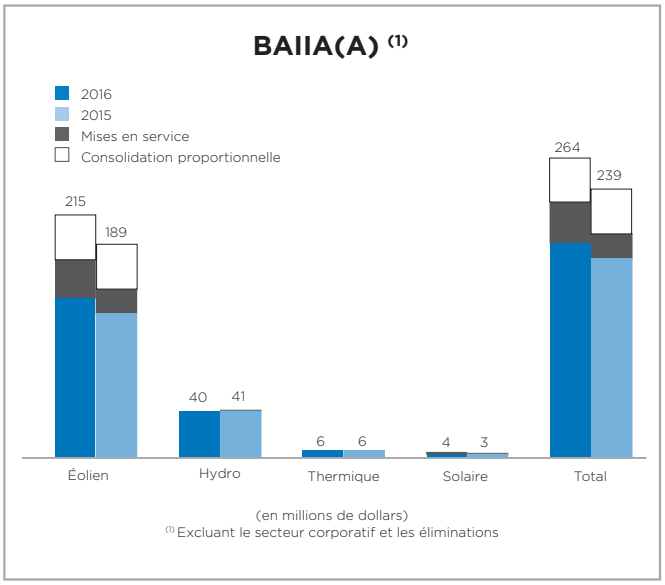
- une augmentation de 17 M$ du total des actifs courants, dont 9 M$ au niveau du total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, et 7 M$ au poste *Clients et autres débiteurs* ;
- une augmentation de 365 M$ du total des actifs non courants, essentiellement attribuable à un ajout de 385 M$ à la valeur totale nette des immobilisations corporelles, en partie compensée par l'élimination du poste *Participations dans les Coentreprises* au montant de 22 M$;
- une augmentation de 20 M$ du total des passifs courants, dont une hausse de 15 M$ de la part à moins d'un an des emprunts non courants et une hausse de 5 M$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* ; et
- une augmentation de 362 M$ du total des passifs non courants, incluant principalement un ajout de 310 M$ aux emprunts non courants, un ajout de 22 M$ aux autres passifs financiers non courants et un ajout de 28 M$ aux revenus différés inclus sous le poste *Autres passifs non courants*.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée totalisent 302 M$ au 31 décembre 2016 (comparativement à 293 M$ selon IFRS).

Répartitions sectorielle et géographique des résultats des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

Répartition sectorielle





Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA(A) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport à l'exercice 2015 selon la consolidation proportionnelle (voir les sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle)*.

Éolien

Au cours de l'exercice 2016, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 13 % par rapport à l'année précédente, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 73 % en 2015 à 75 % en 2016. La progression des produits s'explique essentiellement par l'ajout de 147 MW en 2015 (sites français St-François, Côme de l'Arce et Calmont et sites canadiens Côte-de-Beaupré, Témiscouata II et Frampton) et de 40 MW 2016 (sites français Touvent et Plateau de Savernat I et sites canadiens Port Ryerse et Oldman), jumelé au maintien d'une bonne performance générale des sites existants canadiens. Cependant, l'effet de ces facteurs positifs a été atténué par le recul important de la production des sites existants français occasionné par des conditions de vent nettement moins favorables qu'en 2015.

Le BAIIA(A) du secteur éolien en 2016 a affiché une progression de 14 % par rapport à 2015, si bien que sa participation au BAIIA(A) consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 79 % en 2015 à 81 % en 2016, renforçant sa position de plus important générateur de BAIIA(A) de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA(A) supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 81 % en 2016 (80 % en 2015).

Boralex anticipe une croissance importante de son secteur éolien en 2017 compte tenu de l'acquisition, en janvier 2017, de la participation d'Enercon dans le site de NRWF (Ontario, Canada) de 230 MW, des mises en service de nouveaux sites totalisant 76 MW qui s'échelonneront tout au long de l'exercice 2017, et de la pleine contribution des sites de 40 MW mis en service et acquis en 2016 .

Considérant les projets éoliens en cours de développement en France et au Canada représentant une puissance contractée additionnelle d'environ 186 MW qui sera mise en service d'ici 2019, de même que l'importante réserve de projets éoliens potentiels s'offrant à Boralex, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de la Société est appelé à s'accentuer au cours des trimestres et des années à venir, favorisant la solidité de sa marge bénéficiaire moyenne.

Hydroélectrique

Les produits de ce secteur ont reculé de 2 % au cours de l'exercice 2016, en raison essentiellement de conditions d'hydraulicité moins favorables qu'en 2015 dans le nord-est des États-Unis pendant la majeure partie de l'exercice, ce qui a toutefois été en partie compensé par un effet de change favorable. Compte tenu également de la croissance du secteur éolien, la part du secteur hydroélectrique dans la composition des produits consolidés est passée de 18 % en 2015, à 16 % en 2016. Au cours de l'exercice 2016, le BAIIA(A) du secteur hydroélectrique a été relativement stable par rapport à 2015.

La marge de BAIIA(A) en pourcentage des produits de ce secteur est passée de 70 % en 2015 à 71 % en 2016. Compte tenu de la forte progression du secteur éolien, le secteur hydroélectrique a généré 15 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) en 2016, comparativement à 17 % l'année précédente.

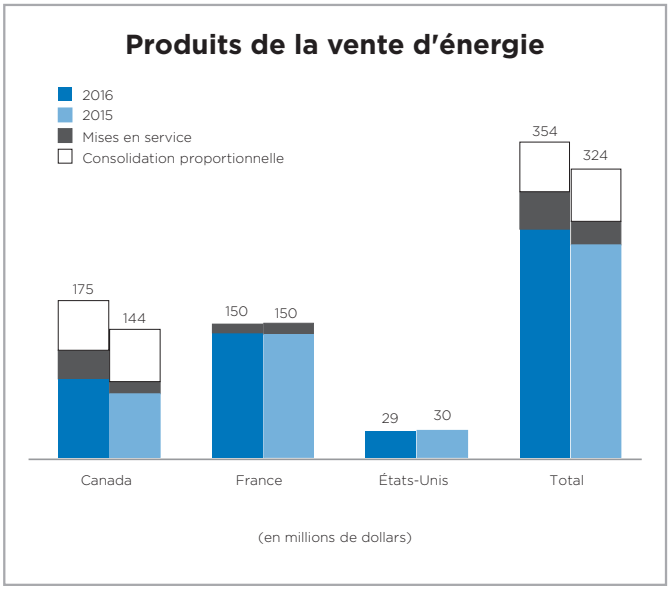
Thermique

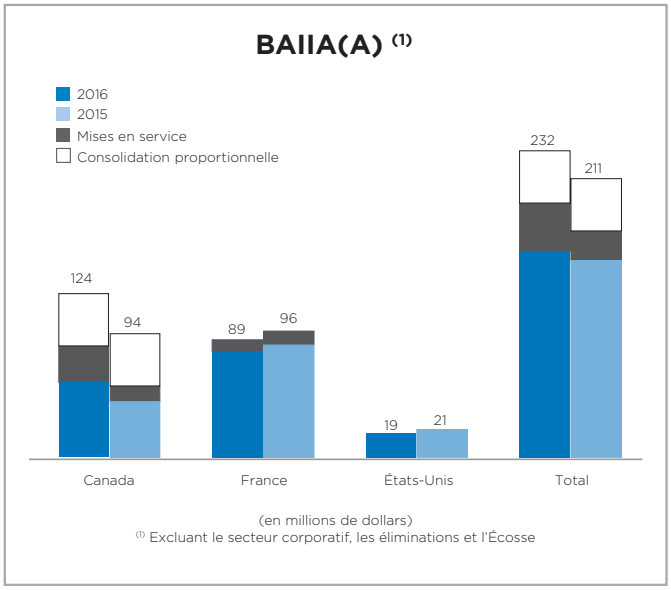
Les produits du secteur thermique ont décliné de 6 % en 2016, principalement en raison de la baisse du prix de vente de la vapeur produite par la centrale de Blendecques (France). Ce secteur a compté pour 7 % des produits consolidés de l'exercice 2016, par rapport à 8 % en 2015. Par contre, le BAIIA(A) du secteur thermique s'est amélioré de 4 % grâce à la diminution du prix du gaz naturel et de certaines autres dépenses. Il a ainsi compté pour 2 % du BAIIA(A) consolidé (avant corporatif et éliminations) pour l'exercice 2016, ainsi que pour l'exercice 2015. Sa marge de BAIIA(A) est passée de 22 % en 2015 à 24 % en 2016.

Solaire

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le secteur solaire de Boralex a généré un BAIIA(A) de 4 M$ sur des produits de 5 M$, comparativement à un BAIIA(A) de 3 M$ sur des produits de 3 M$ à la même période en 2015, tandis que sa marge de BAIIA (A) par rapport à ses produits est passée de 87 % à 85 %. Ces variations s'expliquent par la mise en service des sites solaires Les Cigalettes (France) et Vaughan (Ontario, Canada) au cours de l'exercice 2015. Le secteur solaire ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex.

Répartition géographique





Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la répartition géographique des produits de la vente d'énergie de Boralex a été comme suit :

- 50 % au Canada, par rapport à 45 % en 2015 ;
- 42 % en France, par rapport à 46 % en 2015 ; et
- 8 % aux États-Unis, par rapport à 9 % en 2015.

L'augmentation de la part relative du marché canadien s'explique par la mise en service de sites de plus grande envergure au Québec à la fin de 2015, dont celui de Témiscouata II, jumelée au recul des produits des sites existants français pour des raisons climatiques. Notons que les parts relatives des opérations canadiennes et européennes sont relativement équilibrées, ce qui renforce les avantages offerts par la diversification géographique de la base d'actifs de Boralex en termes de conditions climatiques et d'opportunités de croissance.

Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise en IFRS et en consolidation proportionnelle : le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation.

Ces mesures non conformes aux IFRS sont tirées principalement des états financiers consolidés audités, mais n'ont pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires.

Cette section présente également ces mesures selon la consolidation proportionnelle, en vertu de laquelle les résultats des Coentreprises phases I et II sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement plutôt que d'être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence requise par les IFRS. Étant donné que c'est sur la base de la consolidation proportionnelle que Boralex collige l'information sur laquelle elle fonde ses analyses internes et ses décisions stratégiques et opérationnelles, la direction a jugé pertinent d'intégrer ces chiffres afin de faciliter la compréhension des investisseurs quant aux retombées concrètes des décisions prises par la Société. Des tableaux de conciliation qui rapprochent les données conformes aux IFRS avec celles présentées en fonction de la consolidation proportionnelle sont inclus à la section *Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle*.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour inclure d'autres éléments. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant :

IFRS

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en millions de $)	**2016**	**2015**	**2016**	**2015**
Résultat net	(4)	6	2	(8)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(10)	4	(9)	(1)
Charges financières	22	17	76	73
Amortissement	29	26	116	97
BAIIA	37	53	185	161
Ajustements :				
Perte sur rachat de débentures convertibles	—	—	—	3
Perte nette sur instruments financiers	—	—	4	7
Gain de change	(1)	—	(1)	(2)
Autres pertes	2	—	1	—
Renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises	9	—	—	—
BAIIA(A)	47	53	189	169

Consolidation proportionnelle

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015
Résultat net	2	6	2	(8)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(7)	4	(9)	(1)
Charges financières	27	24	99	95
Amortissement	35	31	138	119
BAIIA	57	65	230	205
Ajustements :				
Perte sur rachat de débentures convertibles	—	—	—	3
Perte nette sur instruments financiers	—	—	3	7
Gain de change	(1)	—	(1)	(2)
Autres pertes (gains)	1	(1)	(1)	(2)
BAIIA(A)	57	64	231	211

Conciliation entre IFRS et Consolidation proportionnelle

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015
BAIIA(A) (IFRS)	47	53	189	169
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises phases I et II[1]	2	1	5	8
Plus : BAIIA(A) des Coentreprises phases I et II	12	12	47	50
BAIIA(A) (Consolidation proportionnelle)	57	64	231	211

[1] Excluant le renversement de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net des Coentreprises de 9 M$.

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon IFRS et selon la consolidation proportionnelle correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse. La direction utilise cette mesure afin de juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ces liquidités. Compte tenu du caractère saisonnier des activités de la Société et de ses activités de développement, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable. De plus, les activités de développement engendrent de fortes variations du poste *Fournisseurs et autres créditeurs* durant la période de construction et un investissement initial dans le fonds de roulement lors du démarrage des projets. Ainsi, la Société considère qu'il est plus représentatif de ne pas intégrer les variations des éléments hors caisse à cette mesure de performance.

Les investisseurs ne devraient pas considérer la marge brute d'autofinancement comme une mesure remplaçant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui elle, est une mesure conforme aux IFRS.

Un rapprochement de la marge brute d'autofinancement avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, est présenté dans le tableau suivant :

IFRS

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	29	30	148	114
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1	(7)	20	(14)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	28	37	128	128

Consolidation proportionnelle

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	34	46	162	127
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(2)	—	18	(5)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	36	46	144	132

Des tableaux de conciliation qui rapprochent les données conformes aux IFRS avec celles présentées en fonction de la consolidation proportionnelle sont inclus à la section *Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle*.

Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

(en millions de $)	IFRS Au 31 décembre 2016	IFRS Au 31 décembre 2015	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2016	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2015
Emprunts non courants	1 439	1 276	1 749	1 560
Part à moins d'un an des emprunts	101	145	116	159
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	25	24	44	39
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	100	109	108
Encaisse affectée[1]	23	3	23	4
Endettement net[2]	1 442	1 342	1 777	1 646
Endettement net excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction	1 365	1 342	1 700	1 646

(1) L'encaisse affectée de 170 M$ liée aux reçus de souscription a été exclue.
(2) Excluant les reçus de souscription et l'encaisse liée.

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

(en millions de $, sauf le nombre d'actions en circulation et la valeur boursière des actions)	IFRS Au 31 décembre 2016	IFRS Au 31 décembre 2015	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2016	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2015
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	65 366	64 829	65 366	64 829
Valeur boursière des actions (en $ par action)	19,15	14,46	19,15	14,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 252	937	1 252	937
Part des actionnaires sans contrôle	18	14	18	14
Endettement net	1 442	1 342	1 777	1 646
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144	144	144
Capitalisation totale au marché	2 856	2 437	3 191	2 741

La Société calcule le coefficient d'endettement net au marché comme suit :

(en millions de $)	IFRS Au 31 décembre 2016	IFRS Au 31 décembre 2015	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2016	Consolidation proportionnelle Au 31 décembre 2015
Endettement net	1 442	1 342	1 777	1 646
Capitalisation totale au marché	2 856	2 437	3 191	2 741
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	50 %	55 %	56 %	60 %
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction[1]	49 %	55 %	55 %	60 %

(1) Compte tenu de la croissance au cours des derniers exercices qui s'est effectué par l'ajout de puissance contractée à long terme et de dettes à taux fixes, la portion des emprunts non courants tirés sur les projets en développement a été exclue.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour évaluer ses résultats d'exploitation, la Société utilise les flux de trésorerie discrétionnaires, l'un de ses indicateurs clés de performance.

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la direction, correspond au montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise.

Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur. Afin qu'il soit représentatif des opérations courantes, ce calcul sera ajusté pour y retirer des éléments non récurrents.

Au cours de l'exrcice clos le 31 décembre 2016, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 83 % des flux de trésorerie discrétionnaires. Le ratio élevé de 2016 est causé principalement par la baisse du volume des ventes en lien avec les faibles conditions éoliennes en France.

À moyen terme, Boralex prévoit de verser des dividendes sur actions ordinaires annuellement, soit à un ratio de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires.

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires comme suit[1] :

(en millions de $, sauf les montants par action)	Au 31 décembre 2016
Marge brute d'autofinancement	144
Ajustement des éléments non récurrents[2]	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(9)
Versements sur les emprunts non courants (projets)	(105)
Frais de développement (aux résultats)	13
Flux de trésorerie discrétionnaires	**43**
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,66 $
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	36 $
Dividendes versés aux actionnaires par action	0,55 $
Ratio de distribution	**83 %**

(1) Ces chiffres sont en consolidation proportionnelle.
(2) Ajustements des intérêts sur aide d'État payés en France de 4 M$ et de l'impôt payé de 3 M$ en France concernant les ajustements antérieurs à 2016.

Instruments financiers

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans l'exploitation de ses centrales situées en France et aux États-Unis. La Société réduit dans un premier temps le risque naturellement car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Donc, le risque se situe sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France.

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euro ou en dollar américain. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

Risque de prix

Dans le nord-est des États-Unis, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou à travers des contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Au 31 décembre 2016, les centrales françaises et canadiennes (sauf Oldman en Alberta, Canada), ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 26 MW ou 2 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Selon IFRS, en date du 31 décembre 2016, environ 42 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et le crédit-relais. Si les taux augmentaient de façon importante dans les années futures, cela pourrait affecter les liquidités disponibles pour le développement des projets de la Société. Cependant, puisque la Société utilise des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 8 % de la dette totale en IFRS et en consolidation proportionnelle.

IFRS

Au 31 décembre

2016	Devise	Notionnel actuel (devise d'origine)	Notionnel actuel (CAD)	Juste valeur (devise d'origine)	Juste valeur (CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	265	375	(18)	(25)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	230	230	(51)	(51)
Contrats de change à terme	Euro	87	134	1	1
					(75)

Consolidation

Au 31 décembre

2016	Devise	Notionnel actuel (devise d'origine)	Notionnel actuel (CAD)	Juste valeur (devise d'origine)	Juste valeur (CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	265	375	(18)	(25)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	479	479	(73)	(73)
Contrats de change à terme	Euro	87	134	1	1
					(97)

La Société n'a pas l'intention de transiger ces instruments, car elle les a conclus dans le but de réduire son risque lié à la variation des taux d'intérêt et des taux de change et de protéger au maximum le rendement anticipé de ces projets. Ainsi, le fait que la juste valeur soit défavorable n'est qu'une indication que les taux d'intérêt à terme ou les taux de change ont subi une baisse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

Engagements et éventualités

	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	**Total**
Contreparties conditionnelles	49	24	—	73
Frais reliés à l'émission des reçus de souscription	4	—	—	4
Contrats d'achat et de construction	223	—	—	223
Contrats d'entretien	12	44	23	79
Contrats de location simple de terrains	7	21	47	75
	295	89	70	454

Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis de la société Ecotera, Boralex devrait versé au vendeur un montant maximal de 51 M€ (73 M$).

Contrats de vente d'énergie - Centrales en exploitation

Canada

Pour les centrales canadiennes, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats à long terme échéant de 2017 à 2054. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »). Cependant, en vertu des contrats à long terme pour les centrales hydroélectriques québécoises (à l'exception de la centrale Forces Motrices St-François, dont le prix est indexé selon un taux fixe annuel et des centrales de Beauport et de Forestville dont le prix est indexé selon l'IPC), le taux d'indexation ne devrait pas être plus bas que 3 % ni plus élevé que 6 %.

France

Pour les sites éoliens, la centrale thermique et les sites solaires en France, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant de 2017 à 2035. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie.

États-Unis

Aux États-Unis, en vertu d'un contrat à long terme, la Société s'est engagée à vendre jusqu'en 2029 la totalité de la production d'énergie de la centrale hydroélectrique **Middle Falls**. Le contrat prévoit un prix correspondant à 90 % du taux marché.

Pour les centrales hydroélectriques américaines **South Glens Falls** et **Hudson Falls**, la Société s'est engagée à vendre sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant en 2034 et 2035. Ces contrats prévoient des tarifs contractuels pour la majorité de la production d'électricité. La structure de prix est établie ainsi :

	South Glens Falls $ US/MWh	Hudson Falls $ US/MWh
Janvier 2017 - Novembre 2017	86,65	80,58
Décembre 2017 - Novembre 2024	86,65	48,27
Décembre 2024 - Novembre 2025	121,79 ou marché[1]	48,27
Décembre 2025 et après	121,79 ou marché[1]	56,28 ou marché[1]

[1] Le client possède une option de choisir le prix du marché en remplacement du prix contractuel jusqu'au terme de son contrat, en 2025 pour la centrale de South Glens Falls et en 2026 pour la centrale de Hudson Falls.

Contrats de vente d'énergie - Projets en développement

Canada

a) Pour le projet hydroélectrique **Yellow Falls**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de cinq ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.

b) Pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée inititale de 40 ans. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.

France

Pour les projets éoliens **Voie des Monts**, **Mont de Bagny**, **Artois**, **Chemin de Grès**, **Le Pelon** et **Moulins du Lohan**, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 15 ans. Ces contrats débuteront à la mise en service du parc éolien et le prix de vente sera indexé annuellement.

Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

Canada

Pour le projet hydroélectrique **Moose Lake**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction.

France

a) Pour les projets éoliens **Voie des Monts**, **Mont de Bagny** et **Artois,** la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines, de construction et une convention de raccordement.

b) Pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a plusieurs ententes pour les contrats de construction.

c) Pour le projet éolien **Moulins du Lohan**, la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.

Contrats d'entretien

Canada

a) Pour les sites éoliens **Thames River**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 12 ans échéant en 2022. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.

b) Pour les sites éoliens **Témiscouata I** et **Côte-de-Beaupré**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2029 et 2030 respectivement. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.

c) Pour les sites éoliens **Témiscouata II** et **Frampton**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la septième année.

France

Pour les sites en exploitation en France, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes. Les contrats ont des durées initiales d'entre deux et 18 ans.

Contrats de location simple de terrains

Canada

a) Pour les sites éoliens **Thames River**, **Témiscouata I**, **Témiscouata II**, **Côte-de-Beaupré** et **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 20 ans.

b) Pour les six centrales hydroélectriques situées au Canada, la Société est liée par des conventions de location de l'emplacement des centrales ainsi que des droits relatifs à l'utilisation de la force hydraulique, nécessaire à leur exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2019 à 2022, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.

c) Pour le site éolien **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 22 ans.

d) Pour le site éolien **Port Ryerse**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 21 ans.

France

Les terrains sur lesquels sont implantées les sites éoliens et les sites solaires en France sont loués en vertu de baux emphytéotiques dont les durées varient entre 25 et 99 ans. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques.

États-Unis

a) Pour la centrale de **Middle Falls**, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. Le loyer est variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale.

b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, **South Glens Falls** et **Hudson Falls**. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'énergie soit en 2034 et 2035, respectivement. Les charges locatives relatives aux paiements de loyers non conditionnels sont constatées aux résultats selon une formule linéaire en fonction du loyer moyen sur la durée des baux. En raison de l'impossibilité d'en établir les montants avec certitude, le total des paiements de loyers minimaux futurs de la centrale de South Glens Falls, dans l'état de New York, n'inclut pas les loyers conditionnels des exercices compris entre la 26e et la 40e année du bail, inclusivement. Les charges locatives pour ces exercices sont établies en fonction d'un pourcentage des produits bruts. En outre, les baux accordent à NMPC un droit de préemption à l'égard de l'acquisition des installations hydroélectriques à la juste valeur à la fin du bail. Les baux obligent également la Société à transférer le titre des installations hydroélectriques, en cas d'abandon pendant la durée du bail, et obligent NMPC à acheter et la Société à vendre les installations hydroélectriques à la fin de la durée du bail, au moindre de la juste valeur ou de 10 M$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5 M$ US (centrale de South Glens Falls).

Éventualités

Canada

Depuis janvier 2011, O'Leary Funds Management LP et al. poursuit la Société en Cour supérieure du Québec. Cette procédure allègue que le regroupement d'entreprises intervenu le 1- novembre 2010 entre Boralex et le Fonds de revenu Boralex Énergie est illégal et, par conséquent, demande le paiement de dommages et intérêts s'élevant à près de 7 M$ (la poursuite initiale était pour un montant de près de 14 M$). La Société considère cette procédure non fondée en fait et en droit et se défend vigoureusement. En conséquence, la Société n'a enregistré aucune provision à l'encontre de ce litige. De plus, la Société a déposé, dans le cadre de sa défense, une demande reconventionnelle de plus de 1 M$.

Quote-part de Boralex dans les engagements des Coentreprises phases I et II

	2016			
	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
Ententes de service	1	2	11	14
Contrats d'entretien	4	15	—	19
Contrats de location de terrain	1	4	14	19
Total	6	21	25	52

Contrats de vente d'énergie

Les Coentreprises se sont engagées à vendre la totalité de leur production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats d'une durée de 20 ans échéant en 2033 et 2034. Une portion du prix de ces contrats possède une indexation annuelle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »).

Ententes de service

Boralex, aux termes de contrats de service signés avec les Coentreprises, est l'opérateur des parcs éoliens et est chargé de fournir l'exploitation, l'entretien et l'administration du site. Les contrats d'une durée de 21 ans viennent à échéance en 2033 et 2034. Les montants à payer en vertu de ces ententes sont limités aux frais d'exploitation et d'entretien et comprennent des frais de gestion fixes et variables. Les frais de gestion fixes sont indexés annuellement selon un multiple de l'IPC.

Contrats d'entretien

Les Coentreprises ont conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2028 et 2029. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré des Coentreprises, après sept ans, soit en 2020 et 2021.

Contrats de location de terrain

Les Coentreprises possèdent des contrats de location de terrains en vertu de baux échéant en 2033 et 2034 et renouvelés annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels sont implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 2 M$, indexé annuellement au taux de 1,5 %.

Éventualités

Le 21 janvier 2016, la Cour d'appel du Québec a rendu un jugement accueillant l'appel des requérants (qui contestaient la décision de la Cour Supérieure, district de Québec, de rejeter leur demande d'autorisation pour exercer une action collective contre les Coentreprises phases I et II). Dans ce jugement, la Cour d'appel a revu la définition du groupe visé en restreignant le nombre de résidences visées. Cependant, le jugement fait état de la possibilité pour le juge de première instance de modifier le groupe, si les circonstances l'exigent. L'action collective pourra être entendue en Cour supérieure.

À ce jour, les assureurs du projet couvrent les frais de défense. Quant aux réclamations éventuelles découlant d'un éventuel jugement favorable aux requérants, elles pourraient être remboursées par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police.

Basé sur cette information, la Société évalue que la provision est non significative. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

Événements subséquents

Acquisition de la participation dans le parc éolien Niagara Region Wind Farm et Clôture du placement par voie de prise ferme

Le 18 janvier 2017, Boralex a conclu l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara qu'elle avait annoncée en décembre 2016, pour une contrepartie en espèce globale de 232 M$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 798 M$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 milliard de dollars.

Le 18 décembre 2016, la Société a procédé à un appel public à l'épargne de reçus de souscription pour un produit brut d'environ 173 M$ (170 M$ net des frais de transaction) compte tenue de la levée intégrale de l'option de sur allocation des preneurs fermes. Ces reçus de souscription étaient échangeables contre un nombre égal d'actions de catégorie A de Boralex, sans autre contrepartie ni mesure, au moment de la transaction. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 10 361 500 reçus de souscription de la Société au prix de 16,65 $ chacun. Les 10 361 500 reçus de souscription qui ont été émis dans le cadre du placement ont été échangé automatiquement contre un nombre égal d'actions ordinaires de Boralex le 18 janvier 2017.

En raison de la période de temps limitée entre l'acquisition de **NRWF** et la publication des états financiers consolidés de la Société, certains éléments requis pour la divulgation de l'acquisition d'actifs n'ont pas été fournis, dont notamment l'allocation préliminaire du prix d'achat. La Société est en train d'évaluer la juste valeur des actifs acquis et des passifs envisagés et elle publiera avec les résultats du premier trimestre de 2017, l'allocation préliminaire du prix d'achat.

Refinancement crédit rotatif

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site **NRWF**, Boralex a obtenu que la facilité de crédit rotatif soit augmentée d'un autre 100 M$, portant ainsi son montant autorisé à 460 M$. Jumelées au placement récent de 173 M$ de reçus de souscription, ces transactions financières témoignent de la crédibilité de Boralex auprès des milieux financiers. Elles lui accordent une marge de manoeuvre financière supplémentaire en permettant notamment l'allocation de capital vers de nouveaux projets conformes à ses objectifs de croissance, et contribuent à préserver la solidité de son bilan.

Port Ryerse

Le 7 février 2017, suite à la mise en service du projet éolien **Port Ryerse** en Ontario (Canada), d'une puissance installée de 10 MW, qui a eu lieu le 9 décembre 2016, Boralex inc. a fait l'acquisition des 25 % restants des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership détenues par UDI Renewables Corporation. Boralex inc. détient donc maintenant la totalité des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership.

Le 22 février 2017, le Société a annoncé la clôture d'un financement visant le projet éolien **Port Ryerse** pour un montant de 33 M$. Le financement à long terme est fourni par la DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (New York Branch). Le financement comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M$ et une tranche à long terme de 31 M$. Cette dernière sera amortie à compter du 9 décembre 2016, date de la mise en service du projet, et ce, sur une période de 18 ans. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus, ce qui permettra de fixer le taux à 3,89 % sur 90 % de la dette.

France - Projet éolien Chemin de Grès

En février 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'éléve à 26 M€ (37 M$).

Facteurs de risque et incertitude

Facteurs saisonniers

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques et météorologiques d'une période à l'autre. Les variations du climat hivernal ont une incidence sur la demande relative aux besoins de chauffage électrique, tandis que les variations du climat estival ont une incidence sur la demande relative aux besoins de refroidissement électrique. Cette fluctuation de la demande, principalement dans le nord-est des États-Unis où la Société exploite des centrales hydroélectriques, se traduit de plus par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence sur environ 2 % de la puissance totale installée de la Société.

Hydrologie, vent et ensoleillement

La quantité d'énergie produite par les centrales hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les flux de trésorerie pourraient subir l'effet des débits faibles et élevés dans les bassins hydrologiques. Il n'est pas certain que la disponibilité historique des forces hydrauliques à long terme demeure la même ni qu'un événement hydrologique important n'ait d'incidence sur les conditions hydrauliques d'un bassin hydrologique donné. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme sont parfois considérables.

Par ailleurs, la quantité d'énergie produite par les parcs éoliens et solaires de la Société est tributaire du vent et du soleil, qui varie naturellement. La diminution du régime éolien à l'un ou l'autre des parcs éoliens de la Société pourrait avoir pour effet de réduire ses produits et sa rentabilité. Dans l'éolien, les variations de la ressource par rapport aux attentes à long terme peuvent aussi être considérables.

Approvisionnement en matières premières

L'exploitation de centrales thermiques, qui représente 3 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2016, nécessite du carburant sous forme de résidus de bois ou de gaz naturel. S'il y a une interruption dans l'approvisionnement ou une fluctuation du prix des résidus de bois ou du gaz naturel destinés aux centrales de la Société, cela compromettra la capacité de celles-ci de produire de l'électricité ou d'en produire de manière rentable. La Société atténue ce risque en établissant des partenariats avec des fournisseurs et en recherchant d'autres carburants que les résidus vierges, ainsi qu'en adoptant des stratégies de stockage qui lui permettent d'éviter de devoir en acheter pendant les périodes où les matières premières sont rares et où les prix sont par conséquent élevés.

Fonctionnement des centrales et pannes de matériel

La capacité des centrales de produire la quantité maximale d'électricité est un facteur déterminant de la rentabilité de la Société. Si les centrales nécessitent un temps d'arrêt plus long que prévu aux fins d'entretien et de réparations ou subissent des interruptions de production d'électricité pour d'autres raisons, cela aura un effet défavorable sur la rentabilité de la Société.

Aménagement, développement, construction et conception

La Société participe à la construction et à l'aménagement de nouveaux sites de production d'électricité. Des retards et des dépassements de coûts peuvent survenir au cours de la construction de projets en développement notamment des retards dans l'obtention de permis, la hausse des prix de construction ou la modification des concepts d'ingénierie. Même lorsqu'il est achevé, un site peut ne pas fonctionner de la manière prévue ou encore des défauts de conception et de fabrication peuvent survenir, lesquels pourraient en théorie ne pas être visés par la garantie. Les projets en développement n'ont aucun historique d'exploitation et peuvent utiliser du matériel de conception récente et complexe sur le plan technologique. De plus, les contrats de vente d'énergie conclus avec une contrepartie au début de l'étape de l'aménagement d'un projet pourraient permettre à celle-ci de résilier la convention ou de conserver la caution fournie à titre de dommages-intérêts fixés à l'avance si un projet n'entre pas en production commerciale ou n'atteint pas certains seuils de production aux dates stipulées ou si la Société n'effectue pas certains paiements stipulés. Ainsi, un nouveau site pourrait ne pas être en mesure de financer les remboursements de capital et les versements d'intérêts dans le cadre de ses obligations de financement. Un défaut aux termes d'une telle obligation de financement pourrait faire en sorte que la Société perde sa participation dans un de ces sites.

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 3 % de la puissance totale installée au 31 décembre 2016, sont assujetties à l'application de la *Loi sur la sécurité des barrages* et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

La conséquence d'une rupture de barrage à l'une ou l'autre des centrales hydroélectriques de la Société pourrait entraîner la perte de la capacité de production et la réparation de ces ruptures pourrait exiger que la Société engage des dépenses en immobilisations et d'autres ressources importantes. Ces ruptures pourraient exposer la Société à une responsabilité considérable au chapitre des dommages. D'autres règlements en matière de sécurité des barrages pourraient être modifiés, ce qui pourrait avoir une incidence sur les frais et l'exploitation de la Société. Améliorer tous les barrages afin que ceux-ci puissent résister à tous les événements pourrait forcer la Société à engager des dépenses en immobilisations et d'autres ressources considérables, notamment en cas d'événement exceptionnel ou pouvant être qualifié de force majeure. En conclusion, une rupture de barrage pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives de la Société. La conformité aux lois sur la sécurité des barrages (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour l'entreprise de la Société.

Par ailleurs, à l'exception de la centrale de Buckingham dont les travaux se poursuivront au cours de la prochaine année, toutes les centrales de Boralex répondent aux critères de la loi et de ses règlements.

Contrats de vente d'énergie

La signature de nouveaux contrats de vente d'énergie est un facteur critique sur la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. Dans plusieurs cas, la Société conclut de nouveaux contrats de vente d'énergie en présentant une proposition en réponse à un appel d'offres émis par des clients importants. Il n'est pas certain que la Société soit choisie à titre de fournisseur d'énergie à la suite d'appel d'offres, ni que les contrats de vente d'énergie actuels soient renouvelés, ni qu'ils le soient selon des modalités équivalentes à leur expiration.

Employés clés

Les porteurs de titre de la Société doivent s'en remettre à l'expérience et aux compétences de plusieurs employés clés de la Société. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter et retenir des dirigeants de talent et expérimentés à son service. Si elle n'y parvient pas, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise, ses résultats d'exploitation et ses activités d'exploitation.

Catastrophes naturelles et cas de force majeure

Les sites de production et les activités de la Société s'exposent à des dommages et des destructions résultant de catastrophes environnementales (par exemple, les inondations, les vents forts, les incendies et les tremblements de terre), des pannes d'équipement et d'autres événements similaires. La survenance d'un événement marquant qui perturbe la capacité de production de l'actif de la Société ou qui empêche celle-ci de vendre son énergie pendant une période prolongée, tel qu'un événement qui empêcherait les clients actuels d'acheter de l'énergie, pourrait avoir un effet défavorable important sur la Société. L'actif de production de la Société ou un site appartenant à un tiers auquel l'actif de transport est raccordé, pourraient souffrir des effets des mauvaises conditions climatiques, des catastrophes naturelles, des événements désastreux inattendus, des accidents graves, etc. Certains cas pourraient ne pas dispenser la Société des obligations qui lui incombent aux termes des conventions conclues avec des tiers. En outre, l'éloignement géographique de certains biens de production de la Société rend leur accès difficile pour des réparations. L'une ou l'autre de ces situations pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Plafonds de garantie des assurances

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre tous les risques assurables importants, qu'elles lui assurent une protection adéquate et similaire à celle dont se munirait un exploitant ou un propriétaire prudent d'installations comparables et sont assujetties à des franchises, à des limites et à des exclusions qui sont usuelles ou raisonnables. Toutefois, compte tenu du coût de l'assurance, des conditions d'exploitation actuelles ainsi que de la qualité de crédit des diverses sociétés d'assurance sur le marché, il n'est pas certain que ces polices d'assurance continueront d'être offertes selon des modalités abordables, ni qu'elles couvriront tous les sinistres susceptibles de donner lieu à une perte ou à une demande de règlement à l'égard de l'actif ou des activités de la Société qui sont assurés.

Défauts d'exécution des contreparties

La Société vend la majeure partie de son énergie à un nombre restreint de clients. Elle s'expose à un risque de crédit qui provient principalement d'une éventuelle incapacité de ses clients à satisfaire à leurs obligations et leurs contrats de vente d'énergie. La Société atténue ce risque avec les contreparties aux effets financiers et aux opérations matérielles sur l'énergie et le gaz en choisissant, en surveillant et en diversifiant les contreparties, en évaluant régulièrement le risque de crédit et l'évolution de leur situation financière, en ayant recours à des contrats de négociation standards, en exigeant des garanties et en recourant à d'autres mécanismes d'atténuation des risques en matière de solvabilité.

En outre, les conventions de vente d'énergie de la Société sont presque exclusivement conclues avec des clients qui ont d'excellents antécédents en matière de solvabilité ou des cotes de crédit de qualité. Si un client n'a pas de cote de crédit publiée, la Société évalue le risque en cause à partir des informations financières disponibles et peut exiger des garanties financières.

Risques inhérents au secteur et concurrence

La Société exerce actuellement ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable au Canada, en France et aux États-Unis. Ce secteur d'activité subit la concurrence provenant de grands services publics ou de grands producteurs d'énergie indépendants. La Société rivalise avec des sociétés qui parfois ont des ressources considérablement supérieures aux siennes, que ce soit financières ou autres, aux fins d'obtention de contrats de vente d'énergie ou du recrutement de personnel compétent. Cette situation peut avoir des conséquences sur le degré de réussite de sa vision à long terme et l'empêcher de saisir des occasions que ses projets en développement lui offrent.

Emprunts

Puisque les projets de la Société requièrent d'importants capitaux, elle utilise une stratégie de financement par projet et maximise ainsi son effet de levier. De plus, la Société établit généralement la durée des emprunts en fonction de la durée des contrats de vente d'énergie. Si la Société ne remplit pas ses engagements et ses obligations, le prêteur pourrait réaliser sa garantie et la Société pourrait perde la propriété ou le contrôle d'un site, ce qui pourrait entraîner un effet défavorable important sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Taux d'intérêt et refinancement

Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut affecter de façon importante la rentabilité de la Société. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés. Au 31 décembre 2016, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 8 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt en IFRS et en consolidation proportionnelle.

À l'avenir, une hausse marquée des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence sur les liquidités pouvant servir aux projets de la Société. En outre, le pouvoir de la Société de refinancer sa dette lorsque celle-ci est exigible est tributaire de la situation sur le marché des capitaux, qui varie au fil du temps. Dans le cas des projets gagnés par voie d'appel d'offre ou dans des programmes de *Feed-In-Tariff*, une hausse importante des taux pourrait réduire la rentabilité anticipée d'un projet sous les rendements requis par la Société. Pour les projets de plus grande envergure, la Société pourrait décider de se procurer des instruments financiers afin de protéger ce rendement durant la période de développement préalable à la clôture du financement du projet.

Financements supplémentaires

Dans la mesure où les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres supplémentaires de la Société, deviendraient limitées ou inaccessibles, le pouvoir de la Société d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles centrales ou à l'entretien de ses centrales existantes et de demeurer en activité serait compromis. Rien n'assure que le financement supplémentaire puisse être obtenu, ni qu'il puisse l'être selon des modalités raisonnables. Si le mode de financement retenu est l'émission d'actions supplémentaires de catégorie A de la Société, la participation des porteurs de titres de la Société pourrait être diluée.

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans l'exploitation de ses centrales situées en France et aux États-Unis. La Société réduit dans un premier temps le risque au maximum car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Donc, le risque se situe sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

En France, dans ce contexte, compte tenu de l'importance du secteur et que Boralex paye maintenant un dividende en CAD, la Société a conclu des ventes à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction des liquidités générées.

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, les achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en EUR ou en USD. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines, par exemple.

En ce qui a trait à la conversion des filiales étrangères en devises canadiennes, étant donné que toutes les filiales sont autonomes, l'incidence de la fluctuation du cours du change se reflète dans le placement net de la Société dans ses filiales et les écarts sont constatés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*, dans les capitaux propres, et non dans l'état des résultats, jusqu'à ce que la Société dispose de la totalité de son investissement net dans ce pays. En ce qui a trait à la conversion des devises dans le cas des filiales étrangères de la Société, les 70 sites de la Société sont répartis comme suit : 35 en Europe, 7 aux États-Unis et 28 au Canada.

Déclaration de dividendes à la discrétion du conseil d'administration

La déclaration de dividendes est à la discrétion du conseil d'administration même si la Société dispose de suffisamment de fonds, déduction faite des dettes, pour verser ces dividendes. La Société peut ne pas déclarer ni verser un dividende si elle a des motifs raisonnables de croire i) que la Société ne peut, ou ne pourrait de ce fait, acquitter son passif à échéance; ou ii) que la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré en actions en circulation.

Par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant à savoir si Boralex continuera de déclarer et de verser des dividendes à l'avenir ni quant à la fréquence ou au montant de ces dividendes.

Risques liés à la santé, à la sécurité et à l'environnement

La propriété et l'exploitation de l'actif de production de la Société comportent un risque de responsabilité lié à la santé et à la sécurité en milieu de travail et à l'environnement, y compris le risque que les gouvernements rendent des ordonnances afin de rectifier des situations non sécuritaires ou de corriger ou de régler d'une autre manière une contamination environnementale, que des sanctions soient imposées en cas de contravention aux lois, aux licences et aux permis et aux autres approbations en matière de santé, de sécurité et d'environnement, et que la responsabilité civile de la Société soit engagée. La conformité aux lois sur la santé, la sécurité et l'environnement (y compris toute modification future de celles-ci) et aux exigences des licences, permis et autres approbations demeurera importante pour l'entreprise de la Société. En outre, les sanctions ou les autres ordonnances de correction dont la Société pourrait être l'objet pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise et ses résultats d'exploitation.

Contexte réglementaire et politique

La Société exerce principalement ses activités au Canada, en Europe et aux États-Unis. De plus, la Société évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Toute modification des politiques gouvernementales pourrait avoir une incidence considérable sur les activités que la Société exerce dans ces pays. Les risques inhérents aux activités comprennent la modification des lois touchant la propriété étrangère, la participation gouvernementale et la réglementation, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, le cours du taux de change, l'inflation, le rapatriement des bénéfices et les désordres civils.

Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités, se maintienne dans son état actuel. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

Les activités de la Société sont également tributaires de la modification des exigences réglementaires des gouvernements ou des lois applicables, y compris la réglementation relative à l'environnement et à l'énergie, les incidences environnementales imprévues, la conjoncture économique générale et d'autres questions indépendantes de la volonté de la Société.

L'exploitation de centrales est assujettie à une vaste réglementation émanant de divers organismes gouvernementaux aux échelons municipaux, provinciaux et fédéraux. Il y a toujours un risque que les politiques gouvernementales et les lois soient modifiées, y compris les différents impôts et taxes auxquels la Société est assujettie.

Les activités qui ne sont pas réglementées actuellement pourraient le devenir. Étant donné que les exigences des lois évoluent fréquemment et sont sujettes à interprétation, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Certaines des activités de la Société sont réglementées par des organismes gouvernementaux qui exercent un pouvoir discrétionnaire conféré par les lois. Étant donné que la portée de ces pouvoirs est incertaine et que ceux-ci pourraient être exercés d'une manière qui irait à l'encontre des lois en question, la Société est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Si la Société ne peut obtenir et maintenir en vigueur tous les permis, licences et baux nécessaires, y compris le renouvellement de ceux-ci ou les modifications à ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité de générer des revenus.

La Société détient des permis et des licences délivrés par divers organismes réglementaires en ce qui a trait à la construction et à l'exploitation de ses centrales. Ces licences et permis sont cruciaux pour l'exploitation de la Société. La majeure partie de ces permis et licences a une durée à long terme qui tient compte de la durée de vie utile prévue des actifs. Ces permis et licences ne peuvent demeurer en règle que si la Société se conforme à leurs modalités. En outre, des retards pourraient survenir dans l'obtention des approbations gouvernementales nécessaires aux projets d'énergie futurs.

Assentiment collectif à l'égard des projets d'énergie renouvelable

La Société ne pourra trouver ou développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, y compris les communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Si elle n'obtient pas l'assentiment requis des groupes sociaux à l'égard d'un projet, elle pourrait ne pas être en mesure de le développer ou de le construire, ce qui pourrait lui faire perdre toutes les sommes qu'elle a investi dans le projet et l'obliger à procéder à la radiation du projet.

Relations avec les parties intéressées

La Société conclut divers types d'ententes avec des communautés ou des coentrepreneurs en vue de développer ses projets. Certains de ces partenaires pourraient avoir ou développer des intérêts ou des objectifs qui diffèrent des intérêts et des objectifs de la Société ou qui entrent en conflit avec ceux-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la réussite des projets de la Société. Parfois, la Société est tenue, dans le cadre du processus d'obtention des permis et des approbations, d'aviser divers groupes de parties intéressées, y compris des propriétaires fonciers, des Premières Nations et des municipalités, et de les consulter. Des retards imprévus dans ce processus pourraient avoir une incidence défavorable sur le pouvoir de la Société de réaliser un projet donné ou de le réaliser dans les délais et les échéanciers prévus.

Pouvoir d'obtenir des terrains propices

Les emplacements propices à l'aménagement de nouvelles installations de production d'électricité font l'objet d'une vive concurrence. Il est difficile de repérer et d'obtenir les emplacements optimaux, puisque les accidents géographiques, les restrictions prévues par les lois et les droits de propriété restreignent naturellement les zones ouvertes à l'aménagement d'emplacements. Il n'est pas garanti que la Société parviendra à obtenir l'un ou l'autre des emplacements convoités.

Accessibilité et fiabilité des réseaux de transport d'électricité

La Société ne peut vendre de l'électricité que si elle a accès aux divers réseaux de transport électrique présents dans chacun des territoires où elle exerce ses activités. En cas de panne des installations de transport existantes ou d'insuffisance de la capacité de transport, la Société pourrait ne pas être en mesure de livrer de l'électricité à ses diverses contreparties, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses perspectives.

Augmentation des redevances hydrauliques ou modification de la réglementation relative à l'utilisation de l'eau

La Société est tenue de verser des redevances hydrauliques dès que ses projets d'hydroélectricité entrent en exploitation commerciale. Une augmentation considérable des redevances hydrauliques ou la modification de la façon dont les gouvernements réglementent l'approvisionnement en eau ou dont ils appliquent une telle réglementation pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Société.

Litiges

Dans le cours normal de ses activités, la Société pourrait être partie à diverses poursuites judiciaires, habituellement intentées pour faire valoir une réclamation en cas de blessures corporelles, de pertes financières, d'inconvénients, de dommages matériels et de différends en matière d'impôts fonciers, de droits fonciers et de contrats. La Société constitue des provisions adéquates à l'égard des réclamations en cours qui sont fondées. L'issue définitive des poursuites en cours ou futures ne peut être prédite avec certitude et, par conséquent, il n'est pas certain qu'elle n'aura pas une incidence défavorable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné. Actuellement, la Société estime qu'elle n'est directement partie à aucun litige, réclamation ou poursuite dont l'issue défavorable pourrait avoir un effet significatif sur sa situation ou ses résultats financiers consolidés.

Diversification sectorielle et géographique

La Société bénéficie d'une diversification de ses sources de production et géographiques. Cette diversification est reflétée dans les produits d'exploitation de l'entreprise et le BAIIA(A). Compte tenu de la taille de certains de ses secteurs d'activité, la Société pourrait quand même être exposée à des conséquences financières significatives advenant un ralentissement important de l'un ou l'autre de ses secteurs d'activités.

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations et jugements critiques de la direction

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et les informations figurant dans les états financiers consolidés.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus cruciaux de la direction :

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

La direction établit ses estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 octobre, la Société procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité indéterminée et au goodwill. De plus, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et indéterminée et du goodwill. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction.

Valeur recouvrable

La valeur recouvrable est établie à partir de calculs de la valeur d'utilité basés sur des flux de trésorerie projetés sur cinq ans et actualisés qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par divers facteurs comme les estimations relatives au marché et à la production, ainsi que des facteurs économiques comme les prix de vente et le prix de renouvellement des contrats, les estimations des coûts de production, les dépenses en immobilisations futures, les taux d'actualisation après impôts, le taux de croissance et les durées d'utilité.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour un groupe d'UGT.

Taux de croissance

Le taux de croissance a été établi en tenant compte de l'expérience passée, des tendances économiques ainsi que des tendances du marché et de l'industrie.

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

La direction détermine la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective.

Impôts différés

La direction doit estimer les montants à comptabiliser au titre des actifs et des passifs d'impôts différés et, en particulier, elle doit évaluer à quel moment surviendra le renversement des différences temporaires auxquelles les taux d'imposition différés sont appliqués. De surcroît, le montant des actifs d'impôts différés qui est limité au montant dont la réalisation est jugée probable, est estimé en tenant compte du niveau des bénéfices imposables futurs.

Passif relatif aux démantèlements

Les coûts de restaurations futures, exigées soit par entente contractuelle ou par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés non actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent des coûts de la main-d'oeuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration, des taux d'inflation et des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent les risques spécifiques à l'obligation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'estimations lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative est calculée au moyen de techniques d'évaluation tenant compte de plusieurs hypothèses, liées notamment à la production, aux bénéfices, aux charges, aux taux d'intérêt et aux taux d'actualisation.

Principales sources d'incertitude relatives aux jugements critiques de la direction

Indice de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des actifs corporels et incorporels ont pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet génèrera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsque qu'un projet en développement acquis à franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie.

Normes comptables

Modification de méthodes comptables

IAS 1, Présentation des états financiers

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à IAS 1, « Présentation des états financiers », dans le cadre de son initiative visant à améliorer les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir dans les rapports financiers. Les modifications d'IAS 1 clarifient les exigences actuelles en matière de présentation et d'informations à fournir quant à l'importance relative, l'ordre des notes, les sous-totaux, les méthodes comptables et la ventilation. Les modifications fournissent également des indications supplémentaires sur l'application du jugement professionnel aux exigences en matière d'informations à fournir lors de la préparation des notes complémentaires. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS 7, « Tableau des flux de trésorerie », afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 et l'application anticipée est permise.

IFRS 9, Instruments Financiers

En juillet 2014, l'IASB a terminé le projet en trois parties visant à remplacer l'IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », en publiant l'IFRS 9, « Instruments financiers ». L'IFRS 9 traite du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers, et introduit un modèle prospectif de dépréciation fondé sur les pertes attendues de même qu'une approche revue en profondeur de la comptabilité de couverture.

Pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, l'IFRS 9 a recours à une nouvelle approche qui remplace les multiples règles de l'IAS 39. L'approche préconisée par l'IFRS 9 repose sur la manière dont une entité gère ses instruments financiers et les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie rattachés aux actifs financiers. La plupart des exigences de l'IAS 39 en matière de classement et d'évaluation des passifs financiers sont reprises dans l'IFRS 9. Cependant, dans le cadre de l'évaluation d'un passif financier à la juste valeur par le biais du résultat net, la partie des variations de la juste valeur liées au risque de crédit propre à l'entité sera présentée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* plutôt qu'à l'état du résultat.

L'IFRS 9 introduit aussi un modèle de dépréciation fondé sur les pertes attendues selon lequel les pertes de crédit attendues devront être comptabilisées en temps opportun. Plus précisément, les entités devront comptabiliser les pertes de crédit attendues dès la comptabilisation initiale des instruments financiers, et comptabiliser en temps opportun les pertes de crédit attendues sur leur durée de vie.

Enfin, l'IFRS 9 introduit un nouveau modèle de comptabilité de couverture ainsi que de nouvelles exigences en termes de divulgation d'informations sur les activités de gestion des risques. Le nouveau modèle de comptabilité de couverture représente une refonte importante de la comptabilité de couverture, qui permettra aux entités de mieux rendre compte de leurs activités de gestion des risques dans leurs états financiers.

L'application de l'IFRS 9 sera en vigueur pour l'exercice de la Société ouvert à compter du 1er janvier 2018, et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

IFRS 15, Produits tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients ». L'IFRS 15 est une nouvelle norme qui énonce les étapes à suivre pour comptabiliser les produits, et le moment auquel il convient de le faire, et prévoit la présentation d'informations pertinentes et plus complètes. Le principe de base de l'IFRS 15 est qu'une entité doit comptabiliser ses revenus afin de refléter le transfert des services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces services. Cette norme remplace IAS 11, « Contrats de construction», IAS 18, « Produits des activités ordinaires », ainsi que plusieurs interprétations relatives aux produits. IFRS 15 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, « *Contrats de location* », lequel remplace IAS 17, « *Contrats de location* », ainsi que plusieurs interprétations sur les contrats de location. IFRS 16 élimine la classification des baux par un preneur entre location exploitation et location financement. Au lieu, tous les baux seront traités selon la location financement et comptabilisés dans l'état de la situation financière en actifs de location et passifs financiers, sauf certaines exceptions. IFRS 16 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'application anticipée est permise pour les sociétés qui appliquent également IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients ». La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

Contrôles internes et procédures

Conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents intermédiaires et annuels des émetteurs, des contrôles et procédures de communication de l'information financière ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information qui doit être présentée dans les documents intermédiaires et annuels de Boralex est rassemblée et communiquée en temps opportun à la direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, afin de permettre une prise de décisions appropriées concernant la communication de cette information. De même, un processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière a également été conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis en conformité aux IFRS.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de Boralex en date du 31 décembre 2016, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de Boralex à cette même date et ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

États consolidés de la situation financière[1]

(en millions de $)	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	109	108
Encaisse affectée	193	4
Clients et autres débiteurs	88	90
Autres actifs financiers courants	1	1
Autres actifs courants	15	12
ACTIFS COURANTS	406	215
Immobilisations corporelles	2 053	1 963
Immobilisations incorporelles	426	430
Goodwill	124	128
Actif d'impôts différés	21	21
Autres actifs financiers non courants	2	—
Autres actifs non courants	52	50
ACTIFS NON COURANTS	2 678	2 592
TOTAL DE L'ACTIF	3 084	2 807
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	136	99
Part à moins d'un an des emprunts	116	159
Reçus de souscription	173	—
Passif d'impôts exigibles	—	2
Autres passifs financiers courants	47	41
PASSIFS COURANTS	472	301
Emprunts non courants	1 749	1 560
Débentures convertibles	135	133
Passif d'impôts différés	70	88
Passif relatif au démantèlement	36	33
Autres passifs financiers non courants	53	60
Autres passifs non courants	55	73
PASSIFS NON COURANTS	2 098	1 947
TOTAL DU PASSIF	2 570	2 248
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	496	545
Part des actionnaires sans contrôle	18	14
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	514	559
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	3 084	2 807

[1] L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

États consolidés des résultats[1]

(en millions de $, sauf les montants par action)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	89	95	354	324
Autres revenus	1	—	2	1
	90	95	356	325
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	24	22	94	86
Administration	5	5	18	18
Développement	4	4	13	10
Amortissement	35	31	138	119
Autres pertes (gains)	1	(1)	(1)	(2)
	69	61	262	231
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	21	34	94	94
Charges financières	27	24	99	95
Gain de change	(1)	—	(1)	(2)
Perte nette sur instruments financiers	—	—	3	7
Perte sur rachat de débentures convertibles	—	—	—	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(5)	10	(7)	(9)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(7)	4	(9)	(1)
RÉSULTAT NET	2	6	2	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	1	6	(2)	(11)
Actionnaires sans contrôle	1	—	4	3
RÉSULTAT NET	2	6	2	(8)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,02 $	0,09 $	(0,03) $	(0,21) $

[1] L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie[1]

(en millions de $)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
Résultat net	2	6	2	(8)
Charges financières	27	24	99	95
Intérêts payés	(20)	(19)	(83)	(82)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(7)	4	(9)	(1)
Impôts payés	(2)	—	(8)	(1)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette sur instruments financiers	—	—	3	7
Amortissement	35	31	138	119
Perte sur rachat de débentures convertibles	—	—	—	3
Autres	1	—	2	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(2)	—	18	(5)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	34	46	162	127
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16)	(44)	(16)	(60)
Nouvelles immobilisations corporelles	(53)	(95)	(223)	(332)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	—	—	(32)	—
Variation de l'encaisse affectée	(13)	9	(19)	14
Autres	(3)	(1)	(7)	(6)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(85)	(131)	(297)	(384)
Augmentation nette des emprunts non courants	166	157	349	425
Versements sur les emprunts courants et non courants	(74)	(50)	(166)	(333)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	—	—	—	137
Rachat de débentures convertibles	—	—	—	(47)
Apport des actionnaires sans contrôle	—	—	—	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(4)	(5)	(7)	(8)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9)	(8)	(36)	(27)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	—	—	—	118
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	170	—	170	—
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	(170)	—	(170)	—
Exercice d'options	1	—	4	—
Rachat avant échéance d'instruments financiers	—	—	(4)	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	80	94	140	272
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1)	2	(4)	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	28	11	1	21
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	81	97	108	87
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	109	108	109	108

[1] L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur d'activité[1]

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Sites éoliens	552	581	2 136	1 943
Centrales hydroélectriques	140	158	632	626
Centrales thermiques	34	31	163	155
Sites solaires	4	4	22	9
	730	774	2 953	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	69	73	267	236
Centrales hydroélectriques	12	15	57	58
Centrales thermiques	7	6	25	27
Sites solaires	1	1	5	3
	89	95	354	324
BAIIA(A)				
Sites éoliens	55	61	215	189
Centrales hydroélectriques	9	10	40	41
Centrales thermiques	1	1	6	6
Sites solaires	1	1	4	3
Corporatif et éliminations	(9)	(9)	(34)	(28)
	57	64	231	211

[1] L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.

Informations par secteur géographique[1]

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2016	Périodes de trois mois closes les 31 décembre 2015	Exercices clos les 31 décembre 2016	Exercices clos les 31 décembre 2015
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)				
Canada	399	346	1 565	1 315
France	262	337	1 069	1 087
États-Unis	69	91	319	331
	730	774	2 953	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	47	40	175	144
France	36	47	150	150
États-Unis	6	8	29	30
	89	95	354	324
BAIIA(A)				
Canada	35	26	124	94
France	20	32	89	96
États-Unis	3	6	19	21
Autres[2]	(1)	—	(1)	—
	57	64	231	211

[1] L'auditeur indépendant n'a pas eu regard sur ces états financiers.
[2] Écosse et Danemark.

États consolidés de la situation financière

(en millions de $)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
			Au 31 décembre 2016
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	9	109
Encaisse affectée	193	—	193
Clients et autres débiteurs	81	7	88
Autres actifs financiers courants	1	—	1
Autres actifs courants	14	1	15
ACTIFS COURANTS	389	17	406
Immobilisations corporelles	1 668	385	2 053
Immobilisations incorporelles	426	—	426
Goodwill	124	—	124
Participations dans les Coentreprises	22	(22)	—
Actif d'impôts différés	21	—	21
Autres actifs financiers non courants	2	—	2
Autres actifs non courants	50	2	52
ACTIFS NON COURANTS	2 313	365	2 678
TOTAL DE L'ACTIF	2 702	382	3 084
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	131	5	136
Part à moins d'un an des emprunts	101	15	116
Reçus de souscription	173	—	173
Autres passifs financiers courants	47	—	47
PASSIFS COURANTS	452	20	472
Emprunts non courants	1 439	310	1 749
Débentures convertibles	135	—	135
Passif d'impôts différés	70	—	70
Passif relatif au démantèlement	34	2	36
Autres passifs financiers non courants	31	22	53
Autres passifs non courants	27	28	55
PASSIFS NON COURANTS	1 736	362	2 098
TOTAL DU PASSIF	2 188	382	2 570
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	496	—	496
Part des actionnaires sans contrôle	18	—	18
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	514	—	514
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 702	382	3 084

États consolidés de la situation financière

(en millions de $)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
			Au 31 décembre 2015
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	8	108
Encaisse affectée	3	1	4
Clients et autres débiteurs	85	5	90
Autres actifs financiers courants	1	—	1
Autres actifs courants	12	—	12
ACTIFS COURANTS	201	14	215
Immobilisations corporelles	1 556	407	1 963
Immobilisations incorporelles	430	—	430
Goodwill	128	—	128
Participations dans les Coentreprises	67	(67)	—
Actif d'impôts différés	21	—	21
Autres actifs non courants	46	4	50
ACTIFS NON COURANTS	2 248	344	2 592
TOTAL DE L'ACTIF	2 449	358	2 807
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	92	7	99
Part à moins d'un an des emprunts	145	14	159
Passif d'impôts exigibles	2	—	2
Autres passifs financiers courants	41	—	41
PASSIFS COURANTS	280	21	301
Emprunts non courants	1 276	284	1 560
Débentures convertibles	133	—	133
Passif d'impôts différés	88	—	88
Passif relatif au démantèlement	32	1	33
Autres passifs financiers non courants	37	23	60
Autres passifs non courants	44	29	73
PASSIFS NON COURANTS	1 610	337	1 947
TOTAL DU PASSIF	1 890	358	2 248
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	545	—	545
Part des actionnaires sans contrôle	14	—	14
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	559	—	559
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 449	358	2 807

États consolidés des résultats

(en millions de $, sauf les montants par action)	Période de trois mois close le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	74	15	89
Autres revenus	2	(1)	1
	76	14	90
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	22	2	24
Administration	5	—	5
Développement	4	—	4
Amortissement	29	6	35
Autres pertes	2	(1)	1
	62	7	69
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14	7	21
Charges financières	22	5	27
Gain de change	(1)	—	(1)
Quote-part des pertes des Coentreprises	(7)	7	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(14)	9	(5)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	3	(7)
RÉSULTAT NET	(4)	6	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(5)	6	1
Actionnaires sans contrôle	1	—	1
RÉSULTAT NET	(4)	6	2
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07) $	0,09 $	0,02 $

États consolidés des résultats

(en millions de $, sauf les montants par action)	Période de trois mois close le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	81	14	95
Autres revenus	1	(1)	—
	82	13	95
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	21	1	22
Administration	5	—	5
Développement	4	—	4
Amortissement	26	5	31
Autres pertes	—	(1)	(1)
	56	5	61
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	26	8	34
Charges financières	17	7	24
Quote-part des profits des Coentreprises	1	(1)	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	10	—	10
Charge d'impôts sur le résultat	4	—	4
RÉSULTAT NET	6	—	6
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	6	—	6
Actionnaires sans contrôle	—	—	—
RÉSULTAT NET	6	—	6
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0,09 $	—	0,09 $

États consolidés des résultats

(en millions de $, sauf les montants par action)	Exercice clos le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	299	55	354
Autres revenus	3	(1)	2
	302	54	356
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	87	7	94
Administration	18	—	18
Développement	13	—	13
Amortissement	116	22	138
Autres pertes (gains)	1	(2)	(1)
	235	27	262
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	67	27	94
Charges financières	76	23	99
Gain de change	(1)	—	(1)
Perte nette sur instruments financiers	4	(1)	3
Quote-part des profits des Coentreprises	5	(5)	—
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(7)	—	(7)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	—	(9)
RÉSULTAT NET	2	—	2
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(2)	—	(2)
Actionnaires sans contrôle	4	—	4
RÉSULTAT NET	2	—	2
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,03) $	—	(0,03) $

États consolidés des résultats

(en millions de $, sauf les montants par action)	Exercice clos le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie	266	58	324
Autres revenus	2	(1)	1
	268	57	325
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	79	7	86
Administration	18	—	18
Développement	10	—	10
Amortissement	97	22	119
Autres gains	—	(2)	(2)
	204	27	231
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	64	30	94
Charges financières	73	22	95
Gain de change	(2)	—	(2)
Perte nette sur instruments financiers	7	—	7
Quote-part des profits des Coentreprises	8	(8)	—
Perte sur rachat de débentures convertibles	3	—	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(9)	—	(9)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(1)	—	(1)
RÉSULTAT NET	(8)	—	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex	(11)	—	(11)
Actionnaires sans contrôle	3	—	3
RÉSULTAT NET	(8)	—	(8)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,21) $	—	(0,21) $

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de $)	Période de trois mois close le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(4)	6	2
Charges financières	22	5	27
Intérêts payés	(16)	(4)	(20)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(10)	3	(7)
Impôts payés	(2)	—	(2)
Éléments hors caisse du résultat :			
Quote-part des pertes des coentreprises	7	(7)	—
Amortissement	29	6	35
Autres	2	(1)	1
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1	(3)	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	29	5	34
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16)	—	(16)
Nouvelles immobilisations corporelles	(53)	—	(53)
Variation de l'encaisse affectée	(14)	1	(13)
Autres	(3)	—	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(86)	1	(85)
Augmentation nette des emprunts non courants	164	2	166
Versements sur les emprunts courants et non courants	(67)	(7)	(74)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(4)	—	(4)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(9)	—	(9)
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	170	—	170
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	(170)	—	(170)
Exercice d'options	1	—	1
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	85	(5)	80
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1)	—	(1)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	27	1	28
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	73	8	81
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	100	9	109

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de $)	Période de trois mois close le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	6	—	6
Charges financières	17	7	24
Intérêts payés	(15)	(4)	(19)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	4	—	4
Éléments hors caisse du résultat :			
Quote-part des profits des coentreprises	(1)	1	—
Amortissement	26	5	31
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(7)	7	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	30	16	46
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(44)	—	(44)
Nouvelles immobilisations corporelles	(95)	—	(95)
Variation de l'encaisse affectée	10	(1)	9
Autres	—	(1)	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(129)	(2)	(131)
Augmentation nette des emprunts non courants	157	—	157
Versements sur les emprunts courants et non courants	(38)	(12)	(50)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(5)	—	(5)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(8)	—	(8)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	106	(12)	94
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2	—	2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	9	2	11
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	91	6	97
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	100	8	108

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de $)	Exercice clos le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	2	—	2
Distributions reçues des Coentreprises	15	(15)	—
Charges financières	76	23	99
Intérêts payés	(66)	(17)	(83)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	—	(9)
Impôts payés	(8)	—	(8)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	4	(1)	3
Quote-part des profits des Coentreprises	(5)	5	—
Amortissement	116	22	138
Autres	3	(1)	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	20	(2)	18
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	148	14	162
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(16)	—	(16)
Nouvelles immobilisations corporelles	(223)	—	(223)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	(32)	—	(32)
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	40	(40)	—
Variation de l'encaisse affectée	(20)	1	(19)
Autres	(7)	—	(7)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(258)	(39)	(297)
Augmentation nette des emprunts non courants	308	41	349
Versements sur les emprunts courants et non courants	(151)	(15)	(166)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(7)	—	(7)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(36)	—	(36)
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	170	—	170
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	(170)	—	(170)
Exercice d'options	4	—	4
Rachat avant échéance d'instruments financiers	(4)	—	(4)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	114	26	140
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(4)	—	(4)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	—	1	1
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	100	8	108
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	100	9	109

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de $)	Exercice clos le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(8)	—	(8)
Distributions reçues des Coentreprises	29	(29)	—
Charges financières	73	22	95
Intérêts payés	(65)	(17)	(82)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(1)	—	(1)
Impôts payés	(1)	—	(1)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers	7	—	7
Quote-part des profits des Coentreprises	(8)	8	—
Amortissement	97	22	119
Perte sur rachat de débentures convertibles	3	—	3
Autres	2	(2)	—
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(14)	9	(5)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	114	13	127
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	(60)	—	(60)
Nouvelles immobilisations corporelles	(330)	(2)	(332)
Variation de l'encaisse affectée	7	7	14
Autres	(6)	—	(6)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(389)	5	(384)
Augmentation nette des emprunts non courants	425	—	425
Versements sur les emprunts courants et non courants	(312)	(21)	(333)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	138	(1)	137
Rachat de débentures convertibles	(47)	—	(47)
Apport des actionnaires sans contrôle	7	—	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(8)	—	(8)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	(27)	—	(27)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	118	—	118
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	294	(22)	272
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	6	—	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	25	(4)	21
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	75	12	87
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	100	8	108

Informations par secteur d'activité

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Période de trois mois close le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	418	134	552
Centrales hydroélectriques	140	—	140
Centrales thermiques	34	—	34
Sites solaires	4	—	4
	596	134	730
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	54	15	69
Centrales hydroélectriques	12	—	12
Centrales thermiques	7	—	7
Sites solaires	1	—	1
	74	15	89
BAIIA(A)			
Sites éoliens	46	9	55
Centrales hydroélectriques	9	—	9
Centrales thermiques	1	—	1
Sites solaires	1	—	1
	57	9	66
Corporatif et éliminations	(10)	1	(9)
	47	10	57

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Période de trois mois close le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	450	131	581
Centrales hydroélectriques	158	—	158
Centrales thermiques	31	—	31
Sites solaires	4	—	4
	643	131	774
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	59	14	73
Centrales hydroélectriques	15	—	15
Centrales thermiques	6	—	6
Sites solaires	1	—	1
	81	14	95
BAIIA(A)			
Sites éoliens	51	10	61
Centrales hydroélectriques	10	—	10
Centrales thermiques	1	—	1
Sites solaires	1	—	1
	63	10	73
Corporatif et éliminations	(10)	1	(9)
	53	11	64

Informations par secteur d'activité

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Exercice clos le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	1 624	512	2 136
Centrales hydroélectriques	632	—	632
Centrales thermiques	163	—	163
Sites solaires	22	—	22
	2 441	512	2 953
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	212	55	267
Centrales hydroélectriques	57	—	57
Centrales thermiques	25	—	25
Sites solaires	5	—	5
	299	55	354
BAIIA(A)			
Sites éoliens	176	39	215
Centrales hydroélectriques	40	—	40
Centrales thermiques	6	—	6
Sites solaires	4	—	4
	226	39	265
Corporatif et éliminations	(37)	3	(34)
	189	42	231

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Exercice clos le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Sites éoliens	1 396	547	1 943
Centrales hydroélectriques	626	—	626
Centrales thermiques	155	—	155
Sites solaires	9	—	9
	2 186	547	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	178	58	236
Centrales hydroélectriques	58	—	58
Centrales thermiques	27	—	27
Sites solaires	3	—	3
	266	58	324
BAIIA(A)			
Sites éoliens	149	40	189
Centrales hydroélectriques	41	—	41
Centrales thermiques	6	—	6
Sites solaires	3	—	3
	199	40	239
Corporatif et éliminations	(30)	2	(28)
	169	42	211

Informations par secteur géographique

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Période de trois mois close le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	265	134	399
France	262	—	262
États-Unis	69	—	69
	596	134	730
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	32	15	47
France	36	—	36
États-Unis	6	—	6
	74	15	89
BAIIA(A)			
Canada	25	10	35
France	20	—	20
États-Unis	3	—	3
Autres[1]	(1)	—	(1)
	47	10	57

[1] Écosse et Danemark

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Période de trois mois close le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	215	131	346
France	337	—	337
États-Unis	91	—	91
	643	131	774
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	26	14	40
France	47	—	47
États-Unis	8	—	8
	81	14	95
BAIIA(A)			
Canada	15	11	26
France	32	—	32
États-Unis	6	—	6
	53	11	64

Informations par secteur géographique

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Exercice clos le 31 décembre 2016 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	1 053	512	1 565
France	1 069	—	1 069
États-Unis	319	—	319
	2 441	512	2 953
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	120	55	175
France	150	—	150
États-Unis	29	—	29
	299	55	354
BAIIA(A)			
Canada	82	42	124
France	89	—	89
États-Unis	19	—	19
Autres[1]	(1)	—	(1)
	189	42	231

[1] Écosse et Danemark

(en millions de $, sauf les données en GWh)	Exercice clos le 31 décembre 2015 IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)			
Canada	768	547	1 315
France	1 087	—	1 087
États-Unis	331	—	331
	2 186	547	2 733
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	86	58	144
France	150	—	150
États-Unis	30	—	30
	266	58	324
BAIIA(A)			
Canada	52	42	94
France	96	—	96
États-Unis	21	—	21
	169	42	211

États financiers consolidés

Rapport de la direction

Les états financiers consolidés et les autres informations financières contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction de Boralex inc., et ont été dressés par la direction dans des limites raisonnables d'importance relative. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la direction maintient des systèmes de contrôles internes, des politiques et des procédés adéquats. Ces systèmes de contrôles internes, politiques et procédés aident à s'assurer que les pratiques en matière de présentation de l'information ainsi que ses procédés comptables et administratifs fournissent une assurance raisonnable que l'information financière est pertinente, fiable et exacte, que les actifs sont protégés et que les opérations sont effectuées conformément aux autorisations appropriées. Ces états financiers consolidés audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), dont un résumé figure dans les états financiers consolidés. S'il y a lieu, ces états financiers consolidés tiennent compte d'estimations faites au meilleur du jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel est conforme, le cas échéant, à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Les états financiers consolidés audités ont été révisés par le conseil d'administration et son comité d'audit. Le comité d'audit se compose exclusivement de membres indépendants et rencontre périodiquement, pendant l'exercice, l'auditeur indépendant. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et le rencontre, avec ou sans la présence de la direction.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a audité les états financiers consolidés de Boralex inc. La responsabilité de l'auditeur indépendant consiste à exprimer une opinion professionnelle sur la présentation fidèle des états financiers consolidés. Le rapport de l'auditeur indépendant présente l'étendue de leurs audits ainsi que leur opinion sur les états financiers consolidés.

(s) Patrick Lemaire

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction

(s) Jean-François Thibodeau

Jean-François Thibodeau

Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 2 mars 2017

Rapport de l’auditeur indépendant

Aux actionnaires de Boralex inc.

Nous avons effectué l’audit des états financiers consolidés ci-joints de Boralex inc. et de ses filiales, qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2016 et 2015 et les états consolidés des résultats, du résultat global, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d’informations financières (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu’elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d’états financiers consolidés exempts d’anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d’erreurs.

Responsabilité de l’auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d’audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l’audit de façon à obtenir l’assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d’anomalies significatives.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l’auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d’erreurs. Dans l’évaluation de ces risques, l’auditeur prend en considération le contrôle interne de l’entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés, afin de concevoir des procédures d’audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d’exprimer une opinion sur l’efficacité du contrôle interne de l’entité. Un audit comporte également l’appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l’appréciation de la présentation d’ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d’audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Boralex inc. et de ses filiales aux 31 décembre 2016 et 2015 ainsi que de leurs performances financières et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux IFRS.

(s) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.[1]

Montréal, Québec

Le 2 mars 2017

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique no. A126402

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 106

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 111

NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS 111

NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION 111

NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES 111

NOTE 4 PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE 120

NOTE 5 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES 122

NOTE 6 CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS 123

NOTE 7 IMMOBILISATIONS CORPORELLES 124

NOTE 8 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL 125

NOTE 9 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES 127

NOTE 10 AUTRES ACTIFS NON COURANTS 130

NOTE 11 FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS 130

NOTE 12 EMPRUNTS NON COURANTS 131

NOTE 13 DÉBENTURES CONVERTIBLES 133

NOTE 14 IMPÔTS 134

NOTE 15 PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT 135

NOTE 16 CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES 136

NOTE 17 RÉMUNÉRATION À BASE D’ACTIONS 137

NOTE 18 PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE 138

NOTE 19 CHARGES PAR NATURE 138

NOTE 20 CHARGES FINANCIÈRES 139

NOTE 21 RÉSULTAT NET PAR ACTION 139

NOTE 22 VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION 139

NOTE 23 INSTRUMENTS FINANCIERS 140

NOTE 24 RISQUES FINANCIERS 142

NOTE 25 GESTION DU CAPITAL 145

NOTE 26 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS 147

NOTE 27 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES 150

NOTE 28 INFORMATION SECTORIELLE 151

NOTE 29 ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS 154

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		100	100
Encaisse affectée	29	193	3
Clients et autres débiteurs	6	81	85
Autres actifs financiers courants	23	1	1
Autres actifs courants		14	12
ACTIFS COURANTS		389	201
Immobilisations corporelles	7	1 668	1 556
Immobilisations incorporelles	8	426	430
Goodwill	8	124	128
Participations dans les Coentreprises	9	22	67
Actif d'impôts différés	14	21	21
Autres actifs financiers non courants	23	2	—
Autres actifs non courants	10	50	46
ACTIFS NON COURANTS		2 313	2 248
TOTAL DE L'ACTIF		2 702	2 449
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	11	131	92
Part à moins d'un an des emprunts	12	101	145
Reçus de souscription	29	173	—
Passif d'impôts exigibles		—	2
Autres passifs financiers courants	23	47	41
PASSIFS COURANTS		452	280
Emprunts non courants	12	1 439	1 276
Débentures convertibles	13	135	133
Passif d'impôts différés	14	70	88
Passif relatif au démantèlement	15	34	32
Autres passifs financiers non courants	23	31	37
Autres passifs non courants		27	44
PASSIFS NON COURANTS		1 736	1 610
TOTAL DU PASSIF		2 188	1 890
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		496	545
Part des actionnaires sans contrôle		18	14
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		514	559
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		2 702	2 449

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 2 mars 2017.

(s) Robert F. Hall

Robert F. Hall, administrateur

(s) Pierre Seccareccia

Pierre Seccareccia, administrateur

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)	Note	2016	2015
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		299	266
Autres revenus		3	2
		302	268
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	19	87	79
Administration	19	18	18
Développement		13	10
Amortissement		116	97
Autres pertes		1	—
		235	204
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		67	64
Charges financières	20	76	73
Gain de change		(1)	(2)
Perte nette sur instruments financiers		4	7
Quote-part des profits des Coentreprises	9	5	8
Perte sur rachat de débentures convertibles	13	—	3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(7)	(9)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	14	(9)	(1)
RÉSULTAT NET		2	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		(2)	(11)
Actionnaires sans contrôle		4	3
RÉSULTAT NET		2	(8)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	21	(0,03) $	(0,21) $

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
RÉSULTAT NET	2	(8)
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies		
Écarts de conversion :		
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(17)	19
Couverture d'un investissement net :		
Variation de la juste valeur	5	(6)
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	(14)	(6)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	13	11
Impôts	—	(2)
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :		
Variation de la juste valeur	(4)	(11)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	6	5
Impôts	(1)	2
Total des autres éléments du résultat global	(12)	12
RÉSULTAT GLOBAL	(10)	4
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	(14)	3
Actionnaires sans contrôle	4	1
RÉSULTAT GLOBAL	(10)	4

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

2016

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
	Capital-actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1ER JANVIER 2016	556	4	9	19	(43)	545	14	559
Résultat net	—	—	—	(2)	—	(2)	4	2
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(12)	(12)	—	(12)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(2)	(12)	(14)	4	(10)
Dividendes (note 16)	—	—	—	(36)	—	(36)	—	(36)
Frais liés à l'émission des reçus de souscription (note 29)	(3)	—	—	—	—	(3)	—	(3)
Exercice d'options (note 16)	4	—	—	—	—	4	—	4
Apport des actionnaires sans contrôle (note 18)	—	—	—	—	—	—	7	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (note 18)	—	—	—	—	—	—	(7)	(7)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	557	4	9	(19)	(55)	496	18	514

2015

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires							
	Capital-actions	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1ER JANVIER 2015	228	14	9	109	(57)	303	33	336
Résultat net	—	—	—	(11)	—	(11)	3	(8)
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	14	14	(2)	12
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	—	(11)	14	3	1	4
Part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprise (note 5)	—	—	—	—	—	—	6	6
Dividendes (note 16)	—	—	—	(27)	—	(27)	—	(27)
Émissions d'actions (note 16)	120	—	—	—	—	120	—	120
Émission de débentures convertibles 2015 (note 13)	—	4	—	—	—	4	—	4
Conversion et rachat de débentures convertibles 2010 (note 13 et 16)	208	(14)	—	—	—	194	—	194
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle (note 18)	—	—	—	(52)	—	(52)	(25)	(77)
Apport des actionnaires sans contrôle (note 18)	—	—	—	—	—	—	7	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle (note 18)	—	—	—	—	—	—	(8)	(8)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015	556	4	9	19	(43)	545	14	559

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Note	2016	2015
Résultat net		2	(8)
Distributions reçues des Coentreprises	9	15	29
Charges financières		76	73
Intérêts payés		(66)	(65)
Recouvrement d'impôts sur le résultat		(9)	(1)
Impôts payés		(8)	(1)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette sur instruments financiers		4	7
Quote-part des profits des Coentreprises	9	(5)	(8)
Amortissement		116	97
Perte sur rachat de débentures convertibles	13	—	3
Autres		3	2
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	22	20	(14)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		148	114
Acquisition d'entreprises, net de la trésorerie acquise	5	(16)	(60)
Nouvelles immobilisations corporelles	7	(223)	(330)
Acquisition de contrats de vente d'énergie	7	(32)	—
Remboursement de capital de la Coentreprise phase I	9	40	—
Variation de l'encaisse affectée		(20)	7
Autres		(7)	(6)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(258)	(389)
Augmentation nette des emprunts non courants		308	425
Versements sur les emprunts courants et non courants		(151)	(312)
Émission des débentures convertibles, net des frais de transaction	13	—	138
Rachat de débentures convertibles	13	—	(47)
Apport des actionnaires sans contrôle	18	—	7
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	18	(7)	(8)
Dividendes versés aux actionnaires de Boralex	16	(36)	(27)
Produit d'émission d'actions, net des frais de transaction	16	—	118
Produit d'émission de reçus de souscription, net des frais de transaction	29	170	—
Encaisse affectée reçue de l'émission de reçus de souscription	29	(170)	—
Exercice d'options	16	4	—
Rachat avant échéance d'instruments financiers		(4)	—
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		114	294
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(4)	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		—	25
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		100	75
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE		100	100

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2016

(Les chiffres des tableaux sont en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire.)

Note 1. Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc., ses filiales et ses Coentreprises (« Boralex » ou la « Société ») sont vouées au développement, à la construction et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. En date du 31 décembre 2016, elle détient des participations dans 50 sites éoliens, 15 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et trois sites solaires; le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 1 535 mégawatts (« MW ») de laquelle 1 365 MW sont sous son contrôle. Ces données incluent le parc éolien de 230 MW situé en Ontario (Canada), dont l'acquisition a été annoncée par Boralex en décembre 2016 et complétée en janvier 2017. De plus, Boralex oeuvre à l'aménagement de nouveaux sites de production représentant 202 MW additionnels. La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de R.S.P. Energie inc., une entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis.

La Société est constituée en vertu de la loi canadienne sur les sociétés par actions. Le bureau principal de Boralex est situé au 36, rue Lajeunesse, Kingsey Falls, Québec, Canada et les actions et débentures convertibles sont cotées à la bourse de Toronto (« TSX »).

(Les données relatives aux MW, MWh et GWh incluses dans les notes 1, 5, 7, 24, 26, 28 et 29 n'ont pas fait l'objet d'une révision de la part des auditeurs.)

Note 2. Base de présentation

Les présents états financiers consolidés audités ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et énoncées dans le manuel de CPA Canada, y compris les normes comptables internationales (« IAS ») et les interprétations du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRS IC ») applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers ». La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées à l'exception des nouvelles normes adoptées durant l'année.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés sont présentés dans la note 4.

Note 3. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés audités sont les suivantes:

Base de mesure

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon l'hypothèse de continuité d'exploitation et selon la méthode du coût historique, à l'exception de certains actifs financiers et passifs financiers qui sont réévalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, qui englobent :

Filiales

Les filiales sont toutes des entités sur lesquelles la Société possède le contrôle. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables et lorsqu'elle possède la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influer sur les rendements qu'elle obtient. Les filiales sont entièrement consolidées dès la date de la prise de contrôle, et elles sont déconsolidées à la date où le contrôle cesse. Les opérations et soldes intersociétés ainsi que les gains et pertes latents sur les opérations entre ces sociétés sont éliminés.

Les principales filiales de la Société au 31 décembre 2016 sont les suivantes :

Nom de la filiale	Note	Droits de vote détenus	Emplacement
Boralex Europe Sàrl		100 %	Luxembourg
Boralex EnR S.A.S.[1]		100 %	France
Groupe Ressources Forestières SAS		100 %	France
European Forest Resources LP		100 %	Écosse
Boralex US Energy Inc.		100 %	États-Unis
Boralex Ontario Energy Holdings L.P.		100 %	Canada
Boralex Ontario Energy Holdings 2 L.P.		100 %	Canada
Jamie Creek L.P.		100 %	Canada
Éoliennes Témiscouata S.E.C.		51 %	Canada
Éoliennes Témiscouata II S.E.C.		100 %	Canada
Éoliennes Frampton S.E.C.		67 %	Canada
Éoliennes Côte-de-Beaupré S.E.C.		51 %	Canada
Société en commandite Boralex Énergie		100 %	Canada
Yellow Falls Power LP		100 %	Canada
Moose Lake Wind LP		70 %	Canada
Port Ryerse Wind Farm LP	29	75 %	Canada

[1] Boralex Energie Verte S.A.S. (« BEV ») est une filiale de Boralex EnR S.A.S

Coentreprises

Une Coentreprise est un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère le contrôle conjoint sur l'actif net. Les décisions concernant les activités pertinentes du partenariat requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. La Société comptabilise sa participation dans ces Coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. La *Quote-part des profits des Coentreprises* est comptabilisée sur une ligne distincte dans l'état consolidé des résultats. Les profits et pertes non réalisés résultant des transactions entre la Société et les sociétés contrôlées conjointement sont éliminés à la hauteur de la participation de la Société dans ces Coentreprises.

Lorsqu'une participation dans une Coentreprise devient négative, la valeur comptable de cette participation est ramenée à zéro. Cet ajustement est comptabilisé sous la rubrique *Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net*. Dans la période subséquente, si la valeur comptable de la participation dans cette Coentreprise devient positive, Boralex renversera cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistrés liés à l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net.

Les principales Coentreprises de la Société au 31 décembre 2016 sont les suivantes :

Nom de la Coentreprise	% détenus	Emplacement
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« Coentreprise phase I »)	50 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« Coentreprise phase II »)	50 %	Canada
Jammerland Bay Nearshore AIS (« Danemark »)	50 %	Danemark

Part des actionnaires sans contrôle

Les actionnaires sans contrôle représentent la participation de tiers dans des filiales de la Société. La part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net de la filiale est présentée comme une composante des capitaux propres. Leur part dans les résultats nets et le résultat global est comptabilisée directement dans les capitaux propres. Tout changement dans la participation de la Société dans la filiale qui ne résulte pas en une acquisition ou une perte de contrôle est comptabilisé comme une transaction sur les capitaux propres.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont constatés selon la méthode de l'acquisition. La contrepartie transférée par la Société en échange du contrôle d'une filiale est calculée comme étant la somme des justes valeurs des actifs transférés, des dettes contractées et des capitaux propres émis par la Société, ce qui comprend la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de contrepartie éventuel. Les coûts d'acquisition sont comptabilisés au résultat à mesure qu'ils sont engagés.

La Société comptabilise les actifs acquis et les passifs assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises, qu'ils aient été comptabilisés antérieurement ou non dans les états financiers de l'entreprise acquise avant l'acquisition. Les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Le goodwill est établi après la comptabilisation séparée des actifs acquis identifiables. Il est calculé comme étant l'excédent du total de la contrepartie transférée, à la juste valeur, du montant de toute part des actionnaires sans contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation détenue dans l'entreprise acquise moins la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets identifiables. Si la juste valeur des actifs nets identifiables dépasse le total des montants calculés ci-dessus, l'excédent (profit sur une acquisition à des conditions avantageuses) est comptabilisé en résultat immédiatement.

Conversion de monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle de Boralex.

Les états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de Boralex (sociétés étrangères) sont convertis en dollars canadiens comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et charges sont convertis au taux de change moyen pour chaque période. Les différences de change sont reportées et inscrites dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*. Lors de la cession d'une société étrangère, les différences de change cumulées dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* demeurent au résultat global tant que la Société n'a pas disposé de la totalité de son investissement net dans ce pays. Le cas échéant, les différences de change sont comptabilisées sous *Gain ou perte de change* au résultat net.

Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères par les établissements canadiens sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque date de clôture, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les différences de change qui résultent des opérations sont comptabilisées au résultat net, à la rubrique *Gain ou perte de change*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* aux capitaux propres.

Instruments financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés lorsque la Société devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les actifs financiers sont sortis de l'état de la situation financière lorsque les droits de recevoir des flux de trésorerie provenant des actifs ont expiré ou ont été transférés et la Société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation précisée au contrat est éteinte, annulée ou terminée.

Classement des instruments financiers

La Société classe ses instruments financiers par catégorie en fonction de leur nature et de leurs caractéristiques. La direction établit le classement de ses actifs et passifs financiers à la comptabilisation initiale. La Société classe ses actifs et ses passifs financiers dans les catégories suivantes :

a) Actifs et passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net

Les actifs et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont des actifs et des passifs financiers détenus à des fins de transaction. Un actif ou un passif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement en vue d'être vendu à court terme. Les instruments dérivés sont également classés comme étant détenus à des fins de transaction, à moins qu'ils ne soient désignés comme couvertures. Les instruments classés dans cette catégorie sont présentés dans l'actif ou le passif courant. L'instrument financier est comptabilisé initialement et subséquemment à la juste valeur selon les cours du marché. Les coûts de transaction directement imputables et les variations de juste valeur sont comptabilisés en résultat net.

b) Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés assortis de paiement déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont présentés dans les actifs courants lorsqu'ils sont recouvrables dans les 12 mois suivant la fin de la période, sinon ils sont classés dans les actifs non courants. La Société inclut dans cette catégorie la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, l'*Encaisse affectée*, les *Clients et autres débiteurs* et les *Fonds de réserve*. Les instruments financiers inclus dans cette catégorie sont comptabilisés initialement à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. Par la suite, les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif moins les provisions pour dépréciations.

c) Autres passifs au coût amorti

Les autres passifs sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les coûts liés à la transaction sont déduits de cette juste valeur. Par la suite, les autres passifs sont évalués au coût amorti. La différence entre la valeur comptable initiale des autres passifs et leur valeur de remboursement est comptabilisée en résultat net sur la durée du contrat selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils sont présentés dans les passifs courants lorsqu'ils sont remboursables dans les 12 mois suivant la fin de la période, sinon ils sont classés dans les passifs non courants. Ce poste comprend les *Fournisseurs et autres créditeurs*, les *Emprunts non courants,* les *Débentures convertibles* et les *Reçus de souscription.*

d) Instruments composés

Les composantes des instruments composés émis par la Société, soit les débentures convertibles, sont classées séparément comme passifs financiers et capitaux propres selon la substance de l'entente contractuelle. À la date d'émission, la juste valeur de la composante passif a été évaluée en appliquant le taux d'intérêt du marché alors en vigueur pour un instrument non convertible similaire. Ce montant est comptabilisé comme passif au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif jusqu'à son extinction au moment de la conversion ou à la date d'échéance de l'instrument. La composante capitaux propres est déterminée en déduisant le montant de la composante passif de la juste valeur totale de l'instrument composé. Ce montant est comptabilisé dans les capitaux propres, déduction faite de l'incidence fiscale, et n'est pas réévalué par la suite.

Comptabilité de couverture

Les instruments dérivés sont initialement évalués à la juste valeur à la date de la conclusion d'un contrat dérivé puis comptabilisés à nouveau à leur juste valeur. La comptabilisation de l'éventuel gain ou perte varie selon que le dérivé est désigné comme un instrument de couverture ou non, et, le cas échéant, la nature de l'élément couvert. Les instruments dérivés sont désignés comme un instrument de couverture d'un risque particulier lié à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une opération prévue qui se réalisera fort probablement (couverture de flux de trésorerie).

La Société consigne, au début de la transaction, la relation entre les instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que ses objectifs de gestion des risques et de sa stratégie des différentes opérations de couverture. La Société consigne également, au début de la couverture et de façon continue par la suite, son évaluation qui vise à déterminer si les dérivés utilisés dans les opérations de couverture sont hautement efficaces dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie attribuables à l'élément couvert.

Le montant total de la juste valeur d'un instrument financier dérivé est classé comme un actif ou un passif non courant lorsque la durée de vie résiduelle de l'élément couvert est de plus de 12 mois, et comme un actif ou un passif courant lorsque la durée de vie résiduelle est de moins de 12 mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont classés comme un actif ou un passif courant.

Couverture de flux de trésorerie

Au 31 décembre 2016, la Société a désigné tous les swaps financiers de taux d'intérêt comme couverture de flux de trésorerie. Dans une relation de couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global*. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Les montants cumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat net dans les périodes où l'élément couvert influe sur le résultat net (par exemple, lorsqu'une dépense d'intérêt prévue et couverte se réalise). La partie efficace du dérivé de couverture est comptabilisée en résultat au poste *Charges financières*. La partie inefficace du dérivé est comptabilisée en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*. Cependant, si la couverture d'une transaction prévue couverte mène à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, les *Immobilisations corporelles*), les gains et les pertes déjà reportés dans les capitaux propres sont sortis des capitaux propres et inclus dans le coût initial de l'actif. Les montants reportés sont comptabilisés au titre de l'amortissement pour les immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à maturité ou est vendu, que la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé dans les capitaux propres à ce moment-là doit être maintenu en capitaux propres et est comptabilisé lorsque la transaction prévue est comptabilisée en résultat. Si la transaction prévue ne se réalise pas, le gain ou la perte cumulé comptabilisé en capitaux propres est immédiatement sorti des capitaux propres et reclassé en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome

La Société désigne les contrats de change à terme comme couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome en monnaie étrangère. Dans cette relation de couverture d'un investissement net en devises, la variation de valeur de la partie efficace de l'instrument dérivé est comptabilisée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* et la variation de la partie inefficace est comptabilisée en résultat net, au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers*.

Les montants constatés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* sont reclassés en résultat net lorsque les gains ou pertes de change correspondants découlant de la conversion des établissements étrangers autonomes sont comptabilisés en résultat net.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie est composée des espèces en caisse et des soldes bancaires. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme d'une durée inférieure à trois mois et sont composés d'acceptations bancaires ou de certificats de dépôt garantis par des banques. Ces instruments regroupent les éléments de trésorerie immédiatement disponibles ou convertibles en trésorerie en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Encaisse affectée

L'encaisse affectée est composée de placements très liquides ainsi que de réserves pour pourvoir à l'achat d'immobilisations corporelles à l'intérieur d'une période d'un an suivant la fin d'exercice et de l'encaisse liée à l'émission de reçus de souscription.

Stocks

Les stocks sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen. La valeur de réalisation nette correspond aux coûts de remplacement dans le cours normal des affaires. Les stocks se composent principalement de pièces de rechange.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, constituées principalement de centrales et sites de production d'énergie, sont inscrites au coût moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur, y compris les intérêts engagés durant la période de construction de nouvelles centrales ou de sites. Elles sont amorties à compter de la date de leur mise en service selon les méthodes suivantes :

Sites éoliens

Les sites éoliens sont amortis par composante selon la méthode linéaire sur une durée d'utilité entre cinq et 40 ans.

Centrales hydroélectriques

Les centrales hydroélectriques sont amorties par composante selon la méthode linéaire sur une durée d'utilité entre 20 et 40 ans.

Centrales thermiques

Les centrales thermiques sont amorties par composante selon la méthode linéaire sur une durée d'utilité entre 20 et 25 ans.

Sites solaires

Les sites solaires sont amortis par composante selon la méthode linéaire sur une durée d'utilité de 20 ans.

Les entretiens majeurs

Les entretiens majeurs sont capitalisés et amortis selon la méthode linéaire sur la fréquence prévue des entretiens, soit une durée d'utilité d'environ cinq ans.

Les durées d'utilité, les valeurs résiduelles et le mode d'amortissement sont revus chaque année en tenant compte de la nature des actifs, de l'usage prévu et de l'évolution technologique. Toute dépréciation ou reprise de valeur est comptabilisée en résultat net sous le poste *Dépréciation des immobilisations corporelles*, s'il y a lieu.

Autres immobilisations incorporelles

Contrats de vente d'énergie

Les coûts attribuables à l'acquisition de contrats de vente d'énergie et les droits associés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, si applicable, soit de 15 à 40 ans.

Droits d'eau

Les centrales hydroélectriques ayant des droits d'eau sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats tenant compte d'une période de renouvellement, soit de 20 à 30 ans. Les actifs à durée d'utilité indéterminée qui sont les droits d'eau de la centrale de Buckingham ne sont pas amortis. Toutefois, ceux-ci font l'objet d'une révision annuelle au 31 octobre ou dès qu'il existe un indice de perte de valeur. Les baisses de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

Projets en développement

Les frais des projets en développement incluent les frais de conception et d'acquisition de nouveaux projets et sont reportés jusqu'au début des travaux de construction de la nouvelle centrale ou de l'extension d'une centrale existante, période à laquelle ils sont transférés dans les actifs corporels et incorporels selon le cas. La Société reporte les frais pour les projets qu'elle estime plus probable qu'improbable de se réaliser. Si cette probabilité diminue par la suite, les frais reportés jusqu'à cette date sont comptabilisés en charge.

Contreparties conditionnelles

Les contreparties conditionnelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations incorporelles au moment du versement de celles-ci, ou lorsque la condition préalable est remplie par la Société.

Goodwill

Le goodwill, représentant l'excédent de la contrepartie payée des sociétés acquises sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge, n'est pas amorti. Le goodwill fait l'objet d'une révision annuelle au 31 octobre de chaque année afin de déterminer si une baisse de valeur est survenue. Une révision est aussi effectuée lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent une baisse de valeur potentielle. Les baisses de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

Autres actifs non courants

Fonds de réserve

Les fonds de réserve représentent les fonds détenus en fidéicommis afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt non courant dont le maintien de réserves pour le service de la dette ainsi que pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles. Les fonds de réserve sont constitués de certificats de dépôt et sont évalués au coût amorti.

Crédits d'impôts pour énergie renouvelable

Les crédits d'impôts pour énergie renouvelable qui ont été attribués sur la base des dépenses d'exploitation engagées ont été comptabilisés en réduction des coûts d'exploitation au cours de la période où ils ont été gagnés, dans la mesure où il était plus probable qu'improbable qu'ils seraient recouvrables sur leur durée d'utilité. Ce programme a pris fin le 31 décembre 2009.

Coûts d'emprunt

La Société incorpore les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production de ses actifs qualifiés au cours de la construction active de ceux-ci. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Contrat de location

Un contrat de location est classé en tant que contrat de location-financement s'il transfère à la Société la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Un contrat de location est classé en tant que contrat de location simple lorsqu'il ne transfère pas à la Société la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Les paiements au titre de la location simple sont passés en charges selon la méthode linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

Les contrats de location-financement sont capitalisés au début de la période de location au plus faible de la juste valeur de l'immobilisation louée et la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre le passif et les charges financières de manière à obtenir un taux constant pour le solde impayé. Les obligations locatives à cet effet, déduction faite des charges financières, sont présentées sous *Autres passifs non courants*. La composante intérêt des charges financières est comptabilisée en résultat sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant du passif de chaque période. Les immobilisations corporelles acquises en vertu de contrats de location-financement sont amorties sur la durée du contrat de location et sa durée d'utilité selon la durée la plus courte.

Dépréciation de la valeur des actifs

Les actifs non courants ayant une durée d'utilité indéterminée, soit le goodwill et les droits d'eau de la centrale de Buckingham, ainsi que les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées, sont soumis à un test de dépréciation au 31 octobre de chaque année ou s'il y a des événements déclencheurs. Ces actifs sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité.

À la fin de chaque période de présentation de l'information financière, s'il existe un indice qu'une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures, pour un actif autre que le goodwill, est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué, la perte est reprise à hauteur de la valeur recouvrable. La valeur comptable après la reprise ne doit toutefois pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours de périodes antérieures. Aucune perte de valeur ne peut être reprise pour le goodwill.

Les actifs soumis aux tests de perte de valeur sont regroupés aux unités génératrices de trésorerie (« UGT »). Ceci correspond au plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Les actifs de la Société font l'objet d'un suivi distinct, par site, ce qui correspond aux UGT du plus petit groupe identifiable.

La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont ramenés à leur valeur actualisée en utilisant un taux qui reflète l'évolution de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou l'UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif en cours d'évolution. Sinon, la Société utilise la méthode du revenu. La méthode du revenu est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs qu'un actif ou qu'une UGT générera à l'avenir. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à établir des projections de flux de trésorerie et les convertir en une valeur actualisée en utilisant des facteurs d'actualisation.

Provisions

Une provision est comptabilisée dans l'état de la situation financière si la Société a une obligation juridique ou implicite d'effectuer un paiement au titre d'événements passés, et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier ou entraîne une perte financière, et qu'une estimation fiable peut être effectuée du montant de l'obligation. Les provisions sont évaluées selon la meilleure estimation de la direction de la Société quant au résultat en fonction des faits connus à la date de clôture.

Provisions pour litiges

Les litiges font l'objet d'un suivi régulier, au cas par cas, par la direction juridique de la Société et avec l'aide de conseillers juridiques externes pour les litiges les plus significatifs ou complexes. Une provision est comptabilisée dès qu'il devient probable qu'une obligation actuelle résultant d'un événement passé nécessitera un règlement dont le montant peut être évalué de manière fiable.

Passif relatif au démantèlement

Une obligation de démantèlement est constatée à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle une obligation juridique ou implicite est créée, lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier. Les coûts de démantèlement sont capitalisés à la valeur de l'immobilisation en cause et sont amortis sur la durée de vie utile restante. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation.

Pour les centrales hydroélectriques installées sur des sites publics, la Société ne possède aucune obligation de démantèlement. Selon les baux de location des sites, ces centrales doivent être remises à la fin de la période de location au bailleur sans aucun démantèlement. Pour les autres centrales hydroélectriques, dont les sites sont privés et appartiennent à Boralex, la probabilité qu'une telle obligation survienne est peu probable, car le démantèlement d'une telle centrale aurait des conséquences importantes sur l'écosystème et la vie économique avoisinants. Il est normalement plus avantageux pour l'environnement, les riverains et les entreprises, de maintenir le barrage. Compte tenu de cette probabilité, aucune provision n'est comptabilisée.

Pour les sites éoliens, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations à la fin de leur exploitation commerciale. Ces coûts seraient reliés en majeure partie à l'enlèvement, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes ainsi qu'à la revégétalisation.

La Société possède des obligations environnementales relativement à sa centrale thermique alimentée en résidus de bois. En effet, si la centrale était vendue, la Société aurait la responsabilité d'enlever les piles de résidus de bois et les membranes de protection environnementales. La Société a déterminé que les résidus de bois seraient brûlés dans la production d'électricité et que les coûts additionnels de nettoyage seraient non significatifs. Par conséquent, la juste valeur de l'obligation n'est pas significative.

Finalement, la Société possède l'obligation de démanteler ses sites solaires à la fin des baux de location. Les coûts de démantèlement sont négligeables.

Impôts

La Société comptabilise les impôts sur le résultat selon la méthode de l'actif et du passif d'impôts différés. Les actifs et les passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Tout changement survenu dans le montant net des actifs et passifs d'impôts différés est porté aux résultats. Les actifs et passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur qui, selon ce qui est à prévoir, s'appliqueront au revenu imposable des périodes au cours desquelles les actifs et passifs seront recouvrés. Les actifs d'impôts différés sont constatés lorsqu'il est probable qu'ils se réaliseront. Les actifs et passifs d'impôts différés sont présentés dans les actifs et passifs non courants.

La charge d'impôts comprend les impôts exigibles et différés. Cette charge est constatée dans le résultat net, sauf pour les impôts reliés aux éléments inclus dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres, en tel cas la charge d'impôts est comptabilisée respectivement dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres.

L'actif ou le passif d'impôts exigible correspond aux obligations ou aux réclamations des périodes précédentes ou courantes des autorités fiscales qui ne sont toujours pas reçues ou payées à la fin de la période financière et est présenté dans les actifs ou passifs courants. Les impôts exigible sont calculés en fonction du bénéfice fiscal qui diffère du résultat net. Ce calcul a été effectué en fonction des taux d'imposition et des lois en vigueur à la fin de la période financière.

La Société comptabilise un actif ou passif d'impôts différés pour toutes les différences temporaires générées par des participations dans des filiales et Coentreprises, sauf s'il est probable que la différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible et que la Société contrôle la date à laquelle la différence temporaire s'inversera.

Capitaux propres

Le capital-actions est présenté à la valeur à laquelle les actions ont été émises. Les coûts liés à l'émission d'actions, des reçus de souscription ou d'options d'achat d'actions sont présentés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du produit d'émission.

Rémunération à base d'actions

Les options d'achat d'actions consenties à la haute direction sont évaluées à la juste valeur. Cette juste valeur est par la suite constatée dans le résultat net sur la période d'acquisition des droits basé sur la condition de service de la haute direction en contrepartie d'une augmentation du *Surplus d'apport*. La juste valeur est déterminée en utilisant le modèle Black & Scholes, qui a été conçu pour évaluer la juste valeur des options négociées en Bourse qui n'ont aucune restriction relative à l'acquisition des droits et qui sont entièrement transférables. Certaines options en cours ont des restrictions, mais, selon la Société, le modèle de Black & Scholes constitue un moyen approprié pour évaluer la juste valeur dans ces situations. La contrepartie versée par les employés à l'exercice des options sur actions est créditée au *Capital-actions*.

Les charges liées aux options sur actions sont comptabilisées sous *Administration*, et la valeur cumulée des options en cours non exercées est incluse sous *Surplus d'apport*.

Constatation des produits

La Société constate ses produits selon les méthodes suivantes :

Produits de la vente d'énergie

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de ventes d'énergie, lorsqu'il y a une preuve évidente qu'une entente est intervenue, que les produits ont été livrés, que les risques et avantages importants inhérents à la propriété sont transférés, que le montant de la vente est établi ou déterminable et que le recouvrement est considéré comme probable.

Autres revenus

Les autres revenus sont constatés lorsque le service est rendu et que le recouvrement est considéré comme probable.

Résultat net par action

Le résultat net par action de base et dilué est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat par action dilué tient compte de l'impact potentiel de l'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs, soit les options d'achat d'actions et l'effet des débentures convertibles, sur le nombre théorique d'actions. Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions pour déterminer l'effet dilutif des options d'achat d'actions et selon la méthode de conversion hypothétique pour les débentures convertibles. Selon ces méthodes, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés avoir été exercés ou levés au début de la période et le produit obtenu est considéré avoir été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

Modification de méthodes comptables

IAS 1, Présentation des états financiers

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à IAS 1, « Présentation des états financiers », dans le cadre de son initiative visant à améliorer les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir dans les rapports financiers. Les modifications d'IAS 1 clarifient les exigences actuelles en matière de présentation et d'informations à fournir quant à l'importance relative, l'ordre des notes, les sous-totaux, les méthodes comptables et la ventilation. Les modifications fournissent également des indications supplémentaires sur l'application du jugement professionnel aux exigences en matière d'informations à fournir lors de la préparation des notes complémentaires. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Le 2 février 2016, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à IAS 7, « Tableau des flux de trésorerie », afin d'exiger que les sociétés fournissent des informations concernant les variations de leurs passifs de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 et l'application anticipée est permise.

IFRS 9, Instruments Financiers

En juillet 2014, l'IASB a terminé le projet en trois parties visant à remplacer l'IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », en publiant l'IFRS 9, « Instruments financiers ». L'IFRS 9 traite du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers, et introduit un modèle prospectif de dépréciation fondé sur les pertes attendues de même qu'une approche revue en profondeur de la comptabilité de couverture.

Pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, l'IFRS 9 a recours à une nouvelle approche qui remplace les multiples règles de l'IAS 39. L'approche préconisée par l'IFRS 9 repose sur la manière dont une entité gère ses instruments financiers et les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie rattachés aux actifs financiers. La plupart des exigences de l'IAS 39 en matière de classement et d'évaluation des passifs financiers sont reprises dans l'IFRS 9. Cependant, dans le cadre de l'évaluation d'un passif financier à la juste valeur par le biais du résultat net, la partie des variations de la juste valeur liées au risque de crédit propre à l'entité sera présentée dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* plutôt qu'à l'état du résultat.

L'IFRS 9 introduit aussi un modèle de dépréciation fondé sur les pertes attendues selon lequel les pertes de crédit attendues devront être comptabilisées en temps opportun. Plus précisément, les entités devront comptabiliser les pertes de crédit attendues dès la comptabilisation initiale des instruments financiers, et comptabiliser en temps opportun les pertes de crédit attendues sur leur durée de vie.

Enfin, l'IFRS 9 introduit un nouveau modèle de comptabilité de couverture ainsi que de nouvelles exigences en termes de divulgation d'informations sur les activités de gestion des risques. Le nouveau modèle de comptabilité de couverture représente une refonte importante de la comptabilité de couverture, qui permettra aux entités de mieux rendre compte de leurs activités de gestion des risques dans leurs états financiers.

L'application de l'IFRS 9 sera en vigueur pour l'exercice de la Société ouvert à compter du 1er janvier 2018, et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

IFRS 15, Produits tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients ». L'IFRS 15 est une nouvelle norme qui énonce les étapes à suivre pour comptabiliser les produits, et le moment auquel il convient de le faire, et prévoit la présentation d'informations pertinentes et plus complètes. Le principe de base de l'IFRS 15 est qu'une entité doit comptabiliser ses revenus afin de refléter le transfert des services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces services. Cette norme remplace IAS 11, « Contrats de construction», IAS 18, « Produits des activités ordinaires », ainsi que plusieurs interprétations relatives aux produits. IFRS 15 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, « *Contrats de location* », lequel remplace IAS 17, « *Contrats de location* », ainsi que plusieurs interprétations sur les contrats de location. IFRS 16 élimine la classification des baux par un preneur entre location exploitation et location financement. Au lieu, tous les baux seront traités selon la location financement et comptabilisés dans l'état de la situation financière en actifs de location et passifs financiers, sauf certaines exceptions. IFRS 16 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'application anticipée est permise pour les sociétés qui appliquent également IFRS 15, « Produits tirés de contrats conclus avec des clients ». La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur les états financiers de la Société.

Note 4. Principales sources d'incertitude

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction utilise des estimations et des jugements qui peuvent avoir une incidence importante sur les revenus, les charges, le résultat global, les actifs et les passifs comptabilisés et les informations figurant dans les états financiers consolidés.

Les éléments qui suivent nécessitent les estimations et jugements les plus cruciaux de la direction :

Principales sources d'incertitude relatives aux estimations de la direction

La direction établit ses estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 octobre, la Société procède à un test de dépréciation de ses UGT et groupes d'UGT relatifs aux actifs incorporels à durée d'utilité indéterminée et au goodwill. De plus, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation des actifs à durée d'utilité déterminée et indéterminée et du goodwill. Le but de ces tests est de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation requièrent l'utilisation de plusieurs hypothèses établies à partir des meilleures estimations de la direction.

Valeur recouvrable

La valeur recouvrable est établie à partir de calculs de la valeur d'utilité basés sur des flux de trésorerie projetés sur cinq ans et actualisés qui tiennent compte du contexte économique actuel et des estimations de la direction basées sur l'expérience passée de la Société. Les flux de trésorerie futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Ils sont considérablement touchés par divers facteurs comme les estimations relatives au marché et à la production, ainsi que des facteurs économiques comme les prix de vente et le prix de renouvellement des contrats, les estimations des coûts de production, les dépenses en immobilisations futures, les taux d'actualisation après impôts, le taux de croissance et les durées d'utilité.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé et estimé par la direction représente le coût moyen pondéré du capital établi pour un groupe d'UGT.

Taux de croissance

Le taux de croissance a été établi en tenant compte de l'expérience passée, des tendances économiques ainsi que des tendances du marché et de l'industrie.

Durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée

La direction détermine la durée d'utilité des immobilisations corporelles et des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée en tenant compte de l'estimation de la période pendant laquelle la Société s'attend à pouvoir utiliser un actif. Cette estimation fait l'objet d'une révision annuelle dans le cadre de laquelle les effets de tout changement sont comptabilisés de manière prospective.

Impôts différés

La direction doit estimer les montants à comptabiliser au titre des actifs et des passifs d'impôts différés et, en particulier, elle doit évaluer à quel moment surviendra le renversement des différences temporaires auxquelles les taux d'imposition différés sont appliqués. De surcroît, le montant des actifs d'impôts différés qui est limité au montant dont la réalisation est jugée probable, est estimé en tenant compte du niveau des bénéfices imposables futurs.

Passif relatif aux démantèlements

Les coûts de restaurations futures, exigées soit par entente contractuelle ou par la loi, sont comptabilisés selon la meilleure estimation de la direction. Cette estimation est calculée à la fin de chaque période et tient compte des déboursés non actualisés prévus pour chaque actif concerné. Les estimations dépendent des coûts de la main-d'oeuvre, de l'efficacité des mesures de remise en état et de restauration, des taux d'inflation et des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent les risques spécifiques à l'obligation. La direction estime aussi le moment des dépenses, lequel peut changer selon les activités d'exploitation poursuivies. Les coûts futurs prévus sont, de par leur nature, incertains, et pourraient changer de manière importante au fil du temps. Donc, compte tenu des connaissances actuelles, il est raisonnablement possible qu'au cours des exercices suivants, des écarts entre la réalité et l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés. La juste valeur établie selon ces modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 23 explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées. Les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont présentées dans le résultat global.

Juste valeur des regroupements d'entreprises

La Société procède à un certain nombre d'estimations lorsqu'elle attribue la juste valeur aux actifs acquis et aux passifs repris dans le cadre d'une acquisition d'entreprise. La juste valeur estimative est calculée au moyen de techniques d'évaluation tenant compte de plusieurs hypothèses, liées notamment à la production, aux bénéfices, aux charges, aux taux d'intérêt et aux taux d'actualisation.

Principales sources d'incertitude relatives aux jugements critiques de la direction

Indice de dépréciation des actifs

À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des actifs corporels et incorporels ont pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT afin de déterminer si la valeur comptable des actifs est recouvrable. Les tests de dépréciation utilisent diverses estimations de la direction tel que décrit à la section précédente.

La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction. La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif inférieur à celle attendue ou une variation importante des taux de rendement ou d'intérêt du marché.

Détermination de la phase de développement

La Société capitalise les frais de développement de ses projets au cours de la période précédant la mise en service de ces derniers. La comptabilisation d'une immobilisation incorporelle résultant de la phase de développement commence au moment où un projet donné satisfait aux critères de capitalisation des IFRS. La détermination de ce moment nécessite qu'un jugement significatif soit posé par la direction. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant qu'un projet a atteint la phase de développement dépend de différents facteurs, notamment la faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle, l'intention de la direction d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à mettre en service le projet, la façon dont le projet génèrera des avantages économiques futurs probables, la disponibilité de ressources techniques et financières appropriées pour achever le développement ainsi que la capacité de la direction à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement.

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

Lors de l'acquisition d'un projet en développement, la direction doit utiliser son jugement pour déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises selon la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ou une acquisition d'actifs. La direction évalue qu'une transaction est définie comme un regroupement d'entreprises lorsque qu'un projet en développement acquis à franchi les étapes déterminantes visant l'obtention de ses permis de construction, de son financement et d'un contrat de vente d'énergie.

Note 5. Regroupement d'entreprises

Acquisition d'un portefeuille en Europe (Ecotera)

Le 28 décembre 2015, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition, par le biais de sa filiale Boralex Europe Sàrl, de 100 % des actions de plusieurs sociétés détenant un portefeuille de projets éoliens en développement situés dans le nord de la France de près de 350 MW (« Ecotera »), le tout pour un montant net en espèces payé de 44 M$ (29 M€). Grâce à cette acquisition, Boralex intègre un important portefeuille de projets dont plusieurs de ceux-ci pourront être mis en service en 2017 et 2018.

Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition qui ont été comptabilisés à la dépense. L'acquisition de cette société s'inscrit dans le cadre de la stratégie de croissance par acquisition de Boralex, visant à accroître sa part de marché en France dans le secteur éolien. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 28 décembre 2015.

Le tableau suivant reflète la détermination finale du prix d'achat :

	Répartition préliminaire		Répartition finale	
	(en $)	(en €)	(en $)	(en €)
Autres actifs courants	1	1	1	1
Immobilisations corporelles en construction	1	1	1	1
Projets en développement	4	3	4	3
Contrats de vente d'énergie	75	49	76	50
Goodwill	25	16	26	17
Passifs courants	(5)	(3)	(5)	(3)
Passifs d'impôts différés	(25)	(16)	(26)	(17)
Actifs nets	76	51	77	52
Moins:				
Contreparties conditionnelles courantes	16	11	17	12
Contreparties conditionnelles non courantes	16	11	16	11
Contrepartie nette versée pour l'acquisition	44	29	44	29

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition et le taux de change en vigueur à cette date.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la société acquise n'a pas contribué aux produits de la vente d'énergie et a engendré un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex non significatif, car les projets sont en cours de construction et les coûts sont principalement capitalisés à l'actif.

Les contreparties conditionnelles représentent un accord de compensation éventuelle signé entre les parties prenantes aux contrats de vente d'actions. Selon les clauses des contrats, Boralex aura des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certaines étapes clés. Ces contreparties conditionnelles ont été évaluées au moment de l'acquisition à 33 M$ (23 M€), dont 16 M$ ont été déboursés en 2016.

Acquisition de Touvent

Le 5 février 2015, Boralex a annoncé la conclusion d'une transaction au terme de laquelle elle se porte acquéreur, par le biais de sa filiale Boralex Europe S.A., de 100 % des actions d'une société détenant un projet de parc éolien en France de 14 MW en cours de développement (le projet éolien « Touvent ») doté d'un contrat de vente d'énergie avec EDF d'une durée de 15 ans, le tout pour un montant total en espèces payé de 5 M$ (4 M€). Cette transaction a engendré des coûts d'acquisition non significatifs lesquels ont été comptabilisés à la dépense. L'acquisition de cette société s'inscrit dans le cadre de la stratégie de croissance par acquisition de Boralex, visant à accroître sa part de marché en France dans le secteur éolien.

La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 5 février 2015.

Le tableau suivant reflète la détermination finale du prix d'achat :

	Répartition préliminaire		Répartition finale	
	(en $)	(en €)	(en $)	(en €)
Projet en développement	1	1	1	1
Contrat de vente d'énergie	—	—	4	3
Goodwill	4	3	1	1
Passifs d'impôts différés	—	—	(1)	(1)
Contrepartie totale versée pour l'acquisition	5	4	5	4

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition et le taux de change en vigueur à cette date.

Acquisition de Frampton

Le 12 janvier 2015, Boralex a acquis une participation dans le projet éolien communautaire Frampton d'une puissance de 24 MW, le tout pour un montant total en espèces de 12 M$. Le paiement a été effectué en deux versements soit 11 M$ en février 2015 et 1 M$ en décembre 2014. Le projet est détenu à 67 % par Boralex et 33 % par la municipalité de Frampton et est doté d'un contrat de vente d'énergie avec Hydro-Québec d'une durée de 20 ans. Le site a été mis en service le 15 décembre 2015.

L'acquisition de cette société s'inscrit dans le cadre de la stratégie de croissance par acquisition de Boralex, visant à accroître sa part de marché au Québec dans le secteur éolien. La Société a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». L'état de la situation financière et les résultats de cette acquisition sont consolidés à partir du 12 janvier 2015. La centrale a été mise en service le 15 décembre 2015.

Le tableau suivant reflète la détermination finale du prix d'achat :

	Répartition préliminaire	Répartition finale
Immobilisations corporelles en construction	1	1
Contrat de vente d'énergie	—	18
Goodwill	11	2
Passifs d'impôts différés	—	(3)
Part des actionnaires sans contrôle	—	(6)
Contrepartie totale versée pour l'acquisition	12	12

La détermination finale du prix d'achat a été établie selon la juste valeur à la date d'acquisition.

Note 6. Clients et autres débiteurs

	Note	Au 31 2016	Au 31 2015
Clients - net		41	41
Débiteurs de parties liées	27	2	1
Taxes à recevoir		15	16
Paiement à recevoir au titre des immobilisations corporelles		6	15
Autres débiteurs		17	12
		81	85

Tous les montants présentent des échéances courantes. Leurs valeurs comptables nettes correspondent à une approximation raisonnable de leur juste valeur.

La Société n'a pas comptabilisé de provision sur les comptes présentés dans le tableau ci-haut étant donné que la qualité du crédit de ces clients est élevée. De plus, aucune créance n'a fait l'objet d'une radiation. Au 31 décembre 2016, environ 17 % (2 % au 31 décembre 2015) des clients et autres débiteurs étaient impayés depuis plus de 90 jours après la facturation, tandis qu'environ 64 % (88 % aux 31 décembre 2015) étaient en règle (moins de 30 jours).

Le paiement à recevoir au titre des immobilisations corporelles était composé de sommes à recevoir de Hydro-Québec pour le remboursement du poste de transformation et du réseau collecteur pour certains sites éoliens.

Note 7. Immobilisations corporelles

	Sites éoliens	Centrales hydroélectriques	Centrales thermiques	Sites solaires	Corporatif	**Total**
Exercice clos le 31 décembre 2015 :						
Solde au début de l'exercice	929	230	28	18	6	1 211
Écart de conversion	47	20	1	2	—	70
Acquisition	297	28	3	16	1	345
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	2	—	—	—	—	2
Amortissement	(62)	(9)	(4)	(1)	(1)	(77)
Autres	1	3	—	—	1	5
Solde à la fin de l'exercice	1 214	272	28	35	7	1 556
Au 31 décembre 2015 :						
Coût	1 492	330	63	41	16	1 942
Amortissement cumulé	(278)	(58)	(35)	(6)	(9)	(386)
Valeur nette comptable	1 214	272	28	35	7	1 556
Exercice clos le 31 décembre 2016 :						
Solde au début de l'exercice	1 214	272	28	35	7	1 556
Écart de conversion	(42)	(4)	—	(2)	—	(48)
Acquisition	202	38	2	—	5	247
Amortissement	(78)	(9)	(4)	(2)	(1)	(94)
Autres	8	—	(1)	—	—	7
Solde à la fin de l'exercice	1 304	297	25	31	11	1 668
Au 31 décembre 2016 :						
Coût	1 645	363	63	38	20	2 129
Amortissement cumulé	(341)	(66)	(38)	(7)	(9)	(461)
Valeur nette comptable	1 304	297	25	31	11	1 668

L'amortissement des immobilisations corporelles est comptabilisé au poste *Amortissement*.

Les immobilisations comprennent des sites en construction pour un montant de 111 M$ (27 M$ au 31 décembre 2015). Ces immobilisations ne sont pas amorties jusqu'à leur mise en service.

Au 31 décembre 2016, un montant de 46 M$ (26 M$ en 2015) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

Acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en France et en Écosse

Le 16 septembre 2016, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition d'un portefeuille de projets éoliens en développement situés en France et en Écosse de près de 200 MW, ainsi que des terrains totalisant quelques 8500 hectares sur lesquels les projets seront développés, le tout pour un montant net en espèces payé de 104 M$ (70 M€). Au 31 décembre 2016, 75 M$ (53 M€) d'acquisition d'immobilisations corporelles ont été comptabilisées et 32 M$ (22 M€) pour l'acquisition du projet les Moulins du Lohan détenant un contrat de vente d'énergie dont la mise en service est prévue en 2018. Cette acquisition a été comptabilisée à titre d'achat d'un groupe d'actifs. Les actifs acquis et passifs assumés ont été comptabilisés au coût selon leurs justes valeurs relatives à la date d'acquisition.

Note 8. Autres immobilisations incorporelles et goodwill

	Autres immobilisations incorporelles					
	Contrats de vente d'énergie	Droits d'eau	Projets en développement	Autres incorporels	**Total**	**Goodwill**
Exercice clos le 31 décembre 2015 :						
Solde au début de l'exercice	208	103	19	4	334	95
Écart de conversion	13	—	—	—	13	4
Acquisitions	—	—	4	2	6	—
Acquisition par voie de regroupement d'entreprises (note 5)	98	—	5	—	103	29
Amortissement	(17)	(3)	—	—	(20)	—
Autres	10	—	(15)	(1)	(6)	—
Solde à la fin de l'exercice	312	100	13	5	430	128
Au 31 décembre 2015 :						
Coût	379	116	13	8	516	128
Amortissement cumulé	(67)	(16)	—	(3)	(86)	—
Valeur nette comptable	312	100	13	5	430	128
Exercice clos le 31 décembre 2016 :						
Solde au début de l'exercice	312	100	13	5	430	128
Écart de conversion	(13)	—	—	—	(13)	(4)
Acquisitions (note 7)	32	1	3	—	36	—
Amortissement	(19)	(3)	—	—	(22)	—
Transfert d'actifs à immobilisations corporelles	—	—	(6)	—	(6)	—
Autres	1	—	—	—	1	—
Solde à la fin de l'exercice	313	98	10	5	426	124
Au 31 décembre 2016 :						
Coût	394	117	10	8	529	124
Amortissement cumulé	(81)	(19)	—	(3)	(103)	—
Valeur nette comptable	313	98	10	5	426	124

L'amortissement des contrats de vente d'énergie, des droits d'eau et des autres immobilisations incorporelles est comptabilisé au poste *Amortissement*.

La durée d'amortissement moyenne pondérée des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée se détaille comme suit :

Contrats de vente d'énergie	17 ans
Droits d'eau	26 ans

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M$ en 2016 et 2015, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité indéterminée. Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets éoliens en Europe, en Colombie-Britannique, en Ontario et un projet hydroélectrique au Québec. Les *Autres incorporels* sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré et des licences pour des projets éoliens en développement.

Le tableau suivant présente l'attribution du goodwill à chacune des unités génératrices de trésorerie :

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
11 sites éoliens en exploitation de BEV et le site éolien Comes de l'Arce	46	49
Sept centrales hydroélectriques	38	38
Projets éoliens d'Ecotera	24	25
Sites éoliens de St-Patrick, Vron, Fortel-Bonnières et St-François	10	10
Autres	6	6
	124	128

Au 31 octobre 2016, des tests de dépréciation annuels ont été effectués sur les goodwills et sur les droits d'eau à durée de vie indéterminées de la centrale de Buckingham. Actuellement, selon les analyses, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie basée sur des projections de flux de trésorerie excède leurs valeurs aux livres. Un taux d'actualisation se situant entre 3,92 % et 6,56 % ainsi qu'un taux de croissance de 2 % ont été utilisés pour effectuer ces tests de dépréciation.

Note 9. Participations dans les Coentreprises

Coentreprises phases I et II

La Société a conclu des ententes de partenariat avec une filiale de Société en commandite Gaz Métro et Valener inc. et a créé Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 (« Coentreprise phase I »), société en nom collectif et Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 (« Coentreprise phase II »), société en nom collectif, situées au Canada, dont chacune détient une participation de 50 %. Selon les ententes, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de ces Coentreprises sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans ces Coentreprises est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de ces Coentreprises est le 31 décembre.

Coentreprise au Danemark

En juillet 2014, Boralex a conclu un contrat de Coentreprise avec un développeur danois. La Coentreprise a comme objectif de développer des projets éoliens « nearshore » au Danemark.

Participations dans les Coentreprises

	2016				2015			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Solde au début de l'exercice	50	14	3	67	67	22	3	92
Part du résultat net	7	1	—	8	9	1	—	10
Part des autres éléments du résultat global	2	—	—	2	(6)	—	—	(6)
Remboursement de capital	(40)	—	—	(40)	—	—	—	—
Distributions	(12)	(3)	—	(15)	(20)	(9)	—	(29)
Solde à la fin de l'exercice	7	12	3	22	50	14	3	67

États financiers des Coentreprises phases I et II (100 %)

	Au 31 décembre 2016			Au 31 décembre 2015		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Trésorerie et équivalent de trésorerie	16	3	19	15	3	18
Autres actifs courants	11	3	14	9	2	11
Actifs non courants	606	164	770	641	174	815
TOTAL DE L'ACTIF	633	170	803	665	179	844
Part à moins d'un an des emprunts	26	4	30	25	4	29
Autres passifs courants	12	3	15	10	3	13
Emprunts non courants	490	128	618	435	132	567
Passifs financiers non courants	45	—	45	46	—	46
Autres passifs non courants	45	12	57	48	13	61
TOTAL DU PASSIF	618	147	765	564	152	716
ACTIFS NETS	15	23	38	101	27	128

	2016			2015		
	Phase I	Phase II	Total	Phase I	Phase II	Total
Produits de la vente d'énergie	89	22	111	95	22	117
Charges d'exploitation	13	3	16	13	4	17
Amortissement	35	9	44	35	9	44
Autres gains	(2)	—	(2)	(2)	(1)	(3)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	43	10	53	49	10	59
Charges financières	31	8	39	30	9	39
Gain net sur instruments financiers	(1)	—	(1)	—	—	—
RÉSULTAT NET	13	2	15	19	1	20
Total des autres éléments du résultat global	5	—	5	(12)	—	(12)
RÉSULTAT GLOBAL	18	2	20	7	1	8

Quote-part des profits des Coentreprises

Le tableau suivant concilie la quote-part totale des Coentreprises telle que présentée à l'état consolidé des résultats de Boralex :

	2016				2015			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part des résultats (50 %)	7	1	—	8	9	1	—	10
Autres [1]	(3)	—	—	(3)	(2)	—	—	(2)
Quote-part des profits des Coentreprises	4	1	—	5	7	1	—	8

[1] La rubrique *Autres* est constitué de l'amortissement des gains (pertes) latents non réalisés de Boralex sur les swaps financiers de taux d'intérêt désignés pour les projets éoliens des phases I et II. Ces gains (pertes) latents, qui avaient été cumulés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* lors de la cessation des relations de couverture, sont comptabilisés en résultat net sur la durée du financement des emprunts des Coentreprises.

Quote-part du résultat global des Coentreprises

Le tableau suivant concilie la quote-part du résultat global des Coentreprises telle que présentée à l'état consolidé du résultat global de Boralex :

	2016				2015			
	Phase I	Phase II	Danemark	Total	Phase I	Phase II	Danemark	Total
Quote-part du résultat global (50 %)	2	—	—	2	(6)	—	—	(6)

Refinancement - Coentreprise Phase I

Le 4 mai 2016, la Coentreprise phase I a annoncé la clôture du refinancement de 618 M$, garanti par les actifs de la Coentreprise phase I et sans recours contre les partenaires. Le nouveau financement se compose d'une tranche du prêt à terme non garantie de 383 M$ venant à échéance en 2032, d'une tranche du prêt à terme de 193 M$ couverte par une garantie offerte par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes et venant à échéance en 2029, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit totalisant 41 M$. Les emprunts non courants, dont le taux d'intérêt est variable et basé sur CDOR, ajusté d'une marge, sont remboursables par versements semestriels. Ce refinancement représente pour la Coentreprise phase I une augmentation de 132 M$ et une extension d'un an de sa tranche non garantie ainsi qu'une diminution de 45 M$ et de deux ans de sa tranche garantie. Le refinancement a permis aux partenaires de la Coentreprise de recevoir un remboursement de capital de 80 M$ qui a été versée au deuxième trimestre de 2016, dont une part de 40 M$ pour Boralex.

Quote-part de Boralex dans les engagements des Coentreprises phases I et II

	2016			
	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	**Total**
Ententes de service	1	2	11	14
Contrats d'entretien	4	15	—	19
Contrats de location de terrain	1	4	14	19
Total	6	21	25	52

Contrats de vente d'énergie

Les Coentreprises se sont engagées à vendre la totalité de leur production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats d'une durée de 20 ans échéant en 2033 et 2034. Une portion du prix de ces contrats possède une indexation annuelle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »).

Ententes de service

Boralex, aux termes de contrats de service signés avec les Coentreprises, est l'opérateur des parcs éoliens et est chargé de fournir l'exploitation, l'entretien et l'administration du site. Les contrats d'une durée de 21 ans viennent à échéance en 2033 et 2034. Les montants à payer en vertu de ces ententes sont limités aux frais d'exploitation et d'entretien et comprennent des frais de gestion fixes et variables. Les frais de gestion fixes sont indexés annuellement selon un multiple de l'IPC.

Contrats d'entretien

Les Coentreprises ont conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2028 et 2029. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré des Coentreprises, après sept ans, soit en 2020 et 2021.

Contrats de location de terrain

Les Coentreprises possèdent des contrats de location de terrains en vertu de baux échéant en 2033 et 2034 et renouvelés annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels sont implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 2 M$, indexé annuellement au taux de 1,5 %.

Éventualités

Le 21 janvier 2016, la Cour d'appel du Québec a rendu un jugement accueillant l'appel des requérants (qui contestaient la décision de la Cour Supérieure, district de Québec, de rejeter leur demande d'autorisation pour exercer une action collective contre les Coentreprises phases I et II). Dans ce jugement, la Cour d'appel a revu la définition du groupe visé en restreignant le nombre de résidences visées. Cependant, le jugement fait état de la possibilité pour le juge de première instance de modifier le groupe, si les circonstances l'exigent. L'action collective pourra être entendue en Cour supérieure.

À ce jour, les assureurs du projet couvrent les frais de défense. Quant aux réclamations éventuelles découlant d'un éventuel jugement favorable aux requérants, elles pourraient être remboursées par les assureurs, selon leur nature, et en tenant compte des exclusions prévues à la police.

Basé sur cette information, la Société évalue que la provision est non significative. Par conséquent, aucune provision n'a été enregistrée à l'égard de cette éventualité.

Note 10. Autres actifs non courants

	Note	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Fonds de réserve	a)	37	35
Crédits d'impôts pour énergie renouvelable	b)	8	8
Autres		5	3
		50	46

a) Les *Fonds de réserve* sont composés majoritairement de réserves pour service des emprunts non courants. Ces réserves garantissent des financements en France, aux États-Unis et au Canada et représentent de trois à neuf mois du service de la dette selon le projet. Le montant de ces réserves s'élève à 32 M$ (13 M€, 7 M$ US et 3 M$) au 31 décembre 2016 et 30 M$ (10 M€, 7 M$ US et 6 M$) au 31 décembre 2015. Une réserve pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles s'élève à 5 M$ (3 M$ US et 1 M$) au 31 décembre 2016 et 5 M$ (3 M$ US et 1 M$) au 31 décembre 2015.

b) Les *Crédits d'impôts pour énergie renouvelable* représentent le solde des crédits d'impôts gagnés par la Société aux États-Unis et qui seront utilisés à l'encontre des sommes d'impôts à payer dans le futur par la Société dans ce pays. Les prévisions financières démontrent que le montant comptabilisé pourra être réalisé d'ici les échéances, soit de 2027 à 2029.

Note 11. Fournisseurs et autres créditeurs

	Note	Au 31 2016	Au 31 2015
Fournisseurs		48	10
Frais courus		26	30
Contreparties conditionnelles courantes	5	15	16
Intérêts à payer		12	11
Contrats d'entretien		6	4
Autres créditeurs		24	21
		131	92

Note 12. Emprunts non courants

	Note	Échéance	Taux[1]	Devise d'origine	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Crédit rotatif	a)	2020	2,90%		98	70
Prêts à terme – Canada	b)	2019-2056	5,49%		555	528
Prêts à terme – Europe	c)	2017-2033	2,81%	501	710	690
Prêt à terme – États-Unis	d)	2026	3,51%	60	81	97
Prêt à terme – Cube	e)	2019	6,50%	40	57	60
Crédit-relais – France et Écosse	f)	2018	0,84%	46	64	—
		Taux moyen	3,86%		1 565	1 445
Part à moins d'un an des emprunts					(101)	(145)
Coûts d'emprunt, net de l'amortissement cumulé					(25)	(24)
					1 439	1 276

[1] Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

a) Refinancement - Crédit rotatif

Le 28 avril 2016, la Société a annoncé la clôture du refinancement et de l'augmentation de son crédit rotatif pour un montant total autorisé de 360 M$. Le refinancement est composé d'une facilité de crédit rotatif de 300 M$ et d'une facilité de lettres de crédit de 60 M$ garantie par Exportation et Développement Canada (« EDC »). Ce refinancement remplace le crédit rotatif de 175 M$ qui venait à échéance en juin 2018. Le crédit rotatif, échéant en 2020, est garanti par les actifs de Boralex inc., par ses centrales hydroélectriques situées au Québec et par ses investissements dans ses activités américaines. Pour les tirages en $US, la formule de taux d'intérêt utilise comme base le LIBOR ou le taux préférentiel américain ajusté d'une marge, alors que celle des tirages en $CA est basée sur les taux des Acceptations bancaires canadiennes ou sur le taux préférentiel canadien ajustés de leur marge respective.

Au 31 décembre 2016, en plus du montant de 98 M$ tiré sur le crédit rotatif, un montant de 53 M$ était émis sous forme de lettre de crédit, dont 16 M$ sur la facilité EDC. À la même date en 2015, les tirages étaient de 70 M$ alors que les lettres de crédit émises totalisaient 29 M$.

b) Prêts à terme - Canada

La Société a conclu des prêts à terme pour trois centrales hydroélectriques et cinq sites éoliens. Ces prêts à terme garantis par les actifs sous-jacents de chacun des sites, sont remboursables sur des périodes allant de 2019 à 2056 de façon mensuelle, trimestrielle ou semestrielle, portant intérêt à des taux variant de 3,10 % à 7,05 %, ou un taux moyen pondéré de 5,49 %, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt.

Certains de ces prêts à terme sont assortis de facilités de lettres de crédit destinées à servir certains engagements financiers envers certaines contreparties incluant les prêteurs. Le montant total autorisé de ces facilités de crédit s'élève à 32 M$. Au 31 décembre 2016, 17 M$ de lettres de crédit ont été émises sur ces facilités.

Au 31 décembre 2016, le solde des prêts à terme inclut des montants pour des crédits-relais conclus afin de financer les coûts encourus pour la construction du poste de transformation et du réseau collecteur. Ces crédits-relais s'élèvent à 6 M$ et seront remboursés en 2017 lorsque la Société aura reçu le remboursement anticipé de la part de Hydro-Québec.

Prêt à terme - Centrale hydroélectrique de Yellow Falls

Le 16 décembre 2016, la Société a conclu le financement de son projet hydroélectrique Yellow Falls. Ce financement est composé de deux tranches à taux d'intérêt fixe pour un montant total de 74 M$ et d'une durée totale de 39 ans. Le taux d'intérêt moyen des deux tranches est d'environ 5 % sur la durée totale des prêts.

c) Prêts à terme - Europe

La Société a conclu des prêts à terme pour la majorité de ses projets. Ces prêts à terme garantis par les actifs sous-jacents de chacun des projets, sont remboursables sur des périodes allant de 2017 à 2033 de façon trimestrielle ou semestrielle, portant intérêt à des taux variant de 1,30 % à 4,72 %, ou un taux moyen pondéré de 2,81 %, compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt.

Certains de ces prêts à terme sont assortis de facilités de crédit rotatives et le montant total autorisé de ces facilités de crédit s'élève à 10 M€ (14 M$). Au 31 décembre 2016, aucun tirage n'est effectué sur ces facilités.

Au cours l'année 2016, la Société a effectué les transactions suivantes en Europe :

Prêt à terme - Parc éolien Touvent

Le 26 janvier 2016, la Société a finalisé la clôture du financement à long terme du parc éolien Touvent. Le prêt, garanti par les actifs de ce parc éolien, se compose d'un montant de 21 M€ (29 M$) et d'un montant de 3 M€ (5 M$) sur un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA »). Le prêt de 21 M€ sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans à compter de la mises en service du site et portera intérêt à taux variable. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêts futurs anticipés. Ces swaps permettent de fixer une large part du coût de financement à 2,18 % sur cet emprunt.

Prêt à terme - Parc éolien St-Patrick

Le 26 janvier 2016, la Société a aussi refinancé le prêt à terme du parc éolien St-Patrick. Le prêt initial dont le solde s'élevait à 28 M€ (42 M$) au 31 décembre 2015 a été remboursé en totalité le 29 janvier 2016 et les swaps financiers qui lui étaient associés ont été débouclés. Le nouveau financement, garanti par les actifs de ce parc, se compose d'un montant de 42 M€ (60 M$). Le prêt sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 11 ans et portera intérêt à taux variable. Afin de réduire l'exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêts futurs anticipés. Ces swaps permettent de fixer une large part du coût de financement à 1,68 % sur cet emprunt.

Prêt à terme - Projet éolien Plateau de Savernat

Le 23 juin 2016, la Société a finalisé le financement à long terme du projet éolien Plateau de Savernat. Le prêt, garanti par les actifs de ce projet éolien, se compose d'un montant de 18 M€ (25 M$) et d'un montant de 1 M€ (2 M$) sur un financement relais TVA. Le prêt de 18 M€ sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 15 ans. Le premier remboursement trimestriel se fera quelques mois après la mise en service. Le taux d'intérêt sur les prêts est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Au 31 décembre 2016, la Société n'avait pas encore conclu de swap de taux d'intérêt pour ce prêt, mais un swap a été conclu en date du 30 janvier 2017 pour couvrir environ 90 % des flux d'intérêt anticipés. Compte tenu de ce swap, la portion fixée du taux sera de 2,39 %.

Prêt à terme - Site éolien Avignonet II

Le 23 juin 2016, la Société a aussi clôturé le financement à long terme du site éolien Avignonet II. Le prêt, garanti par les actifs de ce site éolien, totalise 3 M€ (4 M$). Le prêt sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 9,5 ans, soit la durée restante du contrat de vente d'énergie pour le site plus une période de deux ans. Le taux d'intérêt sur le financement est variable et donc, afin de réduire l'exposition aux variations de taux, la Société a conclu un swap de taux d'intérêt des swaps de taux d'intérêt afin de couvrir environ 90 % des flux d'intérêt anticipés. Compte tenu de ce swap, la portion fixée du taux sera de 1,72 %.

Prêt à terme - Sites éoliens de Mont de Bagny, Voie des Monts et Artois

Le 25 octobre 2016, un financement d'un montant total de 100 M€ (142 M$) a été conclu pour la construction de ces trois sites éoliens dont la mise en service est prévue dans la seconde moitié de 2017. Le financement comporte quatre tranches dont une d'un montant de 11 M€ (16 M$) pour financer temporairement les déboursés relatifs à la TVA française. Les autres tranches sont à long terme et amorties sur des durées de 9 à 15 ans. Le taux d'intérêt moyen se situera à environ 1,5 % compte tenu d'un swap de taux d'intérêt conclu en janvier 2017.

d) Prêt à terme - États-Unis

Le billet américain, garanti par la totalité des actifs des centrales hydroélectriques américaines de South Glen Falls et Hudson Falls, est sujet à certaines clauses restrictives y compris le maintien de certains ratios financiers. Il porte intérêt à un taux fixe de 3,51 % et il est amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 13 ans, soit jusqu'en 2026.

e) Cube

Le 27 février 2015, Boralex a annoncé la conclusion d'un règlement financier par lequel Cube Energy SCA (« Cube ») a accepté d'échanger sous forme de prêt la totalité de sa participation en actions de 25 % dans Boralex Europe S.A. En contrepartie de la reprise du contrôle à 100 % de Boralex Europe par la Société, le règlement prévoyait que Cube recevrait un paiement de 16 M€ (24 M$) portant intérêt à un taux fixe de 6,5 %, qui a été payé en décembre 2015, et que les actions détenues par cette dernière seraient échangées contre deux prêts totalisant 40 M€ (60 M$), assumés par deux filiales européennes de la Société, et portant intérêt à un taux fixe de 6,5 % sans remboursement avant échéance en janvier 2019.

f) Crédit-relais - France et Écosse

Afin de financer une portion de l'acquisition d'un portefeuille de projets français et écossais annoncée le 16 septembre 2016, la Société a conclus un crédit-relais d'un montant total de 46 M€ (64 M$). Ce crédit-relais est garanti par les actifs forestiers français (la forêt de Lanouée) et une lettre de crédit de 17M€ (24 M$) émise sur le crédit rotatif de Boralex. Le crédit-relais aura une échéance en décembre 2018, cependant tout produit de la vente de la forêt de Lanouée ou des terres forestières écossaises devraient être affecté à son remboursement. Par ailleurs, la lettre de crédit serait aussi réduite d'un montant équivalent aux remboursements effectués suite à la vente du tout ou de parties des terres écossaises. Le crédit-relais porte un taux variable se situant à 0,84 % au 31 décembre 2016. Étant donné la nature court terme de ce prêt, la Société n'a pas l'intention d'en fixer le taux d'intérêt.

Ratios financiers et garanties

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans l'utilisation des liquidités des filiales de la Société. Certains ratios financiers tels des ratios de couverture du service de la dette doivent également être rencontrés sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle.

Au 31 décembre 2016, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 1 817 M$.

La quasi-totalité des emprunts de Boralex comportent des exigences d'établissement et de maintien de comptes de réserve ou d'émission de lettres de crédit pour le service de la dette courante, l'entretien des équipements ou les impôts sur le bénéfice à différents moments sur la durée du prêt. Au 31 décembre 2016, un montant de 37 M$ (35 M$ au 31 décembre 2015) était maintenu dans des comptes de réserve à cette fin (voir note 10).

Aux 31 décembre 2016 et 2015, Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de ses ratios financiers.

Note 13. Débentures convertibles

	Taux effectif	Échéance	Valeur nominale initiale	Valeur nominale au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Débentures 2015	6,34 %	Juin 2020	144	144	135	133

Au 31 décembre 2016, Boralex avait 1 437 500 débentures 2015 convertibles émises et en circulation d'une valeur nominale de 100 $ chacune (1 437 500 débentures de 2015 au 31 décembre 2015).

Le 22 juin 2015, la Société a clôturé un financement par voie de prise ferme de débentures subordonnées, convertibles et non garanties avec un consortium de preneurs fermes d'un montant de 125 M$ (« débentures 2015 »). Le 26 juin 2015, Boralex annonce l'exercice de l'option d'attribution excédentaire de ce placement d'un montant de 19 M$. La valeur totale des débentures 2015 est donc de 144 M$ (137 M$ net des frais de transaction).

Ces débentures portent intérêt au taux annuel de 4,50 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année, à compter du 31 décembre 2015. Conformément à l'acte de fiducie, chaque débenture peut être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit avant la fermeture des bureaux à la première des dates suivantes, soit le jour ouvrable précédant la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins du remboursement par anticipation des débentures, au prix de conversion initial de 19,60 $ par action ordinaire, sous réserve d'ajustements.

Les débentures 2015 pourront être remboursées par anticipation par Boralex après le 30 juin 2018. À compter du 1er juillet 2018, et jusqu'au 30 juin 2019, Boralex pourra, dans certaines circonstances, notamment si le cours de l'action de Boralex se négocie à 125 % du prix de conversion, rembourser ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé. À compter du 1er juillet 2019, Boralex pourra rembourser sans restrictions ces débentures à une valeur correspondant à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

La Société a déterminé que la juste valeur de l'option de conversion est de 5 M$. Cette juste valeur des débentures a été déterminée en actualisant les flux de trésorerie liés à ces débentures au taux de 5,30 %, qui représente le taux d'intérêt que la Société estime qu'elle aurait payé si les débentures n'avaient pas d'option de conversion, représentant l'excédent entre la juste valeur des débentures et la valeur nominale. De plus, la Société a encouru des frais de transaction d'un montant de 6 M$. La juste valeur initiale de ces débentures est donc de 132 M$.

Le 31 août 2015, Boralex s'est engagée à racheter au comptant, le 30 septembre 2015, un capital de 150 M $ (sur un capital total de 244 M$) de ses débentures subordonnées 2010 non garanties et convertibles portant intérêt à 6,75 %, qui n'auraient pas été converties à la date de rachat. Conformément à l'option de conversion offerte aux détenteurs de débentures, la Société a reçu des demandes de conversion pour un montant en nominal de 197 M$, qui ont entraîné l'émission de 16 864 000 nouvelles actions de Catégorie A. La Société a racheté au pair la totalité du capital non converti de 47 M$ en date du 30 septembre 2015 et a comptabilisé une perte sur rachat de débentures convertibles de 3 M$ (2 M$ nets d'impôts). La composante capitaux propres des débentures converties, qui représente un montant de 14 M$, a été reclassée dans le capital-actions.

Note 14. Impôts

L'analyse du recouvrement d'impôts sur le résultat est la suivante :

	2016	2015
Impôts exigibles :		
Charge d'impôts exigibles de l'année	3	2
Charge d'impôts comptabilisée dans l'année relativement aux exercices antérieurs	3	—
	6	2
Impôts différés :		
Économie d'impôts différés afférente à la naissance et au renversement des différences temporaires	(8)	(3)
Économie d'impôts comptablisée dans l'année relativement aux exercices antérieurs	(3)	—
Diminution des taux d'impostion différés	(6)	—
Augmentation des actifs d'impôts différés non-constatés	2	—
	(15)	(3)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(1)

Le rapprochement du recouvrement d'impôts sur le résultat, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec le recouvrement d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers se détaille comme suit :

	2016	2015
Résultat net avant impôts	(7)	(9)
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,58 %	26,58 %
Recouvrement d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	(2)	(3)
Augmentation (Diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non imposables/non déductibles	(2)	(1)
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	2
Diminution des taux d'impôts différés	(6)	—
Variation des actifs d'impôts différés non constatés	2	—
Réévaluation des actifs et des passifs d'impôts différés et exigibles	—	1
Impôts à l'étranger sur les dividendes et autres	(2)	—
Recouvrement d'impôts effectif	(9)	(1)

	2016	2015
Actif d'impôts différés	21	21
Passif d'impôts différés	(70)	(88)
	(49)	(67)

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

	Au 1er janvier 2016	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises	Comptabilisés - Capital-actions	Au 31 décembre 2016
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	117	—	(24)	—	—	93
Instruments financiers	20	—	(9)	—	—	11
Provisions	7	—	9	—	—	16
Participations dans les Coentreprises	3	(1)	(2)	—	—	—
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(204)	—	35	(1)	—	(170)
Écarts de conversion	(6)	4	6	—	—	4
Frais de financement et autres	(4)	—	—	—	1	(3)
Total passifs d'impôts différés	(67)	3	15	(1)	1	(49)

	Au 1er janvier 2015	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Acquisition d'entreprises	Comptabilisés - Débentures convertibles	Comptabilisés - Capital-actions	Au 31 décembre 2015
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	109	—	8	—	—	—	117
Instruments financiers	15	(2)	6	—	1	—	20
Provisions	5	—	2	—	—	—	7
Participations dans les Coentreprises	4	2	(3)	—	—	—	3
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(165)	—	(10)	(29)	—	—	(204)
Écarts de conversion	(1)	(6)	1	—	—	—	(6)
Frais de financement et autres	(4)	—	(1)	—	—	1	(4)
Total passifs d'impôts différés	(37)	(6)	3	(29)	1	1	(67)

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'actif d'impôts différés dans l'état de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus. Un actif d'impôt différé de 3 M$ (2 M$ en 2015) au Canada n'a pas été constaté sur les pertes en capital reportées de 12 M$ car aucun gain en capital latent n'est prévu. Les pertes en capital n'ont aucune échéance.

Note 15. Passif relatif au démantèlement

Pour les sites éoliens, la Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations à la fin de leur exploitation commerciale. La Société a considéré la durée des baux et des contrats de vente d'énergie ainsi que leurs périodes de renouvellement, si applicable, en tout d'une durée variant de 22 à 80 ans, aux fins du calcul du passif relatif au démantèlement. Ces coûts seraient reliés en majeure partie au retrait, au transport et à la mise au rebut des bases de béton armé qui supportent les éoliennes, ainsi qu'à la revégétalisation. Aucun déboursé n'est attendu avant 2036. Au 31 décembre 2016, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant des taux d'intérêt avant impôts qui reflètent l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation attribuables à chaque parc éolien variant entre 1,39 % et 7,05 % pour déterminer le passif non courant relatif au démantèlement.

Le tableau suivant illustre la variation du passif au cours des exercices :

	Note	2016	2015
Solde au début de l'exercice		32	25
Écart de conversion		(2)	2
Nouvelles obligations		3	4
Charge de désactualisation incluse dans les charges financières	20	1	1
Solde à la fin de l'exercice		34	32

Note 16. Capital-actions, surplus d'apport et dividendes

Le capital-actions de Boralex consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A et en un nombre illimité d'actions privilégiées dont aucune n'a été émise au 31 décembre 2016. Les actions de catégorie A sont des actions sans valeur nominale conférant à chacun de leurs détenteurs le droit de voter à toute assemblée des actionnaires, de recevoir tout dividende déclaré par la Société à leur égard et de se partager le reliquat des biens lors de la dissolution de la Société. Les actions privilégiées sont sans valeur nominale et ont été créées afin d'offrir une souplesse additionnelle à la Société en vue de financements futurs, d'acquisitions stratégiques et d'autres opérations. Elles peuvent être émises en séries et chaque série comportera le nombre d'actions déterminé par le conseil d'administration avant une telle émission.

Le surplus d'apport de la Société correspond à la valeur cumulée des options d'achat d'actions en cours non exercées consenties à la haute direction.

Le capital-actions de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2015 et 2016 :

		Capital-actions	
	Note	Nombre d'actions	Montant
Solde au 1er janvier 2015		38 424 430	228
Émission d'actions liées à la conversion des débentures	13	16 885 754	197
Rachat de débentures	13	—	11
Émission d'actions	a)	9 505 000	120
Exercice d'options	17	13 928	—
Solde au 31 décembre 2015		64 829 112	556
Frais liés à l'émission des reçus de souscription	29	—	(3)
Exercice d'options	17	536 799	4
Solde au 31 décembre 2016		65 365 911	557

a) Le 12 janvier 2015, Boralex a annoncé la clôture du placement par voie de prise ferme d'actions ordinaires de catégorie A de Boralex pour un produit brut de 110 M$. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 8 430 000 actions ordinaires de la Société au prix de 13,05 $ par action. Les actions ordinaires ont été placées au moyen d'un prospectus simplifié daté du 5 janvier 2015 dans toutes les provinces du Canada. Le produit du placement a été affecté au remboursement intégral du crédit-relais de 100 M$.

   Le 30 janvier 2015, Boralex a annoncé l'exercice à 85 % d'une option d'attribution excédentaire du placement public annoncé précédemment. Le syndicat de preneurs fermes a acheté 1 075 000 actions supplémentaires au prix de 13,05 $ par action pour un produit brut à Boralex de 14 M$.

   Ces augmentations de capital ont généré un produit brut de 124 M$ et un produit net de 120 M$ (net des frais reliés à l'émission et des impôts afférents).

Dividendes

Le 24 février 2016, le conseil d'administration a autorisé une augmentation du dividende annuel de 7,7 %, soit de 0,52 $ à 0,56 $ par action ordinaire (de 0,13 $ à 0,14 $ sur une base trimestrielle) à partir du deuxième trimestre de 2016.

Au cours de l'exercice 2016, la Société a donc autorisé et déclaré des dividendes de 0,55 $ par action ordinaire de Catégorie A. Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera à moyen terme un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme la marge brute d'autofinancement déduction faite des investissements en capital requis pour le maintien de sa capacité de production et des remboursements d'emprunts non courants liés aux projets, ainsi que des distributions versées aux actionnaires sans contrôle et des dépenses de développement discrétionnaires). Boralex se réserve le droit d'ajuster ce calcul de tout élément extraordinaire non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes. La Société a versé le 15 mars, le 15 juin, le 16 septembre et le 15 décembre 2016 des dividendes pour un montant totalisant 36 M$ (27 M$ en 2015).

Le 8 décembre 2016, le conseil d'administration a autorisé une augmentation du dividende annuel de 7,1 %, soit de 0,56 $ à 0,60 $ par action ordinaire suite à la clôture de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara, soit en janvier 2017. Le 1er février 2017, un dividende de 0,15 $ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 15 mars 2017, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 28 février 2017.

Note 17. Rémunération à base d'actions

La Société a un régime d'options d'achat d'actions à l'intention des administrateurs, des membres de la direction et des employés clés aux termes duquel 3 500 000 actions de catégorie A ont été réservées pour émission. Le prix de levée correspond à la valeur à la cote le jour précédant la date d'octroi des options. Les octrois sont gagnés à raison de 25 % par année débutant l'année suivante de l'octroi et les options octroyées avant mai 2012 ne peuvent être levées si la valeur au marché de l'action est inférieure à la valeur comptable à la date de l'octroi. Toutes les options ont un terme de dix ans. Ce régime est déterminé comme étant réglé en titres de capitaux propres.

Les options d'achat d'actions se détaillent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2016		2015	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	1 636 879	10,12	1 566 871	9,91
Attribuées	88 666	16,65	103 717	13,87
Exercées	(536 799)	8,20	(13 928)	7,70
Annulées	(5 863)	12,04	(19 781)	14,36
En circulation à la fin de l'exercice	1 182 883	11,48	1 636 879	10,12
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	932 554	10,75	1 322 671	9,75

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2016 :

	Options en circulation		Options pouvant être levées		
Attribuées en	Nombre d'options	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée	Année d'expiration
2006[1]	35 484	9,30	35 484	9,30	2017
2007	128 451	13,30	128 451	13,30	2017
2008	120 409	17,29	120 409	17,29	2018
2009	115 725	7,14	115 725	7,14	2019
2010	111 361	9,20	111 361	9,20	2020
2011	124 394	8,50	124 394	8,50	2021
2012	123 239	7,96	123 239	7,96	2022
2013	126 151	10,29	94 394	10,29	2023
2014	107 407	12,90	53 701	12,90	2024
2015	101 596	13,87	25 396	13,87	2025
2016	88 666	16,65	—	—	2026
	1 182 883	11,48	932 554	10,75	

[1] Comme le 3 septembre 2016 était situé dans une période d'interdiction imposée par la Société, la date d'expiration des options attribuées a été automatiquement prolongée conformément aux modalités du régime d'options d'achat d'actions de la Société jusqu'à la date tombant 10 jours ouvrables suivant la dernière journée de cette période d'interdiction. La date d'échéance est donc maintenant le 17 mars 2017.

La juste valeur de chaque option attribuée a été établie avec le modèle Black & Scholes. Les hypothèses utilisées pour ces calculs des justes valeurs des options sont détaillées ci-dessous :

	2016	2015
Prix des actions à la date d'attribution	16,88	13,91
Prix de levée	16,65	13,87
Taux annuel de dividende prévu	3,68 %	4,52 %
Terme	10 ans	10 ans
Volatilité prévue	21,43 %	17,98 %
Taux d'intérêt sans risque	1,53 %	2,21 %
Moyenne pondérée de la juste valeur par option	3,19	2,09

La détermination de l'hypothèse de volatilité est basée sur une analyse de volatilité historique sur une période égale à la durée de vie des options.

La Société applique la méthode de la juste valeur pour la comptabilisation des options accordées aux dirigeants et employés. Les valeurs ainsi enregistrées sont portées aux postes *Administration* et au *Surplus d'apport*.

Note 18. Part des actionnaires sans contrôle

Distributions versées

Site éolien La Côte-de-Beaupré

Au 31 décembre 2016, notre partenaire MRC Côte-de-Beaupré, qui détient une participation de 49 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 2 M$ en espèces de la Société.

Site éolien de Frampton

Au 31 décembre 2016, la municipalité de Frampton, qui détient une participation de 33 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 2 M$ de la Société (4 M$ en 2015).

Site éolien Témiscouata I

Au 31 décembre 2016, notre partenaire MRC Témiscouata, qui détient une participation de 49 % dans le site éolien, a reçu une distribution de 3 M$ de la Société (4 M$ en 2015).

Apport net

Au 31 décembre 2016, la Société a reçu des contributions de 7 M$, principalement en actifs de notre partenaire Alberta Wind Energy Corporation, qui détient une participation de 48 % dans Alberta Renewable Power Limited Partnership.

Au 31 décembre 2015, la Société a reçu des contributions de 7 M$ en espèces provenant de nos partenaires soit 3 M$ de la part de MRC Côte-de-Beaupré et 4 M$ de la part de la municipalité de Frampton.

Rachat des actionnaires sans contrôle

Le 27 février 2015, la Société a annoncé la conclusion d'un règlement financier par lequel le partenaire Cube accepte d'échanger la totalité de sa participation en actions de 25 % dans Boralex Europe sous forme de prêt tel que décrit à la note 12. L'excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle de 52 M$ a été porté aux comptes Résultats non distribués.

Note 19. Charges par nature

Charges d'exploitation et d'administration

	2016	2015
Matières premières et matières consommables	14	15
Entretien et réparation	25	22
Charges du personnel	25	23
Charges de location, taxes et permis	24	21
Autres charges d'exploitation	9	7
Honoraires professionnels	4	5
Autres frais d'administration	4	4
	105	97

Charges du personnel

	2016	2015
Salaires et avantages à court terme	23	21
Autres avantages postérieurs à l'emploi	2	2
	25	23

Note 20. Charges financières

	Note	2016	2015
Intérêts sur les emprunts non courants, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt		59	52
Intérêts sur les débentures convertibles		7	18
Intérêts et autres intérêts créditeurs		—	(1)
Amortissement des coûts d'emprunt	12	5	4
Charge de désactualisation	15	1	1
Autres intérêts et frais bancaires	a)	7	2
		79	76
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	b)	(3)	(3)
		76	73

a) Les *Autres intérêts et frais bancaires* regroupent les charges financières sur les emprunts à court terme. Une charge de 4 M$ a été comptabilisée en France suite à l'annulation de l'arrêté de 2008 fixant les conditions de l'achat de l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie mécanique du vent. Boralex a dû acquitter les intérêts qu'elle aurait dû emprunter sur le marché qui est considéré comme une aide d'État.

b) Le taux de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 4,22 % par année (4,59 % par année en 2015).

Note 21. Résultat net par action

Résultat net par action, de base et dilué

(en millions de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(2)	(11)
Nombre moyen pondéré d'actions de base et dilué	65 199 024	52 364 710
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base et dilué	(0,03) $	(0,21) $

Le tableau ci-dessous présente des éléments qui pourraient diluer le résultat net de base par action ordinaire dans le futur, mais qui n'ont pas été pris en compte dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire en raison de leur effet anti-dilutif :

	2016	2015
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	7 334 183	7 334 183
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	1 182 883	1 636 879

Note 22. Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

	2016	2015
Diminution (Augmentation) des :		
Clients et autres débiteurs	7	(6)
Autres actifs courants	(3)	—
Augmentation (Diminution) des :		
Fournisseurs et autres créditeurs	16	(8)
	20	(14)

Note 23. Instruments financiers

Le classement des instruments financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives se présentent comme suit :

	Au 31 décembre 2016		Au 31 décembre 2015	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Reçus de souscription	173	197	—	—
Emprunts non courants	1 540	1 632	1 421	1 502
Débentures convertibles (incluant portion équité)	139	164	137	146

La juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et couverture d'un investissement net se détaille comme suit :

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		
Contrats de change à terme	1	1
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	2	—
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	47	41
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Contrats de change à terme	2	4
Swaps financiers de taux d'intérêt	29	33
	31	37

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée, les clients et autres débiteurs, les fonds de réserve ainsi que les fournisseurs et autres créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance courante.

La juste valeur des emprunts non courants est établie essentiellement à partir du calcul des flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 0,86 % et 5,49 %, ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge qui tient compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi qu'une marge représentative des conditions de liquidité de marché du crédit. Les débentures convertibles sont négociées sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 31 décembre 2016.

Swaps financiers de taux d'intérêt

Les flux de trésorerie sont actualisés selon une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société en vertu des swaps financiers de taux d'intérêt au 31 décembre 2016 :

Au 31 décembre 2016	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	0,38 % à 5,16 %	Euribor 6 mois	2017-2033	375	(25)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	2,38 % à 7,80 %	Cdor 3 mois	2034-2039	230	(51)

Certains des swaps financiers de taux d'intérêt en devise canadienne sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2017. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

Contrats de change à terme

La juste valeur des contrats de change à terme est évaluée en utilisant une technique généralement acceptée, soit la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à la fin établie selon le taux de change de ce contrat et celle établie selon le taux de change que l'institution financière utiliserait si elle renégociait en date du bilan le même contrat aux mêmes conditions. Les taux d'actualisation sont ajustés pour tenir compte du risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. Dans la détermination de l'ajustement de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, s'il y a lieu.

Au 31 décembre 2016	Taux de change	Échéance	Notionnel actuel (en CAD)	Juste valeur (en CAD)
Contrats de change à terme (Euro contre CAD)	1,5475	2017-2025	134	1

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Le classement des instruments financiers pour lesquels la juste valeur est présentée dans les états financiers est en fonction des niveaux hiérarchiques suivants :

- le niveau 1 : consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés pour des actifs et passifs identiques ;
- le niveau 2 : consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données, autres que des prix cotés, observables directement ou indirectement sur le marché ;
- le niveau 3 : consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le classement de la juste valeur d'un instrument financier dans son intégralité dans un de ces niveaux doit être déterminé en fonction du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur de cet instrument financier dans son intégralité.

La Société a classé les débentures convertibles et les reçus de souscription au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour les emprunts non courants, les swaps financiers de taux d'intérêt et les contrats de change à terme, la Société a classé les évaluations à la juste valeur au niveau 2, car elles reposent essentiellement sur des données observables sur le marché, soit des taux de rendement des obligations gouvernementales, des taux d'intérêt et des taux de change.

Le tableau suivant présente le classement des instruments financiers de la Société en fonction du niveau hiérarchique de l'évaluation de leur juste valeur :

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	3	—	3	—
AUTRES PASSIFS FINANCIERS				
Reçus de souscription	197	197	—	—
Emprunts non courants	1 632	—	1 632	—
Débentures convertibles	164	164	—	—
	1 993	361	1 632	—
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	2	—	2	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	76	—	76	—
	78	—	78	—

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre 2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	1	—	1	—
AUTRES PASSIFS FINANCIERS				
Emprunts non courants	1 502	—	1 502	—
Débentures convertibles	146	146	—	—
	1 648	146	1 502	—
PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS				
Contrats de change à terme	4	—	4	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	74	—	74	—
	78	—	78	—

Note 24. Risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Risque de marché

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères dans l'exploitation de ses centrales situées en France et aux États-Unis. La Société réduit dans un premier temps le risque naturellement car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Donc, le risque se situe sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société a conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipe rapatrier de l'Europe jusqu'en 2025. Des achats similaires seront ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France.

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euro ou en dollar américain. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin d'éliminer la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

Le 31 décembre 2016, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 $ en comparaison avec le dollar américain, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 aurait été inférieur de 0,2 M$ (0,3 M$ en 2015), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 4,2 M$, nets des impôts (3,6 M$ en 2015).

Le 31 décembre 2016, si le dollar canadien avait diminué de 0,05 $ en comparaison avec l'euro, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 aurait été supérieur de 0,1 M$ (inférieur de 0,1 M$ en 2015), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été inférieur de 3,0 M$, nets des impôts (1,9 M$ en 2015).

Risque de prix

Au 31 décembre 2016, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Ainsi, environ 1 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou via de contrats à court terme dans le nord-est des États-Unis et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Le prix de l'énergie varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un profit d'exploitation.

Le 31 décembre 2016, si le prix de l'énergie avait diminué de 5 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 aurait été inférieur de 0,1 M$ (0,1 M$ en 2015), alors que le *Cumul des autres éléments du résultat global* n'aurait pas varié (néant en 2015).

Risque de taux d'intérêt

Europe

En Europe, la vaste majorité des emprunts non courants portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions variant de 75 % à 100 % de la dette correspondante à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. En vertu de ces ententes, la Société reçoit un montant variable basé sur l'EURIBOR et verse des montants fixes basés sur des taux se situant entre 0,38 % et 5,16%. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

Canada

Au Canada la vaste majorité des emprunts non courants portent un taux d'intérêt fixe à l'exception des emprunts pour les parcs éoliens Côte-de-Beaupré et Frampton. Pour ceux-ci, afin de mitiger son risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur environ 90 % de la dette correspondante à taux variable. Ces ententes exigent l'échange périodique de paiements d'intérêts sans échange du nominal sur lequel les paiements sont calculés. En vertu de ces ententes, la Société reçoit un montant variable basé sur le CDOR et verse des montants fixes basés sur des taux se situant entre 2,38 % et 2,45 %. Puisque les crédits sont tirés de façon progressive et que les prêts sont remboursés périodiquement à la suite de la mise en service des sites, les swaps ont été structurés pour reproduire les modalités des crédits sous-jacents et afin de toujours en couvrir une partie importante.

De plus, trois autres projets en développement que la Société entend construire, financer et mettre en service au cours des prochaines années, sont une source d'exposition au risque de taux d'intérêt. Pour ces projets, la Société détient des swaps financiers de taux d'intérêt qui ont été désignés en relation de couverture des flux variables d'intérêts associés aux programmes de financement anticipés d'une valeur nominale de 115,7 M$.

Au 31 décembre 2016, l'ensemble des instruments financiers sont en comptabilité de couverture.

Total

Grâce à l'utilisation des swaps de taux d'intérêt, la Société a réduit sa proportion de dette à taux variable de 42 % à 8 %. Au 31 décembre 2016, le solde notionnel de ces swaps est de 605 M$ (265 M€ et 230 M$) (589 M$ (250 M€ et 212 M$) en 2015) et leur juste valeur défavorable s'établit à 76 M$ (17 M€ et 51 M$) (74 M$ (19 M€ et 46 M$) en 2015). Ces swaps viennent à échéance entre 2017 et 2035. La Société applique à chacun de ces swaps la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les gains et pertes non réalisés découlant de la variation de juste valeur de la partie efficace de ces contrats sont donc comptabilisés dans le *Cumul des autres éléments du résultat global* jusqu'à ce que l'élément couvert correspondant soit constaté aux résultats. Ils sont alors comptabilisés aux résultats au poste *Charges financières*. Au 31 décembre 2016, la Société prévoit qu'au cours des 12 prochains mois une charge approximative de 12 M$ avant impôts sera ainsi reclassée du *Cumul des autres éléments du résultat global* aux résultats (11 M$ au 31 décembre 2015).

Le 31 décembre 2016, si les taux d'intérêt des flux d'intérêts variables avaient augmenté de 0.25 %, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 aurait été inférieur de 0,2 M$ (0,2 M$ en 2015) tandis que le *Cumul des autres éléments du résultat global* aurait été supérieur de 7,5 M$, nets des impôts (7,9 M$ en 2015).

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des clients à satisfaire à leurs obligations. En raison de la nature des affaires de la Société, le nombre de clients est restreint. Par contre, leur cote de crédit est en général élevée. En effet, le marché de l'électricité au Canada et en France se limite à des monopoles. Dans le cas de la production de vapeur en France, cette énergie est consommée dans le processus de fabrication du papier. En conséquence, le client de la Société fait partie du secteur privé, ce qui représente un risque plus élevé. Le marché américain est plus déréglementé. Une part des transactions est faite par l'entremise d'un regroupement régional de producteurs, le NYISO pour l'État de New York ; ce regroupement a une cote de crédit très élevée. Sur ce marché, il est aussi possible de conclure des ententes directement avec des distributeurs d'électricité qui sont normalement de grandes sociétés dont les cotes de crédit sont généralement de niveau *Investissement*. La Société évalue régulièrement l'évolution de la situation financière de ces clients.

En ce qui concerne les contreparties aux instruments financiers dérivés ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'encaisse affectée, elles sont majoritairement de grandes sociétés. Avant de conclure une transaction sur instruments dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids de cette contrepartie dans son portefeuille.

Lorsque ces analyses s'avèrent défavorables parce qu'un changement significatif de la cote de crédit s'est produit ou que le poids d'un partenaire est devenu trop important, la transaction n'a pas lieu. D'autre part, si une société ne possède pas une cote de crédit publique, elle évalue le risque et peut demander des garanties financières.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La Société dispose d'un service de trésorerie qui a comme responsabilité, entre autres, de s'assurer d'une saine gestion des liquidités disponibles, du financement et du respect des échéances pour l'ensemble des activités. Sous la supervision de la haute direction, le service de trésorerie gère la liquidité de la Société en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés aux 31 décembre 2016 et 2015 :

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2016	Valeur comptable	Moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créditeurs	131	131	—	—	—	131
Emprunts non courants	1 540	150	206	557	1 159	2 072
Débentures convertibles	135	6	6	10	—	22
Instruments financiers dérivés :						
Swaps financiers de taux d'intérêt	76	12	10	27	41	90
Contrats de change à terme	2	—	—	—	2	2
	1 884	299	222	594	1 202	2 317

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2015	Valeur comptable	Moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créditeurs	92	92	—	—	—	92
Emprunts non courants	1 421	206	146	511	1 107	1 970
Débentures convertibles	137	6	7	16	—	29
Instruments financiers dérivés :						
Swaps financiers de taux d'intérêt	74	11	12	29	36	88
Contrats de change à terme	4	—	—	1	5	6
	1 728	315	165	557	1 148	2 185

Les flux de trésorerie non actualisés pour les passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et d'intérêt prévus et d'une conversion des débentures convertibles en juillet 2019. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant en date de clôture de l'état de la situation financière. Ces indices sont sujets à une importante volatilité de sorte que les flux de trésorerie non actualisés présentés pourraient varier sensiblement d'ici leur réalisation.

Note 25. Gestion du capital

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation et son développement ;
- préserver sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent ;
- préserver sa flexibilité financière dans le but de compenser la saisonnalité des activités principalement pour les variations cycliques dans les productions hydroélectriques et éoliennes ;
- maximiser la durée des emprunts en ligne avec la durée de vie de ses actifs ou des contrats sous-jacents ;
- assurer un accès continu aux marchés des capitaux ; et
- diversifier les risques des actifs dans son portefeuille en utilisant des financements de type « projets » sans recours aux autres actifs de la société-mère et ainsi maximiser son effet de levier, compte tenu de l'importance des capitaux requis pour réaliser des projets dans le secteur de l'énergie.

La Société gère sa structure du capital et apporte les ajustements en fonction des variations de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de préserver la structure de son capital, la Société utilise en priorité les sources les moins coûteuses telles que les fonds générés par l'exploitation, les emprunts, des instruments hybrides tels que des débentures convertibles, l'émission d'actions et en dernier recours, la vente d'actifs. Dans la gestion de ses liquidités, la politique de la Société est d'utiliser en priorité ses liquidités disponibles pour (i) ses projets de croissance et (ii) le versement d'un dividende trimestriel. De façon générale, Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme la marge brute d'autofinancement déduction faite des investissements en capital requis pour le maintien de sa capacité de production et des remboursements d'emprunts non courants liés aux projets, ainsi que des distributions versées aux actionnaires sans contrôle et des dépenses de développement discrétionnaires). Boralex se réserve le droit d'ajuster ce calcul de tout élément extraordinaire non lié aux opérations courantes afin d'avoir un ratio comparable entre les périodes.

La politique d'investissement des liquidités de la Société consiste à n'utiliser que des placements garantis par des institutions financières et dont la maturité est inférieure à un an. Par exemple, les acceptations bancaires garanties par une banque à charte canadienne respectent ces critères. La Société estime que ses sources de financement actuelles seront suffisantes pour maintenir ses plans et ses activités d'exploitation.

La Société assure trimestriellement et annuellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et d'indicateurs non financiers du rendement. Elle doit également respecter certains ratios en vertu de ses engagements financiers non courants.

Plus précisément, la Société doit maintenir des ratios de couverture d'emprunt, du service de la dette, et des intérêts par rapport à des mesures définies dans les ententes de crédit respectives.

Aux 31 décembre 2016 et 2015, la Société respectait ses engagements par rapport aux ratios exigés. La Société n'est assujettie à aucune exigence en matière de capital imposé par un organisme de réglementation.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à l'exercice précédent. La Société s'appuie principalement sur le coefficient d'endettement net pour la gestion globale de son capital. Les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles sont aussi un facteur important dans la gestion du capital, puisque la Société doit maintenir suffisamment de flexibilité pour saisir les opportunités de croissance qui pourraient se présenter. À cette fin, la Société établit des prévisions financières à long terme afin d'établir les besoins futurs de financement en relation avec ses plans stratégiques de développement des affaires.

Pour les fins du calcul, l'endettement net se définit comme suit :

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Emprunts non courants	1 439	1 276
Part à moins d'un an des emprunts	101	145
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	25	24
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	100
Encaisse affectée[1]	23	3
Endettement net	1 442	1 342

[1] L'encaisse affectée de 170 M$ liée à l'émission de reçus de souscription a été exclue.

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

(en millions de $, sauf le nombre d'actions en circulation et la valeur boursière des actions)	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	65 366	64 829
Valeur boursière des actions (en $ par action)	19,15	14,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 252	937
Part des actionnaires sans contrôle	18	14
Endettement net	1 442	1 342
Débentures convertibles, valeur nominale	144	144
Capitalisation totale au marché	2 856	2 437

La Société calcule le coefficient d'endettement net au marché comme suit :

(en millions de $)	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Endettement net	1 442	1 342
Capitalisation totale au marché	2 856	2 437
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	50 %	55 %
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché excluant les emprunts non courants tirés sur les projets en construction[1]	49 %	55 %

[1] Compte tenu de la croissance importante au cours des derniers exercices qui s'est effectuée par l'ajout de puissance contractée à long terme et de dettes à taux fixes, la portion des emprunts non courants tirés sur les projets en développement a été exclue.

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 50 % et la Société désire maintenir un ratio sous les 65 %. Il est important de spécifier que la Société utilise une stratégie de financement par projets, ce qui permet de maximiser l'effet de levier pour chacun des projets à un niveau avoisinant 80 % des montants investis. Par contre, ces financements sont généralement remboursables sur la durée du contrat. Par conséquent, lorsque la Société ajoute plusieurs projets ou des projets importants, le niveau d'endettement pourrait augmenter au-delà de la limite mais la Société s'assurerait que dans un délai raisonnable le ratio soit revenu sous la limite.

Note 26. Engagements et éventualités

En plus des engagements des Coentreprises (décrits à la note 9), la Société a conclu les engagements suivants :

	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	**Total**
Contreparties conditionnelles	49	24	—	73
Frais reliés à l'émission des reçus de souscription (note 29)	4	—	—	4
Contrats d'achat et de construction	223	—	—	223
Contrats d'entretien	12	44	23	79
Contrats de location simple de terrains	7	21	47	75
	295	89	70	454

Contreparties conditionnelles

Advenant l'atteinte de certaines étapes dans le développement d'un groupe d'actifs acquis de la société Ecotera, Boralex devrait versé au vendeur un montant maximal de 51 M€ (73 M$).

Contrats de vente d'énergie - Centrales en exploitation

Canada

Pour les centrales canadiennes, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats à long terme échéant de 2017 à 2054. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »). Cependant, en vertu des contrats à long terme pour les centrales hydroélectriques québécoises (à l'exception de la centrale Forces Motrices St-François, dont le prix est indexé selon un taux fixe annuel et des centrales de Beauport et de Forestville dont le prix est indexé selon l'IPC), le taux d'indexation ne devrait pas être plus bas que 3 % ni plus élevé que 6 %.

France

Pour les sites éoliens, la centrale thermique et les sites solaires en France, la Société s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant de 2017 à 2035. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie.

États-Unis

Aux États-Unis, en vertu d'un contrat à long terme, la Société s'est engagée à vendre jusqu'en 2029 la totalité de la production d'énergie de la centrale hydroélectrique **Middle Falls**. Le contrat prévoit un prix correspondant à 90 % du taux marché.

Pour les centrales hydroélectriques américaines **South Glens Falls** et **Hudson Falls**, la Société s'est engagée à vendre sa production d'électricité en vertu de contrats à long terme échéant en 2034 et 2035. Ces contrats prévoient des tarifs contractuels pour la majorité de la production d'électricité. La structure de prix est établie ainsi :

	South Glens Falls $ US/MWh	Hudson Falls $ US/MWh
Janvier 2017 - Novembre 2017	86,65	80,58
Décembre 2017 - Novembre 2024	86,65	48,27
Décembre 2024 - Novembre 2025	121,79 ou marché[1]	48,27
Décembre 2025 et après	121,79 ou marché[1]	56,28 ou marché[1]

[1] Le client possède une option de choisir le prix du marché en remplacement du prix contractuel jusqu'au terme de son contrat, en 2025 pour la centrale de South Glens Falls et en 2026 pour la centrale de Hudson Falls.

Contrats de vente d'énergie - Projets en développement

Canada

a) Pour le projet hydroélectrique **Yellow Falls**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée initiale de 20 ans auquel s'ajoutent quatre options de renouvellement de cinq ans chacune, pouvant être exercées au gré de la Société. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.

b) Pour le projet éolien **Moose Lake**, la Société possède un contrat de vente d'énergie d'une durée inititale de 40 ans. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale et sera indexé annuellement.

France

Pour les projets éoliens **Voie des Monts**, **Mont de Bagny**, **Artois**, **Chemin de Grès**, **Le Pelon** et **Moulins du Lohan**, la Société a accès à des contrats de vente d'énergie d'une durée de 15 ans. Ces contrats débuteront à la mise en service du parc éolien et le prix de vente sera indexé annuellement.

Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

Canada

Pour le projet hydroélectrique **Moose Lake**, la Société a conclu des contrats d'achat de turbines et de construction.

France

a) Pour les projets éoliens **Voie des Monts**, **Mont de Bagny** et **Artois,** la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines, de construction et une convention de raccordement.

b) Pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a plusieurs ententes pour les contrats de construction.

c) Pour le projet éolien **Moulins du Lohan**, la Société a plusieurs ententes pour les contrats d'achat de turbines et de construction.

Contrats d'entretien

Canada

a) Pour les sites éoliens **Thames River**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 12 ans échéant en 2022. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.

b) Pour les sites éoliens **Témiscouata I** et **Côte-de-Beaupré**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2029 et 2030 respectivement. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la cinquième année.

c) Pour les sites éoliens **Témiscouata II** et **Frampton**, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2030. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, pouvant être exercée après la septième année.

France

Pour les sites en exploitation en France, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes. Les contrats ont des durées initiales d'entre deux et 18 ans.

Contrats de location simple de terrains

Canada

a) Pour les sites éoliens **Thames River**, **Témiscouata I**, **Témiscouata II**, **Côte-de-Beaupré** et **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 20 ans.

b) Pour les six centrales hydroélectriques situées au Canada, la Société est liée par des conventions de location de l'emplacement des centrales ainsi que des droits relatifs à l'utilisation de la force hydraulique, nécessaire à leur exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2019 à 2022, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.

c) Pour le site éolien **Frampton**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 22 ans.

d) Pour le site éolien **Port Ryerse**, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de baux d'une durée de 21 ans.

France

Les terrains sur lesquels sont implantées les sites éoliens et les sites solaires en France sont loués en vertu de baux emphytéotiques dont les durées varient entre 25 et 99 ans. Les redevances sont payables annuellement et indexées chaque année en fonction d'indices à la consommation et à la construction publiés par l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques.

États-Unis

a) Pour la centrale de **Middle Falls**, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. Le loyer est variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale.

b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, **South Glens Falls** et **Hudson Falls**. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'énergie soit en 2034 et 2035, respectivement. Les charges locatives relatives aux paiements de loyers non conditionnels sont constatées aux résultats selon une formule linéaire en fonction du loyer moyen sur la durée des baux. En raison de l'impossibilité d'en établir les montants avec certitude, le total des paiements de loyers minimaux futurs de la centrale de South Glens Falls, dans l'état de New York, n'inclut pas les loyers conditionnels des exercices compris entre la 26e et la 40e année du bail, inclusivement. Les charges locatives pour ces exercices sont établies en fonction d'un pourcentage des produits bruts. En outre, les baux accordent à NMPC un droit de préemption à l'égard de l'acquisition des installations hydroélectriques à la juste valeur à la fin du bail. Les baux obligent également la Société à transférer le titre des installations hydroélectriques, en cas d'abandon pendant la durée du bail, et obligent NMPC à acheter et la Société à vendre les installations hydroélectriques à la fin de la durée du bail, au moindre de la juste valeur ou de 10 M$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5 M$ US (centrale de South Glens Falls).

Éventualités

Canada

Depuis janvier 2011, O'Leary Funds Management LP et al. poursuit la Société en Cour supérieure du Québec. Cette procédure allègue que le regroupement d'entreprises intervenu le 1er novembre 2010 entre Boralex et le Fonds de revenu Boralex Énergie est illégal et, par conséquent, demande le paiement de dommages et intérêts s'élevant à près de 7 M$ (la poursuite initiale était pour un montant de près de 14 M$). La Société considère cette procédure non fondée en fait et en droit et se défend vigoureusement. En conséquence, la Société n'a enregistré aucune provision à l'encontre de ce litige. De plus, la Société a déposé, dans le cadre de sa défense, une demande reconventionnelle de plus de 1 M$.

Note 27. Opérations entre parties liées

Les parties liées à la Société comprennent les filiales, les Coentreprises ainsi que les principaux dirigeants de la Société. Les transactions suivantes ont eu lieu entre les parties liées :

	2016	2015
AUTRES REVENUS		
R.S.P. Énergie inc. – Entité dont deux des trois actionnaires sont Richard et Patrick Lemaire, administrateurs de la Société	1	1
Coentreprises phases I et II	1	1
CHARGES ET AUTRES		
Charges d'exploitation		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	1	1

Ces opérations ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

Les débiteurs et créditeurs résultant des transactions ci-dessus à la fin de l'exercice sont les suivants :

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
DÉBITEURS DE PARTIES LIÉES		
Otter Creek Wind Farm Limited Partnership – Entreprise associée	2	1

Les débiteurs et créditeurs de parties liées sont dus entre 30 et 45 jours après la réalisation de la vente ou de l'achat. Les débiteurs ne sont pas garantis et portent intérêts en cas de retard. Aucune provision pour mauvaises créances n'est comptabilisée à l'encontre des débiteurs. Les débiteurs de Cascades sont liés à des refacturations de coûts.

Rémunération des dirigeants

La rémunération allouée aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil d'administration est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	2016	2015
Salaires et avantages à court terme	2	2
Autres avantages à long terme	2	2
	4	4

Note 28. Information sectorielle

Les centrales de la Société se regroupent sous quatre secteurs distincts qui représentent les secteurs d'activité de la Société : les sites éoliens, les centrales hydroélectriques, les centrales thermiques et les sites solaires. La Société exerce ses activités dans un seul domaine isolable, soit la production d'énergie. La classification de ces secteurs d'activité est établie en fonction des structures de coûts différentes, inhérentes à ces quatre types de centrales. Les données sectorielles suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes consolidés.

Les secteurs d'activité sont présentés selon les mêmes critères que ceux utilisés pour la production du rapport interne remis au principal responsable sectoriel, lequel s'occupe d'allouer les ressources et d'évaluer la performance des secteurs d'activité. Le principal responsable sectoriel est considéré comme étant le président et chef de la direction, et ce dernier évalue la performance des secteurs à partir de la production d'électricité, des produits de la vente d'énergie et du BAIIA(A).

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour inclure d'autres éléments. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant :

	2016	2015
Résultat net	2	(8)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(9)	(1)
Charges financières	76	73
Amortissement	116	97
BAIIA	185	161
Ajustements :		
Perte sur rachat de débentures convertibles	—	3
Perte nette sur instruments financiers	4	7
Gain de change	(1)	(2)
Autres pertes	1	—
BAIIA(A)	189	169

Information relative aux principaux clients

Les produits sont attribués selon le pays de domiciliation du client. En 2016, la Société comptait trois clients représentant 10 % et plus de ses produits (elle en comptait quatre en 2015).

Les tableaux suivants fournissent la proportion des produits consolidés relative à chacun de ces clients ainsi que les secteurs dans lesquels ils sont actifs :

2016		2015	
% des ventes attribuables à un client	Secteurs	% des ventes attribuables à un client	Secteurs
46	Éolien, thermique et solaire	52	Éolien, thermique et solaire
27	Éolien, hydroélectrique et thermique	17	Éolien, hydroélectrique et thermique
10	Éolien	11	Éolien
		10	Hydroélectrique

Information par secteur d'activité

	2016	2015	2016	2015
	Production d'électricité (GWh)		Produits de la vente d'énergie	
	(Non audité)	(Non audité)		
Sites éoliens	1 624	1 396	212	178
Centrales hydroélectriques	632	626	57	58
Centrales thermiques	163	155	25	27
Sites solaires	22	9	5	3
	2 441	2 186	299	266
	BAIIA(A)		Nouvelles immobilisations corporelles	
Sites éoliens	176	149	182	292
Centrales hydroélectriques	40	41	32	19
Centrales thermiques	6	6	2	3
Sites solaires	4	3	1	15
Corporatif et éliminations	(37)	(30)	6	1
	189	169	223	330

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Total de l'actif		
Sites éoliens	1 842	1 763
Centrales hydroélectriques	538	479
Centrales thermiques	39	42
Sites solaires	38	41
Corporatif	245	124
	2 702	2 449
Total du passif		
Sites éoliens	1 382	1 383
Centrales hydroélectriques	268	175
Centrales thermiques	24	13
Sites solaires	28	33
Corporatif	486	286
	2 188	1 890

Information par secteur géographique

	2016	2015	2016	2015
	Production d'électricité (GWh)		Produits de la vente d'énergie	
	(Non audité)	(Non audité)		
Canada	1 053	768	120	86
France	1 069	1 087	150	150
États-Unis	319	331	29	30
	2 441	2 186	299	266
	BAIIA(A)		Nouvelles immobilisations corporelles	
Canada	82	52	79	259
France	89	96	121	70
États-Unis	19	21	2	1
Autres[1]	(1)	—	21	—
	189	169	223	330

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Total de l'actif		
Canada	1 245	1 063
France	1 242	1 178
États-Unis	191	208
Autres[1]	24	—
	2 702	2 449
Actifs non courants, excluant les *Participations dans les Coentreprises* et *Actif d'impôts différés*		
Canada	935	886
France	1 138	1 089
États-Unis	177	185
Autres[1]	20	—
	2 270	2 160
Total du passif		
Canada	1 070	835
France	997	906
États-Unis	119	149
Autres[1]	2	—
	2 188	1 890

[1] Écosse et Danemark

Note 29. Événements subséquents

Acquisition de la participation dans le parc éolien Niagara Region Wind Farm et Clôture du placement par voie de prise ferme

Le 18 janvier 2017, Boralex a conclu l'acquisition de la totalité de la participation financière d'Enercon Canada inc. dans le parc éolien de 230 MW de la région de Niagara qu'elle avait annoncée en décembre 2016, pour une contrepartie en espèce globale de 232 M$, sous réserve des ajustements prévus dans les conventions d'acquisition et la prise en charge par Boralex d'une dette totalisant 798 M$, soit une valeur d'entreprise totale de plus de 1 milliard de dollars.

Le 18 décembre 2016, la Société a procédé à un appel public à l'épargne de reçus de souscription pour un produit brut d'environ 173 M$ (170 M$ net des frais de transaction) compte tenue de la levée intégrale de l'option de sur allocation des preneurs fermes. Ces reçus de souscription étaient échangeables contre un nombre égal d'actions de catégorie A de Boralex, sans autre contrepartie ni mesure, au moment de la transaction. Le placement a été réalisé par l'entremise d'un consortium de preneurs fermes qui ont acheté un nombre global de 10 361 500 reçus de souscription de la Société au prix de 16,65 $ chacun. Les 10 361 500 reçus de souscription qui ont été émis dans le cadre du placement ont été échangé automatiquement contre un nombre égal d'actions ordinaires de Boralex le 18 janvier 2017.

En raison de la période de temps limitée entre l'acquisition de **NRWF** et la publication des états financiers consolidés de la Société, certains éléments requis pour la divulgation de l'acquisition d'actifs n'ont pas été fournis, dont notamment l'allocation préliminaire du prix d'achat. La Société est en train d'évaluer la juste valeur des actifs acquis et des passifs envisagés et elle publiera avec les résultats du premier trimestre de 2017, l'allocation préliminaire du prix d'achat.

Refinancement crédit rotatif

Le 18 janvier 2017, en marge de l'annonce de l'acquisition de la participation d'Enercon dans le site **NRWF**, Boralex a obtenu que la facilité de crédit rotatif soit augmentée d'un autre 100 M$, portant ainsi son montant autorisé à 460 M$. Jumelées au placement récent de 173 M$ de reçus de souscription, ces transactions financières témoignent de la crédibilité de Boralex auprès des milieux financiers. Elles lui accordent une marge de manoeuvre financière supplémentaire en permettant notamment l'allocation de capital vers de nouveaux projets conformes à ses objectifs de croissance, et contribuent à préserver la solidité de son bilan.

Port Ryerse

Le 7 février 2017, suite à la mise en service du projet éolien **Port Ryerse** en Ontario (Canada), d'une puissance installée de 10 MW, qui a eu lieu le 9 décembre 2016, Boralex inc. a fait l'acquisition des 25 % restants des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership détenues par UDI Renewables Corporation. Boralex inc. détient donc maintenant la totalité des parts de commanditaire de Port Ryerse Wind Farm Limited Partnership.

Le 22 février 2017, le Société a annoncé la clôture d'un financement visant le projet éolien **Port Ryerse** pour un montant de 33 M$. Le financement à long terme est fourni par la DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (New York Branch). Le financement comprend une facilité de lettre de crédit de 2 M$ et une tranche à long terme de 31 M$. Cette dernière sera amortie à compter du 9 décembre 2016, date de la mise en service du projet, et ce, sur une période de 18 ans. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps de taux d'intérêt ont été conclus, ce qui permettra de fixer le taux à 3,89 % sur 90 % de la dette.

France - Projet éolien Chemin de Grès

En février 2017, pour le projet éolien **Chemin de Grès**, la Société a conclu des contrats de construction. L'engagement net de la Société dans ces contrats s'éléve à 26 M€ (37 M$).

Renseignements généraux

SIÈGE SOCIAL

Boralex inc.
36, rue Lajeunesse
Kingsey Falls (Québec)
Canada J0A 1B0
Téléphone : 819 363-6363
Télécopieur : 819 363-6399
info@boralex.com

SITE INTERNET

www.boralex.com

@BoralexInc

BUREAUX D'AFFAIRES

CANADA

772, rue Sherbrooke Ouest
bureau 200
Montréal (Québec)
Canada H3A 1G1
Téléphone : 514 284-9890
Télécopieur : 514 284-9895

606-1155, rue Robson
Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada V6E 1B5
Téléphone : 1 855 604-6403

201-174, rue Mill
Milton (Ontario)
Canada L9T 1S2
Téléphone :
819 363-6430 | 1 844 363-6430

FRANCE

71, rue Jean-Jaurès
62 575 **Blendecques**
France
Téléphone : 33 (0)3 21 88 07 27
Télécopieur : 33 (0)3 21 88 93 92

8, rue Anatole France
59 000 **Lille**
France
Téléphone : 33 (0)3 28 36 54 95
Télécopieur : 33 (0)3 28 36 54 96

21, avenue Georges Pompidou
Le Danica – Bâtiment B
69 486 **Lyon** Cedex 03
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70
Télécopieur : 33 (0)4 78 42 03 44

25, rue de la République
CS 70353
13 217 **Marseille** Cedex 02
France
Téléphone : 33 (0)4 91 01 64 40
Télécopieur : 33 (0)4 91 01 64 46

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC LE :

Service des communications
Boralex inc.
772, rue Sherbrooke Ouest,
Bureau 200
Montréal (Québec)
Canada H3A 1G1

Téléphone : 514 985-1353
Télécopieur : 514 284-9895
info@boralex.com

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être obtenus à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Internet de Boralex ou de SEDAR :

- Rapport annuel
- Rapports intermédiaires
- Notice annuelle
- Circulaire de sollicitation de procurations

AGENT DE TRANSFERT ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare inc.
1500, boulevard Robert-Bourassa, 7e étage
Montréal (Québec)
Canada H3A 3S8

Téléphone : 514 982-7555 | 1 800 564-6253
Télécopieur : 514 982-7635 | 1 888 453-0330
service@computershare.com

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Assemblée annuelle et extraordinaire
des actionnaires aura lieu le jeudi 4 mai 2017,
à 11 heures, à l'adresse suivante :

Musée d'art contemporain de Montréal
Salle Beverley Webster Rolph
185, rue Sainte-Catherine Ouest
Montréal (Québec)
Canada H2X 3X5
Téléphone : 514 847-6226

To obtain an English copy of the Annual Report, please contact the Communications Department.

GOUVERNANCE

Être un bon citoyen corporatif et respecter les intérêts des différentes parties prenantes de l'entreprise sont les engagements de l'équipe à la tête de Boralex.

Conseil d'administration

Robert F. Hall

Président du conseil Boralex inc.

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction Boralex inc.

Germain Benoit [4]

Président du conseil Capital Benoit inc.

Alain Ducharme [2, 4]

Consultant

Edward H. Kernaghan [3]

Conseiller en placement principal Kernaghan & Partners Ltd.

Président Principia Research Inc. et Kernwood Ltd.

Richard Lemaire [2]

Président Séchoirs Kingsey Falls inc. et R.S.P. Énergie inc.

Équipe de direction

Jean-François Thibodeau

Vice-président et chef de la direction financière

Patrick Lemaire

Président et chef de la direction Boralex inc.

Jean Virolle

Directeur, technologie de l'information

Denis Aubut

Directeur général, opérations

Patrick Decostre

Vice-président et directeur général, Boralex Europe

Yves Rheault [2, 4]

Administrateur de sociétés et consultant

Alain Rhéaume [1, 4]

Fondateur et associé directeur Trio Capital inc.

Michelle Samson-Doel [1, 3]

Présidente Groupe Samson-Doel Limited

Administrateur de sociétés

Pierre Seccareccia [1]

Administrateur de sociétés

Dany St-Pierre [2, 3]

Présidente Cleantech Expansion LLC

[1] Membre du comité d'audit
[2] Membre du comité environnement, santé et sécurité
[3] Membre du comité de régie d'entreprise
[4] Membre du comité des ressources humaines

Guy D'Aoust

Vice-président, finances

Julie Cusson

Directrice, affaires publiques et communications

Sylvain Aird

Vice-président, Boralex Europe, chef des affaires juridiques et secrétaire corporatif

Marie-Josée Arsenault

Directrice corporative, ressources humaines

Pascal Hurtubise

Vice-président, affaires juridiques, Amérique du Nord

Hugues Girardin

Vice-président, développement

Gabriel Ouellet

Directeur, biomasse

@BoralexInc
boralex.com

La couverture de ce document est imprimée sur du Rolland Opaque lisse, 160M couverture, un papier contenant un minimum de 30 % de fibres postconsommation. Le corps du document est imprimé sur du Rolland Enviro 100 Satin, 140M texte, un papier fait de fibres 100 % postconsommation et Procédé sans chlore. Ces deux papiers sont certifiés FSC®, ÉcoLogo en plus d'être fabriqués à partir de biogaz.

Imprimé au Canada
Rédaction : Lefebvre communications financières inc.