

### **PROFIL**

Boralex est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société opère une base d'actifs totalisant une puissance installée de plus de 650 MW au Canada, en France et dans le nord-est des États-Unis. De plus. Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant environ 250 MW additionnels qui seront mis en service d'ici la fin 2015.

Employant plus de 200 personnes, Boralex se distingue par son **expertise** diversifiée et sa solide **expérience** dans quatre types de production d'énergie – éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire.

Les actions et les débentures convertibles de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement. Pour de plus amples renseignements, visitez www.boralex.com ou www.sedar.com.

Le premier **rapport de développement durable** de Boralex sera publié en mai prochain.

## TABLE DES **MATIÈRES**

1	Fait saillants 2013
7	Massage auto activ

- 7 Message aux actionnaires
- Rapport de gestion
- 87 États financiers consolidés
- 95 Notes annexes aux états financiers consolidés
- 144 Renseignements généraux

### **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.

## NOS SITES DANS LE MONDE

#### LÉGENDE

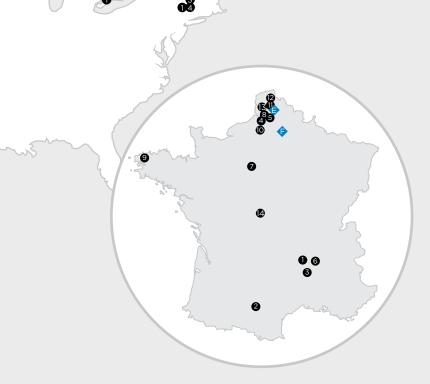
- en exploitation
- en développement

-	
<b>4</b>	
$\triangleleft$	
Z	
4	
1.1	

# ÉTATS-UNIS

## FRANCE

SITES EN		
OPÉRATION	SECTEUR	PUISSANCE INSTALLÉE
1 Thames River (ON)	Éolien	90 MW
2 Beauport (QC)	Hydro	4,5 MW
3 Buckingham (QC)	Hydro	10 MW
4 East Angus (QC)	Hydro	2 MW
5 Forestville (QC)	Hydro	12,5 MW
6 Ocean Falls (CB)	Hydro	14,5 MW
Rimouski (QC)	Hydro	3,5 MW
8 St-Lambert (QC)	Hydro	6 MW
9 Senneterre (QC)	Thermique	35 MW
Seigneurie de Beaupré - phase I (QC)	Éolien	272 MW*
1 Fourth Branch (NY)	Hydro	3 MW
2 Hudson Falls (NY)	Hydro	46 MW
3 Middle Falls (NY)	Hydro	2,5 MW
4 New York State Dam (NY)	) Hydro	11,5 MW
5 Sissonville (NY)	Hydro	3 MW
6 South Glens Falls (NY)	Hydro	14 MW
Warrensburg (NY)	Hydro	3 MW
Ally-Mercoeur	Éolien	39 MW
2 Avignonet-Lauragais	Éolien	12,5 MW
2 Avignonet-Lauragais	Solaire	5 MW
3 Cham Longe	Éolien	22,5 MW
4 Chasse Marée	Éolien	9 MW
<b>5</b> Chépy	Éolien	4 MW
6 La Citadelle	Éolien	14 MW
7 Le Grand Camp	Éolien	10 MW
8 Nibas	Éolien	12 MW
Plouguin	Éolien	8 MW
Ronchois	Éolien	30 MW
1 St-Patrick	Éolien	34,5 MW
Blendecques	Thermique	14 MW
<b>13</b> Vron	Éolien	8 MW
♣ La Vallée	Éolien	32 MW



DÉVELOPPEMENT	MISE EN SERVICE PRÉVUE	SECTEUR	PUISSANCE INSTALLÉE POTENTIELLE
Jamie Creek (CB, Canada)	2014	Hydro	22 MW
Fortel-Bonnières (France)	2014	Éolien	23 MW
Seigneurie de Beaupré - phase II (QC, Canada)	2014	Éolien	68 MW*
Témiscouata I (QC, Canada)	2014	Éolien	25 MW
St-François (France)	2015	Éolien	23 MW
Côte-de-Beaupré (QC, Canada)	2015	Éolien	25 MW
Témiscouata II (QC, Canada)	2015	Éolien	50 MW

 $<sup>^{\</sup>ast}$  Représente la puissance installée totale, la part nette de Boralex étant de 50 %.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	<b>2013</b> <sup>(1)</sup>	<b>2012</b> <sup>(1)</sup>	2011	2010
EXPLOITATION				
Produits de la vente d'énergie	171 395	181 440	194 025	102 812
BAIIA <sup>(2)</sup>	101 836	98 238	100 756	39 414
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(4 192)	(5 115)	2 883	35 072
Marge brute d'autofinancement <sup>(2)</sup>	51 180	47 665	54 240	14 761
INVESTISSEMENTS				
Nouvelles immobilisations corporelles	323 415	103 138	34 419	183 948
Projets en développement	9 666	3 422	1 620	2 046
Acquisition d'entreprises	-	63 881	700	40 953
SITUATION FINANCIÈRE				
Trésorerie et équivalents de trésorerie (3)	187 667	118 788	162 991	108 574
Immobilisations corporelles	1 179 653	812 830	643 047	738 884
Total de l'actif	1 791 440	1 323 164	1 176 855	1 245 507
Emprunts (4)	977 993	593 660	506 184	513 774
Débentures convertibles	229 578	226 299	223 347	220 824
Total des capitaux propres	385 780	342 369	328 878	367 689
DONNÉES RELATIVES AUX ACTIONS DE CATÉGORIE A				
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex				
(de base – en dollars)	(0,11)	(0,14)	0,08	0,93
Capitaux propres par action en circulation à la fin de l'exercice				
(en dollars)	10,21	9,07	8,72	9,74
Moyenne pondérée d'actions en circulation (en milliers)	37 745	37 729	37 753	37 742
Actions en circulation à la fin de l'exercice (en milliers)	37 768	37 735	37 726	37 765
Débentures en circulation à la fin de l'exercice (en milliers)	2 447	2 447	2 449	2 451
RATIO				
Coefficient d'endettement net (2)	57,1 %	46,6 %	39,8 %	40,9 %

<sup>(1)</sup> Les faits saillants financiers de 2013 et 2012 ont 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. Les faits saillants financiers de 2011 et 2010 sont présentés selon IFRS compte tenu de la faible importance relative des écarts entre les deux présentations.

présentés selon IFRS compte tenu de la faible importance relative des écarts entre les deux présentations.

(2) Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA »), la marge brute d'autofinancement et le coefficient d'endettement net ne sont pas des mesures conformes aux IFRS tel que défini à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

(3) Incluant l'encaisse affectée.

(4) Incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts.

### INFORMATION BOURSIÈRE au 31 décembre 2013

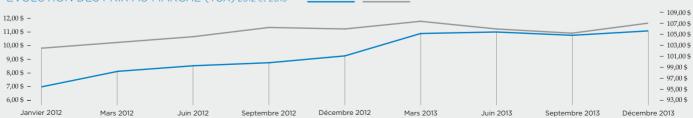
Bourse : Toronto (TSX)

Titres et symboles :
Actions de catégorie A (BLX)

Ratio de conversion
des débentures : 8 : 1

ÉVOLUTION DES PRIX AU MARCHÉ (TSX) 2012 et 2013

Titres et symboles :
Actionnaire principal :
Cascades inc.
(35 % des actions de catégorie A)



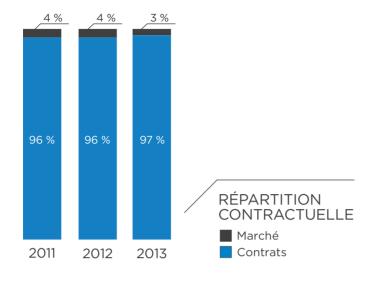
#### TRANSACTIONS SUR LES ACTIONS DE CATÉGORIE A

#### TRANSACTIONS SUR LES DÉBENTURES CONVERTIBLES

	Emises et					Emises et			
Exercices terminés le	en circulation	Haut	Bas F	ermeture	Exercices terminés le	en circulation	Haut	Bas Ferr	meture
31 décembre 2013	37 767 855	11,84 \$	8,70\$	10,82 \$	31 décembre 2013	2 446 545	111,00\$	100,54 \$ 10	6,75\$
31 décembre 2012	37 734 895	10,01\$	7,05 \$	9,17\$	31 décembre 2012	2 447 487	108,00\$	102,01 \$ 10	6,00\$



## FAITS SAILLANTS 2013



Mise en service de nouveaux actifs totalisant

312 MW dont 176 MW en part nette de Boralex Marge de BAIIA de 59,4 % par rapport à 54,1 % en 2012, une retombée directe de la stratégie de positionnement

Plus de 330 M\$ en investissements

Flux de trésorerie de 59,9 M\$ provenant de l'exploitation, en hausse de 28 % sur 2012

13 % 18 % 18 % 39 % 38 % 45 % RÉPARTITION 48 % 44 % GÉOGRAPHIQUE 37 % États-Unis France 2011 2012 2013 Canada

202 MW<sup>®</sup>

de projets en cours de réalisation, dont 104 MW seront mis en service en 2014 et 98 MW en 2015 Mise en place de nouveaux financements de plus de

300 M\$

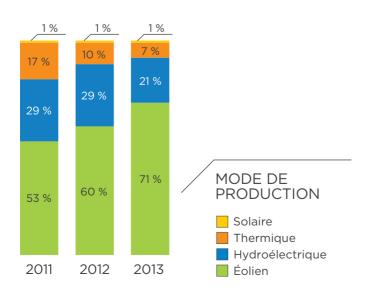
Position d'encaisse totale de

187,7 M\$

Produits de 171,4 M\$ et BAIIA de 101,8 M\$

Hausse de 52 % du cours de l'action en bourse entre le 1er janvier 2012 et le 31 décembre 2013

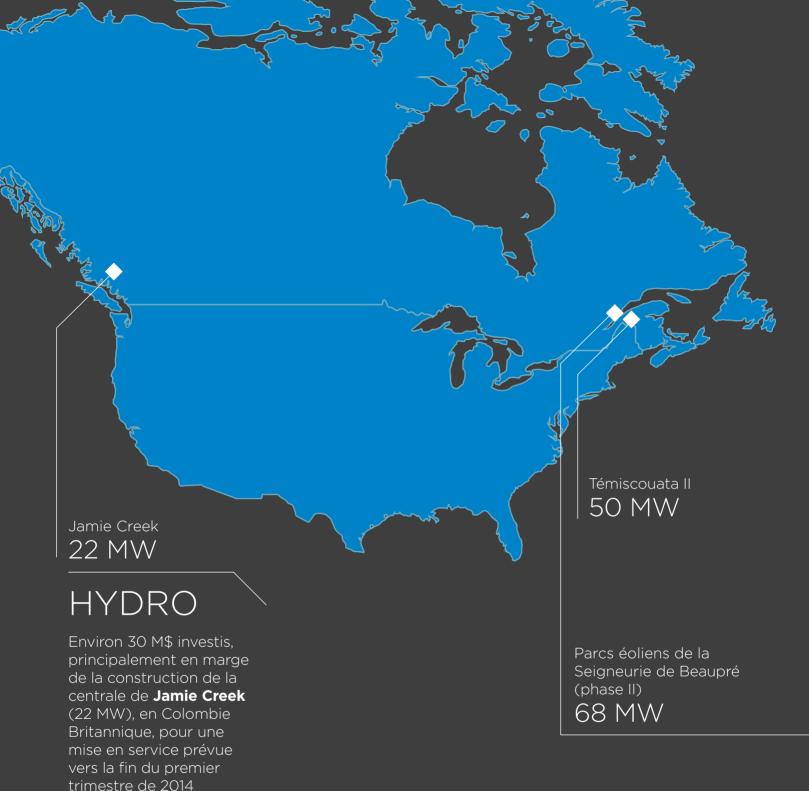
(1) Part nette de Boralex, soit excluant celle de ses partenaires canadiens



Échéance des contrats d'achat d'électricité (en fonction des MWh)



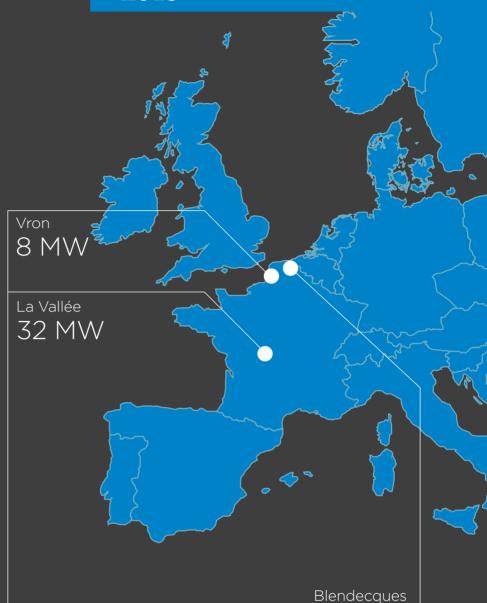
27 % 12 % 61 %



## LÉGENDE

- en exploitation
- en développement

## FAITS SAILLANTS 2013



## **THERMIQUE**

14 MW

Projet de modernisation de la centrale de **Blendecques**, pour lequel 6 M€ seront investis en 2014 et qui a permis la signature d'un nouveau contrat de vente d'électricité pour une période de 12 ans

## ÉOLIEN

Puissance installée en exploitation de 462 MW<sup>(1)</sup> au 31 décembre 2013, en hausse de 62 % par rapport à décembre 2012

Mise en service, en ligne avec les investissements et échéanciers prévus, de la phase I de 272 MW (part nette de Boralex de 136 MW) des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, et mise en service de deux nouveaux sites éoliens totalisant 40 MW en France (Vron et La Vallée)

Prospection et mise en branle de nouveaux projets de développement en France et au Canada, en vue d'alimenter la croissance future

(1) Part nette de Boralex, soit excluant celle de ses partenaires canadiens

## PERSPECTIVES ET OBJECTIFS

La direction anticipe une croissance significative des résultats en 2014 et 2015. grâce à la pleine contribution des 176 MW mis en service au quatrième trimestre de 2013 et à l'ajout graduel d'au moins 202 MW (parts nettes de Boralex) additionnels sur une période de deux ans. Par la suite, considérant ses projets actuels et le déploiement de ses ressources financières principalement à des fins d'expansion, la Société prévoit pouvoir posséder, à la fin de 2016, des actifs de production d'énergie renouvelable de près de 950 MW, aptes à générer un BAIIA de 200 M\$, soit le double de celui généré en 2013.



### LE CHEMIN DE CROISSANCE

### 652 MW en exploitation 102 M\$ de BAIIA



Pays	FRANCE		CANADA					EUROPE OU CANADA
Mise en service	2014	2015	2014	2014	2014	2015	2015	
Projet	Fortel- Bonnières	St-François	Jamie Creek	Seigneurie de Beaupré (phase II)	Témiscouata I (municipal)	Côte-de- Beaupré (municipal)	Témiscouata II	
Puissance	23 MW	23 MW	22 MW	68 MW	25 MW	25 MW	50 MW	+/- 100 MW
Secteur	Éolien	Éolien	Hydro	Éolien	Éolien	Éolien	Éolien	ÉQUIVALENT ÉOLIEN
Propriété de Boralex	75 %	75 %	100 %	50 %	51 %	51 %	100 %	100 %



±950 MW 200 M\$ de BAIIA

Pro forma net à Boralex à la fin 2016

## MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

Au cours de l'exercice 2013, Boralex a encore une fois rempli ses engagements envers ses actionnaires en réalisant l'essentiel de ses objectifs stratégiques, opérationnels et financiers, incluant la mise en service d'un des plus vastes parcs éoliens au Canada. La Société a ainsi franchi une autre étape déterminante vers la réalisation de ses objectifs stratégiques de croissance et de création de valeur.

## PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2013 : accroissement de près de 40 % de la puissance installée et investissements additionnels de plus de 330 M\$

L'exercice 2013 a donné lieu à de grandes réalisations de même qu'à la poursuite d'une stratégie de croissance et de positionnement dont les retombées se matérialisent de plus en plus clairement. Le fait saillant fut sans contredit la mise en service, en novembre et décembre 2013, de la phase I de 272 MW des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré (Québec), dans laquelle la part nette de Boralex est de 136 MW. Fruit de huit années de planification, dont 3 ans en construction, ce projet a nécessité un investissement total de 750 M\$, l'embauche de centaines de travailleurs et la collaboration d'une trentaine d'entreprises locales. Malgré les défis auxquels nous avons dû faire face — dont une grève générale de la construction à l'été 2013 et des conditions climatiques extrêmes en décembre —, cet immense site a été construit et mis en service selon les investissements et échéanciers prévus. À ce jour, la performance du projet est conforme à nos attentes. Nous sommes très fiers de cette réalisation qui confère à Boralex un statut d'entreprise de classe mondiale en tant que développeur, promoteur, constructeur et opérateur d'infrastructures éoliennes de grande envergure.

Deux sites totalisant 40 MW, Vron et La Vallée, ont également été construits et mis en service en France au cours des derniers mois de 2013. Au total, les mises en service du dernier exercice ont eu pour résultat d'augmenter de 37 % la puissance installée totale de Boralex, et de 62 % celle de son secteur éolien. Ce secteur totalise aujourd'hui 462 MW sur un total de 652 MW, soit environ 70 %, pour l'ensemble de la Société. Parallèlement, nous avons poursuivi le développement et mis en place la majeure partie du financement relatif à nos divers sites en voie de réalisation, dans lesquels la part nette de Boralex totalise 202 MW — dont 104 MW seront mis en service en 2014 et 98 MW en 2015 —, tout en continuant de mettre la table pour d'autres projets d'expansion au Canada et en France. L'ensemble de ces efforts de développement aura requis des investissements directs de près de 300 M\$ en 2013, incluant la quote-part de 220 M\$ de Boralex dans les investissements faits par nos Coentreprises en marge de la construction de la phase I et du développement de la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré.

## UNE STRATÉGIE CRÉATRICE DE VALEUR : croissance de la rentabilité, de la capacité d'autofinancement et de la situation d'encaisse de Boralex

La stratégie de croissance initiée par Boralex en 2009 repose sur trois axes : viser prioritairement les actifs d'énergie renouvelable assortis de contrats de vente d'électricité à long terme, privilégier les modes de production offrant des marges bénéficiaires plus élevées et plus stables, soit l'éolien et l'hydroélectricité, et mieux diversifier notre développement géographique, principalement entre les diverses régions du Canada et de la France.

Nous avons tenu parole. Conformément à nos engagements, nous avons mis à profit la majeure partie de nos ressources financières pour développer nos deux secteurs stratégiques, dans lesquels plus de 750 M\$ ont été investis au cours des cinq derniers exercices, dont environ 330 M\$ en 2013. En conséquence, 97 % de nos actifs de production d'énergie bénéficent aujourd'hui de contrats de vente à long terme, contre 51 % en 2009, et il en va de même pour la totalité de nos projets en développement.

Au cours de la même période, la part combinée des secteurs éolien et hydroélectrique dans notre portefeuille d'actifs est passée de 43 % à 92 %. La taille du secteur éolien, en particulier, a plus que quadruplé depuis décembre 2008. Sur le plan géographique, alors que nous avions jadis une faible présence au Canada, nos infrastructures sont aujourd'hui mieux réparties entre le Canada (48 %), la France (39 %) et les États-Unis (13 %).

Ce nouveau profil a des effets positifs importants sur la performance et la situation financière de Boralex. D'une part, le poids grandissant des secteurs éolien et hydroélectrique dans notre portefeuille énergétique contribue progressivement à accroitre notre marge bénéficiaire, tandis que la meilleure diversification géographique de ces secteurs a un effet stabilisateur sur leurs résultats. D'autre part, la qualité supérieure de nos actifs favorise un hausse constante des fonds générés à même notre exploitation et, par le fait même, contribue au maintien d'une solide situation d'encaisse malgré l'ampleur des investissements effectués chaque année.

### RÉSULTATS DE 2013 : solide performance des secteurs éolien et hydroélectrique et renforcement de la trésorerie de Boralex

Les résultats financiers de la dernière année s'inscrivent dans la tendance positive amorcée en 2009. Notre marge de BAIIA a continué de progresser pour atteindre près de 60 % en 2013. Sur la même base, le BAIIA a franchi le cap des 100 M\$. Ainsi, conformément à notre objectif, le manque à gagner de 10 M\$ occasionné par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls, en novembre 2012, a été comblé par l'expansion du secteur éolien et la bonne performance du secteur hydroélectrique. Les flux monétaires générés par les activités d'exploitation ont, quant à eux, augmentés de 28 % pour totaliser 59,9 M\$, contribuant à solidifier davantage la situation d'encaisse de Boralex. En date du 31 décembre 2013, la Société possédait en effet des liquidités disponibles à court terme de 188 M\$, incluant la quote-part de quelque 43 M\$ de Boralex dans les liquidités des Coentreprises.

Il nous importe également de souligner la performance boursière du titre de Boralex qui affiche une appréciation de 52 % entre le 1<sup>er</sup> janvier 2012 et le 31 décembre 2013. Cette solide performance semble indiquer que le marché boursier récompense et endosse la stratégie de Boralex, et qu'il reconnaît notre capacité à respecter nos engagements et à livrer la marchandise. Nous avons la ferme intention de poursuivre dans cette voie.

## PERSPECTIVES ET OBJECTIFS : croissance des résultats et poursuite de la stratégie d'investissement

Bien que positifs, les résultats de 2013 sont peu représentatifs de la performance financière à laquelle Boralex aspire pour les années à venir, puisqu'ils ne reflètent que très partiellement la contribution des nouveaux actifs de 176 MW mis en service dans les toutes dernières semaines de l'exercice. Pour l'exercice 2014, notamment, en plus de bénéficier de la pleine contribution de ces derniers, Boralex mettra en service une centrale hydroélectrique de 22 MW en Colombie-Britannique à la fin du premier trimestre, alors que d'autres projets éoliens dans lesquels sa part nette totalisera 82 MW seront démarrés vers la fin de l'exercice, incluant la phase II de la Seigneurie de Beaupré. En outre, la Société œuvrera cette année à l'avancement d'autres projets totalisant 98 MW (part nette de Boralex) qui seront mis en service en 2015.

En plus de ses projets en cours de développement, Boralex dispose de liquidités et d'une capacité d'autofinancement suffisamment importantes pour financer la portion « équité » de nouveaux projets représentant l'équivalent de 100 MW éoliens et ce, sans injection de nouveaux capitaux propres. En mettant ces fonds pleinement à contribution, nous pourrions ainsi être en mesure de regrouper, à la fin de 2016, des infrastructures énergétiques de près de 950 MW, aptes à générer un BAIIA de 200 M\$, soit environ le double du BAIIA de 2013.

À cette fin, nous poursuivons diverses occasions dans le secteur éolien, notamment en France où Boralex est très active dans le développement projets de type « greenfield », dont certains pourraient être mis en service à partir de 2016. Nous œuvrons également à bâtir notre pipeline de projets au Canada, où nous évaluons présentement divers projets éoliens au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique, sans négliger le potentiel hydroélectrique et solaire de ces deux dernières provinces.

## L'ENGAGEMENT À LONG TERME DE BORALEX : faire croître la valeur économique pour la Société et ses actionnaires

Nous entendons, d'abord et avant tout, continuer de mettre à profit les ressources financières de la Société principalement pour accélérer sa croissance et consolider son positionnement comme producteur d'énergie verte de calibre mondial, les plus rentables, les plus expérimentés et les mieux diversifiés à œuvrer dans cette industrie d'avenir. Comme nous avons pu l'observer au cours des derniers trimestres, nous sommes confiants que la progression à la fois dynamique et ordonnée de la Société vers l'atteinte de ses objectifs continuera de se refléter dans sa valeur boursière, au bénéfice de ses actionnaires.

D'ailleurs, la Société a annoncé le premier dividende de son histoire le 19 février dernier. La décision de verser un dividende se veut une démonstration de notre engagement à créer de la valeur pour nos actionnaires tout en étant une reconnaissance des choix avisés qui ont guidé notre stratégie de croissance depuis plusieurs années. Elle s'inscrit à une étape de notre développement où la Société jouit d'une position de liquidité confortable, soutenue par des flux monétaires stables générés par des actifs de qualité dotés de contrats à long terme fixes et indexés, qui lui permettront également de soutenir sa stratégie de croissance tant en France qu'au Canada.

C'est donc avec beaucoup de confiance que nous envisageons l'avenir de la Société à court, moyen et surtout, long terme. S'il est vrai que Boralex évolue dans un environnement d'affaires exigeant et hautement concurrentiel, elle bénéficie de plusieurs avantages pour poursuivre son développement tout en continuant de respecter ses taux de rendement cibles sur l'ensemble de ses projets. Entre autres, nous pouvons compter sur un environnement financier et des taux d'intérêts relativement stables, ce qui devrait demeurer le cas dans un avenir prévisible. De plus, les avancées technologiques, notamment en matière de turbines, tendent à augmenter la productivité des équipements, permettant ainsi à la Société de préserver ses rendements cibles, malgré les pressions à la baisse des programmes gouvernementaux.

Mais c'est encore grâce à ses forces intrinsèques que Boralex tirera les gages de ses succès à venir. Notre situation financière est aussi solide que flexible. Nous disposons d'un portefeuille d'actifs de grande qualité, bien diversifié, rentable et générateur de flux monétaires de plus en plus importants et prévisibles. Nous réunissons une excellente équipe mettant en commun des expertises multidisciplinaires en développement de projets, montages financiers, construction, optimisation et enfin, exploitation rentable de sites de production d'énergie variés. Nous jouissons d'une crédibilité au sein des marchés mondiaux en tant que développeur et exploitant fiable et performant d'infrastructures énergétiques de plus en plus importantes. Surtout, l'important développement que Boralex a connu depuis cinq ans — et ce, en pleine crise financière et économique mondiale —, aura inculqué à notre organisation une profondeur et une discipline accrues en matière de gestion des risques, de direction financière et de planification opérationnelle, sans rien enlever à son esprit entrepreneurial, sa vision proactive, son habileté à déceler et saisir les meilleures opportunités et sa capacité d'adaptation.

En guise de conclusion, nous désirons remercier et féliciter les employés de Boralex qui ont encore démontré en 2013 qu'ils sont non seulement des professionnels de haut calibre, mais des gens de parole, aussi soucieux de qualité qu'il sont axés sur les résultats et ouverts à l'innovation. Nous tenons également à remercier les membres du conseil d'administration de Boralex pour leur grande contribution, ainsi que tous nos partenaires stratégiques, opérationnels et financiers, à commencer par nos actionnaires.

(s) Patrick Lemaire

(s) Robert F. Hall

**Patrick Lemaire** 

Robert F. Hall

Président et chef de la direction

Président du conseil d'administration

Mars 2014

## Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013

#### Table des matières

COMMENTAIRES PRÉALABLES	11
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	12
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS DES DERNIERS EXERCICES	13
PERSPECTIVES ET OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT	15
II - ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE	
PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS AYANT EU UNE INFLUENCE SUR LES RÉSULTATS, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LE POSITIONNEMENT DE BORALEX EN 2013	21
A - IFRS	
SAISONNALITÉ	22
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	26
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2013	28
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	31
REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	34
SITUATION DE TRÉSORERIE	39
SITUATION FINANCIÈRE	41
B - CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	
PARTICIPATION DANS LES COENTREPRISES	43
SAISONNALITÉ	44
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	46
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS ET DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	48
RÉPARTITION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES RÉSULTATS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DES EXERCICES 2013 ET 2012	51
C - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	53
III - AUTRES ÉLÉMENTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	56
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	57
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	61
FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDE	62
NORMES COMPTABLES	66
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	68
IV - ÉTATS ET TABLEAUX CONSOLIDÉS – CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	69
V - CONCILIATIONS ENTRE IFRS ET CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	73

### 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 2013 par rapport aux périodes correspondantes de 2012, sur les flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2013 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2012, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2013 par rapport au 31 décembre 2012. 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 2013.

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 (<a href="https://www.boralex.com">www.boralex.com</a>) et de SEDAR (<a href="https://www.sedar.com">www.sedar.com</a>).

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 10 mars 2014, 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 2012.

Ce rapport de gestion comporte également une section intitulée *Consolidation proportionnelle*, dans laquelle les résultats des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 (« Coentreprises phase I »), sociétés en nom collectif (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 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, des tableaux sont inclus dans le rapport de gestion, 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.

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 10 mars 2014.

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, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente de l'électricité, la capacité de financement de la Société, les changements négatifs dans les conditions générales du marché et des réglementations affectant son industrie, 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 ci-après 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 de n'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.

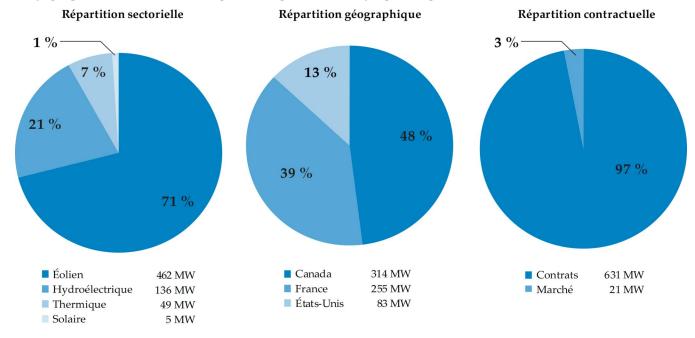
### Description des activités

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») est une société productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de sites de production d'énergie renouvelable. À l'heure actuelle, la Société opère une base d'actifs totalisant une puissance installée de plus de 650 mégawatts (« MW ») (part nette de Boralex) au Canada, en France et dans le nord-est des États-Unis. De plus, Boralex est engagée, seule ou avec des partenaires canadiens et européen, dans des projets énergétiques en développement représentant environ 250 MW additionnels (part nette de Boralex de 204 MW), qui seront mis en service d'ici la fin 2015. La quasi-totalité des actifs en exploitation de la Société ainsi que tous ses sites en développement sont assortis de contrats à long terme de vente d'électricité à prix déterminés et indexés

 $Employant plus de 200 \, personnes, Boralex se distingue par son expertise diversifiée \, et sa solide expérience \, dans \, quatre \, types \, de \, production \, d'énergie.$ 

- Boralex exploite présentement un portefeuille éolien de 462 MW au Canada et en France. Au cours des dernières années, Boralex s'est hissée parmi les producteurs d'énergie éolienne les plus expérimentés en France, où elle exploite actuellement 236 MW en plus d'oeuvrer à des projets totalisant 46 MW. Boralex s'est aussi implantée dans le secteur éolien au Canada où elle opère 226 MW au Québec et en Ontario. Au Québec elle développe, seule ou avec des partenaires, des parcs éoliens d'une puissance contractée totalisant 168 MW additionnels (part nette de Boralex de 134 MW) qui seront mis en service d'ici la fin de l'année 2015.
- Boralex détient une expertise de près de 20 ans dans la production d'énergie hydroélectrique. Elle possède et exploite 136 MW
  de ce type d'énergie, répartis aux États-Unis, au Québec et en Colombie-Britannique, province où elle mettra en service une nouvelle
  centrale de 22 MW au début de 2014.
- Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique d'une puissance installée totalisant 49 MW, soit une centrale de cogénération au gaz naturel de 14 MW en France et une centrale alimentée aux résidus de bois de 35 MW au Québec.
- Boralex a diversifié son portefeuille énergétique par l'ajout d'un site solaire d'une puissance installée de 5 MW situé en France.

Les graphiques suivants illustrent la composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 31 décembre 2013<sup>(1)</sup>:



**TOTAL: 652 MW** 

Les actions de Boralex, qui sont détenues à 35 % par Cascades inc. (« Cascades »), et ses débentures convertibles se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles BLX et BLX.DB respectivement.

<sup>(1)</sup> Ces données tiennent compte de la part nette de Boralex dans les divers actifs et excluent, par conséquent, la part de son partenaire dans les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phases I et II, au Québec, actuellement en exploitation.

## Stratégie de croissance et principaux développements des derniers exercices

Au cours des dernières années, afin d'établir les bases d'une croissance financière supérieure, équilibrée et durable, Boralex a poursuivi comme principaux objectifs de hausser la valeur de sa base d'actifs, de se doter de sources de revenus et de flux de trésorerie stables et prévisibles et de diminuer ses risques d'affaires. À ces fins, la Société a fait les choix stratégiques suivants :

- viser l'acquisition et le développement d'actifs d'énergie renouvelable dotés de contrats de vente d'électricité à long terme, à prix déterminés et indexés;
- cibler en priorité les modes de production d'énergie renouvelable offrant des marges bénéficiaires supérieures, en particulier les secteurs éolien, hydroélectrique et solaire; et
- concentrer ses efforts de développement au Canada et en France.

Depuis l'exercice 2009, la stratégie de croissance et de positionnement de Boralex s'est concrétisée par les principales réalisations suivantes :

- une expansion importante du secteur éolien dont la puissance installée est passée de 108 MW en décembre 2008 à 462 MW au 31 décembre 2013 (part nette de Boralex). Cette base opérationnelle répartie en France (236 MW) et au Canada (part nette de 226 MW) est entièrement dotée de contrats de vente d'électricité à long terme. De plus, seule ou avec des partenaires, la Société oeuvre actuellement à divers projets éoliens dans lesquels sa part nette totalise 182 MW, dont 48 MW en France et 134 MW au Canada, qui seront mis en service en 2014 et 2015. Disposant de ressources financières significatives, la Société poursuit d'autres opportunités d'acquisition et de développement au Canada et en France ;
- l'acquisition de la totalité des parts de fiducie de Fonds de revenu Boralex énergie (le « Fonds ») en novembre 2010, ajoutant à la base d'actifs de Boralex une puissance installée et entièrement contractée toujours en opération de 131 MW composée principalement d'excellents actifs hydroélectriques d'environ 100 MW;
- une percée dans le secteur de l'énergie solaire par la mise en service, en juin 2011, d'un premier parc solaire d'une puissance installée de 5 MW situé dans le sud-ouest de la France. À ce jour, cet actif a apporté une contribution conforme aux attentes de la direction en plus de permettre à Boralex de développer son expertise dans ce secteur ; et
- la diminution du poids relatif du secteur thermique et des actifs non contractés dans le portefeuille énergétique de Boralex à la suite, principalement, de la vente en décembre 2011 des centrales américaines alimentées aux résidus de bois d'une puissance installée totalisant 186 MW, lesquelles ne disposaient pas de contrats de vente et négociaient leur électricité sur le marché libre dans le nord-est des États-Unis. Conformément aux objectifs de positionnement de Boralex, la contrepartie en espèces d'environ 81 M\$ (nets d'impôts) de cette vente a été en partie redéployée vers l'acquisition d'actifs opérants et de projets en développement dans les secteurs éolien et hydroélectrique. De plus, en 2011 et 2012, deux centrales thermiques situées au Québec ont cessé leurs opérations, dont l'une alimentée aux résidus de bois (Dolbeau) et l'autre au gaz naturel (Kingsey Falls) tandis qu'en 2013, la Société s'est départie d'une unité d'affaire non stratégique liée au secteur thermique.

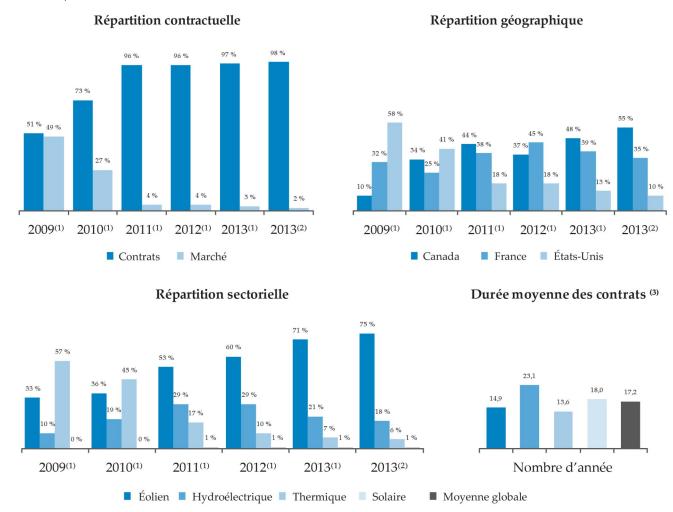
#### Chemin de la croissance

		552 MW en exploitation 02 M\$ de BAIIA							
				CONTRACTÉ				PIPELINE	
Pays	FRA	NCE		CANADA					
Mise en service	2014	2015	2014	2014	2014	2015	2015		
Projet	Fortel- Bonnières	St-François	Jamie Creek	Jamie Creek Seigneurie de Beaupré (phase II)  Seigneurie de Beaupré (municipal)  Témiscouata I (municipal)					
Puissance	23 MW	23 MW	22 MW	68 MW	25 MW	25 MW	50 MW	+/- 100 MW	
Secteur	ÉOLIEN	ÉOLIEN	HYDRO	ÉOLIEN	ÉOLIEN	ÉOLIEN	ÉOLIEN	ÉQUIVALENT ÉOLIEN	
Date de fin de contrat	2029	2030	2054						
Investissement total du projet (millions \$) (1)	60 \$ - 65 \$	60 \$ - 65 \$	55 \$ - 60 \$	180 \$ -190 \$	65 \$ - 70 \$	65 \$ - 70 \$	130 \$ - 140 \$		
Propriété de Boralex	75 %	75 %	100 %	50 %	51 %	51 %	100 %	100 %	
± 950 MW 200 M\$ de BAIIA Pro forma net à Boralex à la fin de								de 2016	

<sup>(1)</sup> Les estimés des coûts d'investissements incluent tous les coûts reliés au développement des projets, notamment le coût des turbines, la construction des routes, les frais de financement et les intérêts capitalisés durant la période de construction. Les estimés des coûts d'investissements peuvent varier pour des raisons incluant mais non limitées à, des changements dans la configuration d'un site, les variations de taux de change ou un changement dans le type de turbines utilisé.

#### Effet sur l'évolution de la composition du portefeuille énergétique de Boralex

Ces graphiques décrivent la composition du portefeuille énergétique de Boralex en date du 31 décembre 2013 et son évolution par rapport à la fin des exercices précédents.



- (1) En exploitation ; part nette de Boralex
- $(2)\ Pro\ forma, incluant\ la\ part\ nette\ de\ 202\ MW\ de\ Boralex\ dans\ les\ projets\ actuellement\ en\ développement$
- (3) En fonction de la production annuelle en MWh

Tel que l'illustrent ces graphiques, les décisions stratégiques des dernières années ont considérablement transformé et rehaussé le positionnement de Boralex. Ainsi, depuis la fin de l'exercice 2009, la proportion contractée à long terme de la puissance installée en exploitation de Boralex est passée de 51 % à 97 %. Si l'on considère également la part nette de Boralex dans les projets actuellement en développement, cette proportion atteint environ 98 %, gage d'une rentabilité et de flux de trésorerie futurs plus importants et prévisibles.

Sur le plan sectoriel, le principal effet de ces développements a été d'accroître le poids relatif des secteurs éolien, hydroélectrique et solaire, lesquels génèrent des marges bénéficiaires supérieures au secteur thermique de Boralex. La part combinée des actifs en exploitation de ces trois secteurs se chiffre aujourd'hui à 93 % et elle atteindra 94 % en 2015, soit après la mise en service des sites éoliens et de la centrale hydroélectrique présentement en développement, sans tenir compte des autres projets d'expansion que la Société pourrait réaliser dans ces marchés cibles au cours des prochains trimestres et des prochaines années. À l'inverse, conformément à la décision de la Société de diminuer le poids relatif de son secteur thermique, la part de ce secteur dans la puissance installée globale de Boralex est passée de 57 % à 7 % depuis 2009. L'un des principaux avantages de cette tendance est de stabiliser et de rendre plus prévisibles les résultats de la Société en diminuant son exposition aux fluctuations du coût des matières premières utilisées par les centrales thermiques, soit le gaz naturel et les résidus de bois, ainsi qu'au manque potentiel de disponibilité de ces derniers.

Sur le plan géographique, les développements des derniers exercices ont notamment eu pour effet de renforcer le positionnement de la Société au Canada, où se trouve maintenant 48 % de sa puissance installée en exploitation par rapport à 10 % en 2009. Pour leur part, la France et les États-Unis représentent 39 % et 13 % respectivement de la puissance installée en exploitation de la Société. Boralex jouit ainsi d'un meilleur équilibre géographique de ses sources de revenus, en plus d'être moins vulnérable aux fluctuations des devises. Comme l'indique le graphique, la part du marché canadien devrait atteindre 55 % avec la mise en service des projets en développement, ce qui ne tient toutefois pas compte des transactions potentielles d'expansion que la Société pourrait réaliser en France aussi bien qu'au Canada.

### Perspectives et objectifs de développement

#### Perspectives 2014-2016

L'exercice 2013 a été une période de transition vers un palier de croissance et de rentabilité supérieur, dont la Société commencera à récolter les fruits dès 2014. Au cours de l'exercice 2014, en effet, la Société bénéficiera de la pleine contribution des actifs démarrés en 2013, en particulier sa quote-part dans la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. La direction de Boralex est satisfaite des résultats obtenus à date par ce site qui est complètement opérationnel depuis le début de l'exercice 2014 et dont la productivité augure favorablement pour l'avenir. Par surcroît, Boralex mettra en service, au cours de 2014, d'autres projets éoliens au Québec et en France ainsi qu'une centrale hydroélectrique en Colombie-Britannique dans lesquels sa part nette totalisera 104 MW, en plus d'oeuvrer à la finalisation de projets additionnels totalisant 98 MW (part nette de Boralex) qui seront mis en service en 2015.

En termes d'utilisation de fonds, Boralex planifie des investissements de l'ordre de 263 M\$ en 2014 et d'environ 185 M\$ en 2015, sans tenir compte des nouvelles opportunités de développement qui se matérialiseront vraisemblablement au cours des prochains trimestres. Parmi les acquisitions d'immobilisations prévues pour 2014, un montant de 246 M\$ sera consacré à la construction de nouveaux sites, 4 M\$ pour la réfection du barrage de Buckingham, 8 M\$ à la rénovation de la centrale de Blendecques et le solde de 5 M\$ à l'entretien et l'amélioration des infrastructures existantes. En termes sectoriels, nonobstant les nouvelles opportunités pouvant survenir en cours de route, une tranche d'environ 230 M\$ des investissements de 2014 sera dédiée au secteur éolien, 20 M\$ au secteur hydroélectrique et 8 M\$ au secteur thermique.

Soulignons qu'afin de mener à bien ses divers projets, Boralex peut compter sur un solide bilan, incluant une position d'encaisse totale de 188 M\$ incluant l'encaisse réservée et les liquidité des Coentreprises en date du 31 décembre 2013. Compte tenu de l'expertise dont elle a fait preuve depuis plusieurs années dans le développement, le financement, la construction, 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 des projets en cours de développement. Finalement, la Société a annoncé le 19 février 2014 le premier dividende de son histoire, soit un dividende trimestriel de 0,13 \$ par action ordinaire. Boralex entend verser des dividendes représentant à moyen terme un ratio entre 40 % et 60 % de ses flux monétaires discrétionnaires annuels.

#### **Objectifs 2016**

Sur la base des projets actuellement en développement de la Société et considérant l'emploi, à des fins d'expansion de sa base d'actifs, de la totalité ou d'une partie importante des liquidités dont dispose la Société, lesquelles pourraient financer la partie « équité » de nouveaux projets représentant l'équivalent de 100 MW éoliens, Boralex estime qu'elle regroupera à la fin de 2016 des infrastructures énergétiques aptes à générer un BAIIA de 200 M\$, sur une base de consolidation proportionnelle, soit le double du BAIIA de 2013.

Son but ultime est de créer une valeur économique croissante et durable pour ses actionnaires en se positionnant, en tant qu'entreprise de classe mondiale, parmi les producteurs d'énergie verte les plus importants, les plus rentables, les plus expérimentés et les mieux diversifiés.

Tout en restant à l'affût des développements internationaux en matière de production d'énergie verte et renouvelable, Boralex poursuivra sa recherche de projets d'acquisitions principalement au Canada et en France. La Société vise exclusivement les actifs opérants ou les projets assortis de contrats de vente d'électricité à long terme afin de s'assurer de flux de trésorerie stables et prévisibles. Plus précisément, ses cibles d'expansion sont les suivantes :

- le secteur éolien, principalement au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique et en France;
- le secteur hydroélectrique au Québec et en Colombie-Britannique ; et
- le secteur solaire en Ontario et en France.

Boralex est d'avis qu'en plus de son solide positionnement dans ces marchés propices à la poursuite de son expansion, elle bénéficie de solides atouts concurrentiels pour continuer de se prévaloir d'opportunités existantes 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.

#### I - Stratégie de croissance

Afin de supporter ses projets de croissance et préserver sa capacité à poursuivre son exploitation et son développement, Boralex 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 et d'assurer son accès permanent aux marchés des capitaux.

#### EN RÉSUMÉ,

Boralex se donne comme objectif financier d'établir une base d'actifs en propriété propre d'environ 955 MW ainsi que d'atteindre un BAIIA de plus de 200 M\$ d'ici la fin de 2016, sur une base de consolidation proportionnelle, sans dilution de ses actionnaires actuels. À court, moyen et long termes, elle entend continuer de se distinguer parmi les rares producteurs canadiens et mondiaux entièrement voués au développement et à l'exploitation d'énergies renouvelables, notamment par sa capacité à réaliser de forts taux de croissance de ses activités et de ses résultats. Afin de réaliser ses objectifs de croissance, 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.

#### Sites éoliens

#### Projets en développement

En date des présentes, Boralex détient, seule ou avec ses partenaires, des contrats à long terme de vente d'électricité pour des projets éoliens dans lesquels sa part nette totalise 182 MW, dont 134 MW au Québec (Canada) et 48 MW en France, et qui seront mis en service à la fin de 2014 et en 2015.

#### Canada

- 1. Boralex et son partenaire Société en commandite Gaz Métro travaillent à la mise en oeuvre d'une seconde phase d'une puissance de 68 MW (part nette de Boralex de 34 MW) sur le site de la Seigneurie de Beaupré, dont la mise en service est prévue pour décembre 2014. En mai 2013, afin de poursuivre les activités de construction et, ultérieurement, d'exploitation de la phase II, les partenaires ont mis sur pied une deuxième coentreprise détenue à 50 % par Boralex, la Coentreprise phase II. Ce projet a reçu, en janvier 2013, l'autorisation du ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs et le chantier a débuté en mai dernier. Le financement à long terme de 166,1 M\$ a été finalisé le 29 octobre 2013, composé d'un prêt de construction de 142,4 M\$ qui se convertira, à la suite de la mise en service, en un prêt à terme à taux fixe amorti sur 19,5 ans, assorti d'un créditrelais à court terme et d'une facilité de lettres de crédit totalisant 23,7 M\$. En plus de bénéficier des importants avantages qu'offre le site sur le plan éolien, environnemental et des infrastructures en place, de même que de l'expertise acquise lors de la construction de la première phase de 272 MW, le rendement de ce futur parc sera favorisé par les synergies logistiques qui seront réalisées au moment de sa construction et de son exploitation.
- 2. En juin 2011, deux projets éoliens communautaires développés conjointement par Boralex et des MRC du Québec, soit la MRC de Témiscouata et la MRC de La Côte-de-Beaupré, ont été dotés de contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec. Ces parcs éoliens de 25 MW chacun seront mis en service à la fin de 2014 et de 2015 respectivement. La construction du site de Témiscouata a débuté le 23 septembre 2013, alors que le processus d'approbation environnementale a été entamé le 15 septembre 2013 relativement au projet Côte-de-Beaupré.
- 3. Le 27 mars 2012, Boralex a acquis un contrat d'approvisionnement en électricité d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec relativement à un projet éolien d'une puissance de 50 MW. Ce projet, Témiscouata II, dont la mise en service est prévue pour la fin de 2015, sera développé dans la MRC de Témiscouata sur un site adjacent au projet éolien communautaire décrit précédemment. Le projet Témiscouata II a reçu, en janvier 2014, l'autorisation du ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs. Les travaux de construction ont débuté en 2014.

Ajoutons que la Société a également acquis les droits sur des projets éoliens en Ontario et en Colombie Britannique, dont elle évalue présentement le potentiel dans le cadre de futurs appels d'offres.

#### **France**

Boralex travaille actuellement au développement de deux sites éoliens de 23 MW chacun : Fortel-Bonnières et St-François. La Société a obtenu l'accord du comité de crédit et s'attend à ce que le financement relatif à ces deux projets soit finalisé sous peu. Les travaux de construction du projet de Fortel-Bonnières ont déjà débuté.

Notons également qu'au cours des derniers trimestres, Boralex a accéléré le développement des nouveaux projets de type « greenfield » en France, où le potentiel du marché éolien est considérable. Les démarches effectuées jusqu'ici visent le développement d'un potentiel de 200 à 300 MW de projets éoliens avec possibilité de mises en service à partir de 2016. De plus, en 2012 Boralex a conclu avec InnoVent une entente de cinq ans lui permettant de se prévaloir d'options sur l'acquisition de projets éoliens de 130 MW additionnels présentement en développement par ce dernier.

Le tableau suivant illustre les projets actuellement en développement par Boralex, seule ou avec ses partenaires :

PROJETS ÉOLIENS EN DÉVELOPPEMENT								
FRANCE CANADA (Québec)								
2014	2015	2014	2014 2014 2015 2015					
Fortel- Bonnières	St-François	Seigneurie de Beaupré (phase II)	Témiscouata I (municipal)	Côte-de- Beaupré (municipal)	Témiscouata II			
23 MW	23 MW	68 MW	25 MW	25 MW	50 MW			

#### **Perspectives**

Pour l'exercice 2014, nonobstant l'impact potentiel de facteurs externes tels que la fluctuation des devises et les phénomènes météorologiques, la croissance financière du secteur éolien sera alimentée par la pleine contribution des sites mis en service en 2013, c'est-à-dire, l'apport des sites français La Vallée et Vron et, plus particulièrement, la quote-part de Boralex dans le BAIIA de la Coentreprise phase I. De plus, comme l'indique le tableau précédent, la mise en service de la Coentreprise phase II, le site français Fortel-Bonnières et du site québécois Témiscouata I avant la fin de 2014 augmentera de 116 MW (82 MW part nette de Boralex), soit de 23 % la puissance installée en exploitation du secteur éolien. À la fin de 2014, celle-ci atteindra ainsi 543 MW, affichant une progression de 99 % par rapport au 31 décembre 2012. L'exercice 2015 verra, quant à lui, la mise en service des sites québécois Côte-de-Beaupré et Témiscouata II et du site français St-François, ajoutant 98 MW additionnels (part nette de Boralex), sans compter les autres projets d'expansion qui pourraient se réaliser dans l'intervalle.

Ajoutons que la performance de ce secteur continuera d'être supportée, au cours des prochains trimestres, par les efforts soutenus pour optimiser la disponibilité et le rendement des éoliennes en tablant, notamment, sur l'expertise de l'équipe en matière d'entretien préventif et correctif ainsi qu'en gestion à distance des éoliennes.

Dans la foulée des trimestres précédents, les efforts du secteur éolien seront largement orientés vers le développement de nouvelles occasions d'expansion, en vue de garnir son pipeline de projets à plus long terme. Boralex dispose actuellement de ressources financières qui pourraient lui permettre de financer la partie « équité » de projets éoliens totalisant environ 100 MW additionnels (en plus des projets déjà en développement). Ses cibles d'expansion incluent l'acquisition de sites opérants ou de projets en phase avancée de développement, mais également certains projets « greenfield » dans les marchés qui s'y prêtent, notamment en France.

#### Canada

Bien que le Canada ne soit pas aussi engagé que la France dans le soutien à la filière éolienne, les gouvernements provinciaux font preuve d'une ouverture croissante à l'égard de cette filière énergétique. Ainsi le Québec, qui est le deuxième plus grand producteur d'énergie éolienne au Canada après l'Ontario avec plus de 2 000 MW déjà implantés, a lancé en décembre 2013 un appel d'offres pour des infrastructures éoliennes supplémentaires totalisant 450 MW. Cet appel vise des projets développés à 50 % avec des partenaires communautaires, à l'instar de certains projets présentement en développement par Boralex et ses partenaires. Boralex a l'intention de participer à cet appel d'offres en présentant des nouveaux projets pour une portion significative de l'appel d'offre et estime qu'elle bénéficie d'un solide positionnement pour profiter de cette ouverture.

Le gouvernement de l'Ontario planifie aussi de lancer prochainement deux appels d'offres pour 600 MW d'énergie éolienne, dont les détails seront connus au printemps 2014. Forte du succès de sa première implantation en Ontario, où elle exploite le site Thames River (90 MW) depuis 2009, Boralex étudie les opportunités d'accroître sa présence dans ce marché. Enfin, le gouvernement de la Colombie-Britannique a également manifesté son ouverture envers le développement éolien sur son territoire, ce qui représente un potentiel que Boralex analyse de près depuis un certain temps.

#### **France**

En Europe, Boralex continuera de concentrer le plus gros de ses efforts sur le marché français, en raison notamment du solide positionnement et de la crédibilité que la Société y a acquis au cours des dix dernières années. De plus, le gouvernement français a réitéré l'engagement de la France de porter à 23 % d'ici 2020 la part de l'énergie renouvelable dans la production nationale d'électricité. Boralex s'affaire présentement au développement de diverses occasions d'affaires en France qui pourraient lui permettre d'accroître sa puissance installée de façon significative d'ici la fin de 2016.

Toutefois, la direction tient à rappeler qu'il existe un risque potentiel concernant le maintien du tarif actuel d'achat d'électricité de source éolienne terrestre en France. Ce tarif a été fixé par arrêté ministériel en 2008, obligeant depuis Électricité de France (« EDF ») à acheter l'énergie produite par les producteurs éoliens terrestres au tarif établi. Au printemps 2012, le Conseil d'État français, bien que d'avis que le tarif n'est pas déraisonnable selon le droit français, a jugé que l'adoption de ce tarif pourrait être en violation du droit européen, car constituant une aide d'état non notifiée à la Commission Européenne. Par conséquent, le Conseil d'État a suspendu sa décision par renvoi à la Cour européenne de Justice (CJUE). La CJUE a répondu par l'affirmative à la question posée par le Conseil d'État à savoir que le mécanisme français de compensation des surcoûts résultant de l'obligation d'achat de l'électricité produite par éoliennes relève de la notion d'intervention de l'État au moyen de ressources d'État. En conséquence, le Conseil d'État devrait rendre une décision au courant du premier semestre 2014 qui annulera l'arrêté ministériel du 17 novembre 2008.

Malgré ce qui précède, le gouvernement français a notifié en octobre 2013 un nouvel arrêté tarifaire à la Commission Européenne, dont les termes sont les mêmes que le précédent. La direction de Boralex est confiante que la Commission Européenne devrait valider le tarif rapidement. Bien que cette situation ait créé une certaine incertitude sur les marchés financiers et incité certaines banques à retarder leur implication dans de nouveaux projets, la Société a réussi à financer deux projets éoliens, soit ceux de Vron et de La Vallée, et a obtenu l'accord du comité de crédit pour les projets St-François et Fortel-Bonnières.

#### **Environnement concurrentiel et positionnement de Boralex**

Au cours des deux dernières années, l'environnement d'affaires dans lequel évolue Boralex s'est sensiblement durci en raison de plusieurs facteurs, incluant la tendance croissante des gouvernements provinciaux du Canada à procéder par appel d'offres, ce qui intensifie les pressions sur les prix, et le ralentissement du démarrage de nouveaux projets éoliens en France en raison de la décision du Conseil d'État, ce qui diminue les opportunités pour Boralex d'acquérir des projets en phase plus ou moins avancée de développement. Malgré ces obstacles, Boralex dispose de plusieurs atouts pour poursuivre son développement tout en continuant de respecter ses taux de rendement cibles sur ses projets. D'une part, certains facteurs externes lui sont favorables, dont un environnement financier et des taux d'intérêt relativement stables qui devraient le demeurer dans un avenir prévisible, et les avancées technologiques en matière de turbines qui, en augmentant la productivité des équipements, permettent à la Société de maintenir ses marges bénéficiaires malgré les pressions concurrentielles. D'autre part, la direction de Boralex estime que la qualité des perspectives à moyen et long termes du secteur éolien reposent également sur les forces intrinsèques de la Société, incluant :

- sa situation financière solide et flexible ;
- l'envergure et la qualité de ses actifs opérants et de ses projets en développement, lesquels sont tous dotés de contrats de vente d'électricité à long terme et jouissent d'une bonne diversification géographique au Québec, en Ontario et dans plusieurs régions de France;
- son équipe compétente, multidisciplinaire, entrepreneuriale et constamment à l'affût des meilleures occasions de développement;
- son expertise grandissante dans le développement de projets, les montages financiers, la construction et l'exploitation de sites éoliens, fondée sur une gestion financière rigoureuse couplée à une gestion opérationnelle proactive et disciplinée; et
- sa crédibilité croissante au sein des marchés financiers mondiaux en tant que développeur et exploitant fiable et performant d'infrastructures éoliennes de plus en plus importantes.

#### Centrales hydroélectriques

#### Projets en développement et perspectives

Boralex oeuvre actuellement au développement d'un projet de centrale hydroélectrique au fil de l'eau de 22 MW, soit la centrale Jamie Creek située près de Gold Bridge, en Colombie-Britannique (Canada). Le financement de ce projet a été complété en août 2013, pour un montant total s'élevant à 55,3 M\$. Ce prêt bénéficiera d'une période de grâce de neuf ans au niveau du remboursement de capital et sera par la suite amorti sur une période de 31 ans. La construction de la nouvelle installation est pratiquement terminée, en vue d'une mise en service commerciale au premier trimestre de 2014. Jamie Creek devrait produire environ 70 000 MWh annuellement et est dotée d'un contrat d'achat d'électricité d'une durée de 40 ans avec BC Hydro, comportant également une option de renouvellement de 10 à 20 ans au bénéfice de BC Hydro.

D'ici la fin de 2015, Boralex devra avoir terminé des travaux à la centrale de Buckingham (Québec, Canada) afin qu'elle se conforme à la *Loi sur la sécurité des barrages*. À cet effet, elle prévoit investir environ 4 M\$ en 2014 et 7 M\$ en 2015. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance installée actuelle de cette centrale jusqu'à 20 MW.

La Société étudie présentement certaines occasions d'acquisition susceptibles de faire croître son secteur hydroélectrique, notamment en Ontario et en Colombie-Britannique. Boralex considère qu'elle est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans le marché hydroélectrique, étant donné son expérience de plus de 20 ans dans ce domaine, de la compétence de son équipe et de la qualité de ses actifs. Elle bénéficie d'une base hydroélectrique importante, diversifiée géographiquement et génératrice de marges bénéficiaires attrayantes, ainsi que de flux de trésorerie stables et prévisibles. Ce profil équilibré atténue l'impact sur les résultats de ce secteur de certains facteurs d'ordre climatique ou conjoncturel tels que les fluctuations des prix de vente sur le marché libre des États-Unis 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 et de primes de puissance, jusqu'au terme initial de leurs contrats.

#### **Centrales thermiques**

#### **Perspectives**

Depuis 2011, Boralex a considérablement diminué le poids relatif du secteur thermique dans son portefeuille énergétique. Toutefois, 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, en autant qu'elles soient assorties de contrats à long terme de vente d'électricité et d'approvisionnement en matières premières, et qu'elles répondent aux objectifs de positionnement et de rendement de Boralex. Entre autres, comme il est décrit plus bas, Boralex planifie notamment des investissements significatifs pour moderniser la centrale de Blendecques afin de bénéficier d'un nouveau contrat de 12 ans avec EDF.

#### Canada

En vertu d'une nouvelle entente conclue avec Hydro-Québec pour les exercices 2014 à 2018 inclusivement, la centrale de Senneterre produira de l'électricité huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir une rentabilité comparable à celle des dernières années. La direction estime que cette entente permettra à la centrale de Senneterre de bénéficier de conditions d'exploitation propices à une rentabilité stable et prévisible. Entre autres, cette période d'exploitation de huit mois, par rapport à six mois en 2012 et 2013, facilitera son accès à un approvisionnement de meilleure qualité et à meilleur coût.

#### **France**

Le contrat de vente initial de la centrale de Blendecques avec EDF a pris fin le 31 mars 2013. La Société a reçu confirmation qu'elle a rempli toutes les conditions pour obtenir un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, tel que stipulé dans le contrat d'exploitation intervenu en novembre 2013. Ce projet nécessitera un investissement d'environ 6 M€. Les travaux débuteront au printemps 2014.

#### Site solaire

#### **Perspectives**

De façon générale, Boralex prévoit que son site solaire produira environ 5 000 MWh d'électricité en moyenne pour les dix premières années et que sa marge de BAIIA moyenne devrait se situer entre 80 % et 85 % durant cette période.

La production d'énergie solaire est une industrie en pleine croissance dont les règles de marché et les orientations gouvernementales se préciseront dans les années à venir. Boralex croit au potentiel de cette source propre et abondante d'énergie renouvelable, d'autant plus que l'avancement des technologies contribue progressivement à améliorer le rendement et, par le fait même, à diminuer le coût des équipements. En plus du marché européen, plus particulièrement la France où Boralex compte sur une équipe compétente vouée au développement de projets solaires, la Société porte un intérêt particulier au marché de l'Ontario, lequel pourrait offrir un potentiel intéressant pour une implantation de Boralex dans cette niche au Canada.

## Principaux événements ayant eu une influence sur les résultats, la situation financière et le positionnement de Boralex en 2013

#### Arrêt de la production d'électricité de la centrale de Kingsey Falls (Québec, Canada)

Le 30 novembre 2012, date d'échéance de son contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec, la centrale de cogénération au gaz naturel de 31 MW située à Kingsey Falls (Québec) a cessé ses activités de production d'électricité. Dans les résultats de l'exercice 2013, cet arrêt a entraîné un manque à gagner de 10,0 M\$ au niveau du BAIIA du secteur thermique et du BAIIA consolidé de Boralex par rapport à 2012. Au niveau du BAIIA consolidé de 2013 toutefois, ce manque à gagner a été en majeure partie comblé par l'expansion du secteur éolien décrite ci-après, jumelée à la bonne performance du secteur hydroélectrique.

## Acquisition du site éolien St-Patrick (France) en 2012 et mise en service de nouveaux sites éoliens au Canada et en France en 2013

Le 28 juin 2012, Boralex a fait l'acquisition, en France, d'un parc éolien de 34,5 MW déjà en exploitation, soit le parc St-Patrick. Celui-ci a donc contribué aux résultats de la Société pendant toute l'année 2013, par rapport à six mois uniquement en 2012.

De plus, au cours de l'exercice 2013, la Société a mis en service les sites éoliens suivants :

- Le 15 septembre 2013, Boralex a mis en service le site éolien Vron de 8 MW, en France ;
- Le 28 novembre 2013, la Coentreprise phase I totalisant 272 MW (part nette de Boralex de 136 MW) a mis en service les 131 premiers MW de ce projet, tandis que les autres 141 MW furent mis en service le 10 décembre 2013 ; et
- Entre les 2 et 23 décembre 2013, la Société a mis en service le site éolien français La Vallée (32 MW).

Pour l'exercice 2013, la pleine contribution du parc éolien St-Patrick ainsi que la mise en service des sites éoliens français Vron et La Vallée ont ensemble apporté une contribution additionnelle de 6,2 M\$ au BAIIA du secteur éolien et au BAIIA consolidé de Boralex par rapport à l'exercice 2012. De plus, comme il est décrit plus loin dans ce rapport de gestion, la quote-part de Boralex dans le BAIIA généré par la Coentreprise phase I après sa mise en service a été de 2,1 M\$.

Ainsi, l'expansion du secteur éolien aura en grande partie compensé l'impact de l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls dans les résultats de l'exercice 2013. En outre, cette expansion a pour avantage d'accentuer la diversification géographique de Boralex, en raison notamment de son implantation au Québec, en plus de diversifier ses compétences technologiques dans l'exploitation de différents types d'éoliennes.

## Développement en cours lié aux nouveaux sites de production au Canada et en France

En plus des projets éoliens décrits précédemment, Boralex investit actuellement, seule ou avec des partenaires, dans le développement d'autres actifs énergétiques qui seront mis en service en 2014 et 2015. Bien qu'ils n'aient pas contribué aux résultats de 2013, certains de ces projets ont eu une incidence sur les flux de trésorerie et l'évolution de la situation financière de la Société au cours du dernier exercice. Il s'agit, plus précisément, des projets suivants :

- la centrale hydroélectrique de 22 MW, Jamie Creek en Colombie-Britannique (2014);
- la phase II de 68 MW (part nette de Boralex 34 MW) des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré développée en partenariat au Québec (2014);
- le projet éolien de 25 MW, Témiscouata I, développé avec la Municipalité Régionale de Comté (« MRC ») de Témiscouata au Québec (2014) ;
- le projet éolien de 25 MW développé avec la MRC de La Côte-de-Beaupré au Québec (2015) ;
- le projet éolien de 50 MW, Témiscouata II au Québec (2015) ; et
- les projets éoliens de 23 MW respectivement, Fortel-Bonnières et St-François, en France (2014 et 2015).

Les projets en cours de développement sont décrits plus en détail dans les sections de ce rapport de gestion portant sur les différents secteurs.

#### EN RÉSUMÉ,

au cours des derniers exercices, incluant l'exercice de 2013, les retombées financières de la stratégie de développement de Boralex ont été 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, soit l'éolien et l'hydroélectricité, jumelé à la bonne performance de ces derniers;
- un effet stabilisateur dans les résultats de ces mêmes secteurs attribuable à la diversification géographique de leurs actifs : et
- malgré l'ampleur des investissements de la période, le maintien d'une solide situation d'encaisse et d'un endettement raisonnable grâce à l'importance et la constance des fonds générés par l'exploitation.

### Saisonnalité

		Périodes de trois	mois closes les		Exercice clos le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 mars 2013	30 juin 2013	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 décembre 2013
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	191 028	166 992	96 921	227 195	682 136
Centrales hydroélectriques	148 473	197 923	131 786	142 912	621 094
Centrales thermiques	70 879	7 191	33 851	31 448	143 369
Site solaire	1 079	1 788	2 098	980	5 945
	411 459	373 894	264 656	402 535	1 452 544
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	23 598	20 384	11 822	29 305	85 109
Centrales hydroélectriques	14 113	15 691	11 206	12 746	53 756
Centrales thermiques	12 546	3 268	4 657	6 976	27 446
Site solaire	479	798	966	469	2 712
	50 736	40 141	28 651	49 496	169 023
BAIIA					
Sites éoliens	19 875	15 569	6 872	24 279	66 594
Centrales hydroélectriques	11 284	12 532	7 595	9 002	40 413
Centrales thermiques	4 668	(1 070)	(614)	26	3 010
Site solaire	382	706	853	438	2 379
	36 209	27 737	14 706	33 745	112 396
Corporatif et éliminations	(2 956)	(4 544)	(2 054)	(4 706)	(14 259)
	33 253	23 193	12 652	29 039	98 137
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	4 007	(1 685)	(8 390)	455	(5 612)
Activités abandonnées	161	622	917	74	1 774
	4 168	(1 063)	(7 473)	529	(3 838)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,11 \$	(0,04) \$	(0,22) \$	0,01 \$	(0,15)
Activités abandonnées	_	0,02 \$	0,02 \$	_	0,05
	0,11 \$	(0,02) \$	(0,20) \$	0,01 \$	(0,10)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	22 954	17 775	(5 135)	15 322	50 916
Par action (de base)	0,61 \$	0,47 \$	(0,14) \$	0,41 \$	1,35 5
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 735 065	37 740 004	37 748 196	37 757 835	37 745 345

### II A – Analyse de la situation financière – IFRS

			Exercice clos le		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 mars 2012	30 juin 2012	30 septembre 2012	31 décembre 2012	31 décembre 2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	172 405	138 836	110 343	210 838	632 422
Centrales hydroélectriques	163 095	158 874	86 472	164 072	572 513
Centrales thermiques	118 323	41 981	83 815	66 051	310 170
Site solaire	1 329	1 940	2 056	991	6 316
	455 152	341 631	282 686	441 952	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	20 647	16 345	12 540	25 124	74 654
Centrales hydroélectriques	13 986	12 445	7 456	13 860	47 748
Centrales thermiques	22 242	9 285	12 173	12 654	56 355
Site solaire	576	830	852	425	2 683
	57 451	38 905	33 021	52 063	181 440
BAIIA					
Sites éoliens	16 977	13 082	9 549	21 327	60 935
Centrales hydroélectriques	10 644	9 056	7 510	9 541	36 752
Centrales thermiques	8 395	1 154	2 408	2 601	14 558
Site solaire	495	723	770	324	2 312
	36 511	24 015	20 237	33 793	114 557
Corporatif et éliminations	(3 169)	(5 155)	(3 965)	(3 910)	(16 200)
-	33 342	18 860	16 272	29 883	98 357
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	4 826	(6 035)	(8 167)	542	(8 836)
Activités abandonnées	2 323	134	566	696	3 721
	7 149	(5 901)	(7 601)	1 238	(5 115)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,13 \$	(0,16) \$	(0,22) \$	0,01\$	(0,24)
Activités abandonnées	0,06\$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,10
	0,19 \$	(0,16) \$	(0,20) \$	0,03 \$	(0,14) 5
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,12 \$	(0,16)\$	(0,22) \$	0,01 \$	(0,24)
Activités abandonnées	0,06\$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,10
	0,18\$	(0,16) \$	(0,20) \$	0,03 \$	(0,14)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	21 849	5 507	6 870	13 495	47 721
Par action (de base)	0,58 \$	0,15 \$	0,18 \$	0,36\$	1,26 5
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 726 689	37 727 077	37 730 162	37 732 568	37 729 137

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 disposent de contrats de vente d'électricité 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, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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 actuellement en exploitation dans lesquels la part nette de Boralex totalise 462 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.

À la suite des développements réalisés depuis 2009 et décrits précédemment, le secteur éolien est devenu le plus important de Boralex en termes de puissance installée, de produits, de BAIIA et de flux de trésorerie. Il est appelé à occuper une part croissante du portefeuille énergétique de la Société au cours des prochaines années, à mesure que seront mis en service les parcs éoliens totalisant 216 MW que Boralex développe actuellement au Canada et en France, seule ou avec des partenaires, et dans lesquels la participation nette de la Société représente 182 MW. Ces mises en service porteront la puissance installée en exploitation des actifs éoliens en propriété propre de Boralex à environ 645 MW d'ici la fin de l'exercice 2015, sans compter les possibilités d'acquérir d'autres actifs en exploitation ou en développement. Une telle expansion 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.

#### Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW, et dont la puissance installée sera portée à 158 MW sous peu, le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, 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. 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 régularisé 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 réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

Tel qu'indiqué précédemment, cinq centrales américaines ne détiennent pas de contrats de vente d'électricité à long terme. Celles-ci totalisent une puissance installée de 23 MW, ce qui représente actuellement 17 % de la puissance installée totale du secteur hydroélectrique de Boralex et 4 % de la puissance installée globale. Étant donné que ces centrales vendent leur électricité sur le marché libre de l'État de New York, elles 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. En effet, ceux-ci sont en partie influencés par le cycle saisonnier de la demande, qui 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 importante volatilité.

#### **Thermique**

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale a été limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Récemment, la Société a conclu une prorogation de l'entente avec Hydro-Québec jusqu'en 2018. Au cours de cette période, la centrale de Senneterre a convenu d'opérer huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir 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, cette centrale n'exploite son appareil de cogénération que 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. Le contrat initial de vente d'électricité de la centrale de Blendecques avec la société d'état EDF a pris fin le 31 mars 2013 et a été renouvelé pour une période additionnelle de 12 ans, conditionnellement à ce que la centrale investisse dans la rénovation des équipements, ce qui sera fait en 2014.

#### **Solaire**

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont 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 son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

#### EN RÉSUMÉ,

bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que, suite aux principaux événements des derniers exercices, soit l'expansion marquée du secteur éolien, l'acquisition du Fonds de revenu de Boralex énergie, la mise en service d'un site de production d'énergie solaire et la vente des centrales américaines alimentées aux résidus de bois, la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne 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 financière nécessaire pour gérer efficacement les cycles saisonniers de ses affaires. Ce sont autant d'attributs qui contribueront à la stabilité et à la qualité des résultats de Boralex dans les années à venir.

### Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2013	2012	2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	227 195	210 838	682 136	632 422
Centrales hydroélectriques	142 912	164 072	621 094	572 513
Centrales thermiques	31 448	66 051	143 369	310 170
Site solaire	980	991	5 945	6 316
	402 535	441 952	1 452 544	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	29 305	25 124	85 109	74 654
Centrales hydroélectriques	12 746	13 860	53 756	47 748
Centrales thermiques	6 976	12 654	27 446	56 355
Site solaire	469	425	2 712	2 683
	49 496	52 063	169 023	181 440
BAIIA				
Sites éoliens	24 279	21 327	66 594	60 935
Centrales hydroélectriques	9 002	9 541	40 413	36 752
Centrales thermiques	26	2 601	3 010	14 558
Site solaire	438	324	2 379	2 312
	33 745	33 793	112 396	114 557
Corporatif et éliminations	(4 706)	(3 910)	(14 259)	(16 200)
	29 039	29 883	98 137	98 357
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	455	542	(5 612)	(8 836)
Activités abandonnées	74	696	1 774	3 721
	529	1 238	(3 838)	(5 115)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			(* ****)	( /
Activités poursuivies	0,01 \$	0,01 \$	(0,15)\$	(0,24) \$
Activités abandonnées	_	0,02 \$	0,05 \$	0,10 \$
	0,01 \$	0,03 \$	(0,10)\$	(0,14) \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT				
En dollars	15 322	13 495	50 916	47 721
Par action (de base)	0,41 \$	0,36\$	1,35 \$	1,26 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 757 835	37 732 568	37 745 345	37 729 137

### Données relatives aux résultats d'exploitation

	Exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de \$, sauf les données par action et le nombre d'actions en circulation)	2013	2012	2011
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)	1 452 544	1 521 421	1 731 255
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	169 023	181 440	194 025
BAIIA	98 137	98 357	100 756
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(5 612)	(8 836)	(2 606)
Activités abandonnées	1 774	3 721	5 489
	(3 838)	(5 115)	2 883
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies	(0,15)\$	(0,24) \$	(0,07) \$
Activités abandonnées	0,05 \$	0,10 \$	0,15 \$
	(0,10) \$	(0,14) \$	0,08 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (de base)	37 745 345	37 729 137	37 752 670

#### Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012	2011
Total de l'actif	1 422 727	1 229 871	1 176 855
Emprunts*	662 948	522 186	506 184
Débentures convertibles	229 578	226 299	223 347
Total des capitaux propres	386 134	342 369	328 878

 $<sup>\</sup>mbox{\ensuremath{^{\ast}}}$  Incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts.

## Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 décembre 2013

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2012	542	0,01 \$
Variation:		
BAIIA	(844)	(0,02) \$
Amortissement	1 034	0,03 \$
Charges financières	(421)	(0,01) \$
Effet de change	450	0,01 \$
Instruments financiers	(34)	_
Impôts sur le résultat	(395)	(0,01) \$
Part des actionnaires sans contrôle	123	
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2013	455	0,01 \$

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2013, Boralex a enregistré un résultat net semblable à celui du même trimestre de l'année précédente, soit de 0,5 M\$ ou de 0,01 \$ par action (de base et dilué). Comme il est commenté plus en détail sous la présente rubrique, la baisse de 1,0 M\$ de l'amortissement jumelé à la variation favorable de 0,5 M\$ des effets de change ont compensé le recul de 0,8 M\$ du BAIIA, l'augmentation des charges financières de 0,4 M\$ résultant de l'expansion de sa base d'actifs, ainsi que l'augmentation de la charge d'impôts de 0,4 M\$.

Produite de la

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

(en milliers de \$)	vente d'énergie	BAIIA
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2012	52 063	29 883
Arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls	(4 924)	(1 098)
	47 139	28 785
Mises en service*	1 328	1 122
Prix	(504)	(504)
Volume	(1 369)	(1 222)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	2 997	1 930
Entretien	_	(493)
Développement – prospection	_	205
Ajustement rétroactifs aux taxes sur droits d'eau d'une centrale hydroélectrique au Canada	_	717
Quote-part des Coentreprises	_	(316)
Autres revenus	_	(1 815)
Autres	(95)	630
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2013	49 496	29 039

<sup>\*</sup> Mise en service du parc éolien Vron le 15 septembre 2013 et du site éolien La Vallée le 20 décembre 2013.

#### Produits de la vente d'énergie

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2013, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 49,5 M\$ comparativement à 52,1 M\$ à la même période en 2012, soit une baisse de 2,6 M\$ ou de 4,9 %. Si l'on exclut le manque à gagner de 4,9 M\$ occasionné par l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls en novembre 2012, les produits trimestriels ont affiché une hausse de 2,4 M\$ ou de 5,0 %. Cette progression est essentiellement attribuable à la mise en service des sites éoliens Vron et La Vallée (France) aux troisième et quatrième trimestres, de même qu'à l'incidence favorable de 3,0 M\$ résultant de la dépréciation de la devise canadienne face à l'euro et, dans une moindre mesure, face au dollar américain. À l'inverse, outre la fermeture de la centrale de Kingsey Falls, la croissance des produits a été freinée par un effet de volume défavorable de 1,4 M\$ principalement attribuable au secteur hydroélectrique et par un effet de prix défavorable de 0,5 M\$ associé à la centrale thermique de Blendecques (France).

Rappelons que conformément aux IFRS, ces résultats n'incluent pas la part de 2,4 M\$ de Boralex dans les produits générés par la mise en service de la Coentreprise phase I dans les dernières semaines de la période.

Au total, Boralex a produit 402 535 MWh d'électricité au quatrième trimestre de 2013, comparativement à 409 621 MWh à la même période en 2012 en excluant la centrale de Kingsey Falls. Sur une base sectorielle, le secteur éolien a augmenté sa production de 7,8 % grâce aux mises en service des sites Vron et La Vallée, tandis que la production des sites existants a légèrement reculé en raison principalement d'épisodes de givre plus intenses en France que l'année précédente. La production du secteur hydroélectrique a diminué de 12,9 % dû à des conditions d'hydraulicité moins favorables que l'année précédente et de temps d'arrêt plus longs qu'au quatrième trimestre de 2012 dans les centrales américaines en raison de travaux d'entretien et à certaines avaries techniques. Excluant la centrale de Kingsey Falls, le secteur thermique a vu sa production décliner de 6,7 % dû à une baisse temporaire de la productivité de la centrale de Senneterre.

#### **Autres revenus**

Les Autres revenus se sont chiffrés à 0,3 M\$ au quatrième trimestre de 2013, composés essentiellement d'honoraires de gestion, par rapport à 2,4 M\$ l'année précédente, montant qui incluait le revenu non récurrent de 1,8 M\$ perçu sur la réception d'actions de Résolu, ainsi qu'un revenu provenant de la vente de quotas de  $CO_2$  excédentaires par la centrale thermique de Blendecques.

#### **BAIIA et marge de BAIIA**

Le BAIIA consolidé s'est chiffré à 29,0 M\$ au quatrième trimestre de 2013, par rapport à 29,9 M\$ au trimestre correspondant de 2012, soit une baisse de 0,8 M\$ ou de 3,0 %. Si l'on exclut l'incidence de 1,1 M\$ de la fermeture de la centrale de Kingsey Falls, le BAIIA consolidé s'est apprécié de 0,3 M\$ ou de 0,1 % entre les deux périodes comparatives, en raison des éléments favorables suivants :

- l'apport de 1,1 M\$ des nouveaux sites éoliens français Vron et La Vallée ;
- un effet de change favorable de 1,9 M\$; et
- divers autres éléments au montant total net favorable de 1,6 M\$, incluant une diminution des frais de développement et de prospection et la non récurrence d'un ajustement de taxes défavorables en 2012, de même que plusieurs autres variations favorables de moindre importance.

Ensemble, ces éléments ont compensé l'effet de volume défavorable de 1,2 M\$, l'effet de prix défavorable de 0,5 M\$, la hausse de 0,5 M\$ des frais d'entretien attribuable en majeure partie au secteur éolien en France, ainsi que la variation de 0,3 M\$ de la quote-part des résultats des Coentreprises ainsi que la non-récurrence du revenu de 1,8 M\$ enregistré en 2012 sur la réception d'actions de Résolu.

Notons à cet effet que la comparaison du BAIIA réalisé en 2012 et en 2013 doit tenir compte de l'existence d'un certain nombre d'éléments non liés aux opérations de base de Boralex, dont certains de nature non récurrente ou sur lesquels la Société a peu de contrôle. En font partie le revenu de 1,8 M\$ perçu en 2012 sur la réception d'actions de Résolu et certains autres éléments non récurrents enregistrés l'an dernier de 1,0 M\$. En 2013, le BAIIA a été, au contraire, négativement impacté par l'inclusion dans le poste *Quote-part des Coentreprises* d'un montant totalisant 2,3 M\$ composé d'éléments non liés au BAIIA des Coentreprises, dont une perte nette sur instruments financiers ainsi que les frais d'amortissement et charges financières de ces dernières. À titre d'information, si l'on exclut l'ensemble de ces éléments des résultats des quatrièmes trimestres de 2013 et 2012, le BAIIA généré directement par les opérations de Boralex affiche une croissance réelle de 2,3 M\$ ou 7,9 % par rapport à 2012 et ce, malgré la fermeture de la centrale de Kingsey Falls. Sur la même base, la marge de BAIIA s'établit à 63,4 % au quatrième trimestre de 2013, comparativement à 55,9 % à la même période en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls).

#### **Amortissement**

La dépense d'amortissement a diminué de 1,0 M\$ pour s'établir à 14,0 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Cette réduction s'explique par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls jumelé à certains autres éléments favorables dont, principalement, l'accélération de l'amortissement de l'ancienne chaudière de la centrale thermique de Blendecques (France) en 2012 en raison de la signature de son nouveau contrat de vente d'électricité avec EDF et l'allongement de la durée de vie de certaines composantes du secteur éolien. L'ensemble des éléments décrits ci-haut a pallié l'ajout des nouveaux sites éoliens Vron et La Vallée, ainsi que l'effet défavorable de la dépréciation du dollar canadien face à l'euro et au dollar américain sur l'amortissement des actifs étrangers de Boralex.

## Charges financières, perte (gain) de change et perte nette (gain net) sur instruments financiers

Les charges financières ont augmenté de 0,4 M\$ pour se chiffrer à 13,1 M\$ au quatrième trimestre de 2013, en raison principalement de l'effet de l'appréciation de l'euro sur les charges financières encourues en France et des nouveaux emprunts contractés en France. Ces éléments ont toutefois été atténués par la diminution de la dette liée au site éolien Thames River, au Canada, ainsi que par le refinancement de la dette américaine commenté plus loin dans ce rapport de gestion.

Boralex a enregistré un gain de change de 0,5 M\$ par rapport à un gain de change de 0,1 M\$ au même trimestre de l'année précédente, tandis que le gain net enregistré sur les instruments financiers a été comparable à celui de l'année précédente, soit de l'ordre de 0,1 M\$.

#### Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

Boralex a clos la période de trois mois terminée le 31 décembre 2013 avec un résultat net attribuable aux actionnaires de 0,5 M\$ ou 0,01 \$ par action (de base et dilué), soit le même montant qu'au trimestre correspondant de l'année précédente.

### EN RÉSUMÉ,

si l'on exclut les éléments non récurrents et non liés à la performance réelle de la base d'exploitation actuelle de la Société, les résultats du quatrième trimestre affichent une hausse significative en terme de rentabilité, confirmant une fois de plus les avantages de la stratégie d'expansion de Boralex axée sur le développement de ses deux secteurs porteurs - l'éolien et l'hydroélectrique - ainsi que sur la diversification géographique de ses activités. Ceci a permis à ses secteurs clés de maintenir une bonne performance d'ensemble malgré les variations climatiques enregistrées au sein de leurs divers marchés.

## Analyse des résultats d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2013

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

	Résultat net (en milliers de \$)	Par action (en \$, de base)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012	(8 836)	(0,24) \$
Variation:		
BAIIA	(220)	(0,01) \$
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	557	0,01 \$
Amortissement	4 142	0,12 \$
Charges financières	(1 414)	(0,04) \$
Effet de change	814	0,02 \$
Instruments financiers	1 138	0,03 \$
Autres gains	1 203	0,03 \$
Impôts sur le résultat	(2 720)	(0,06) \$
Part des actionnaires sans contrôle	(276)	(0,01) \$
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	(5 612)	(0,15) \$

Au cours de l'exercice 2013, Boralex a inscrit un résultat net négatif de 5,6 M\$ ou 0,15 \$ par action, comparativement à un résultat net négatif de 8,8 M\$ ou 0,24 \$ par action en 2012. Cette amélioration de 3,2 M\$ ou de 0,09 \$ par action résulte principalement d'une baisse de 4,1 M\$ de l'amortissement et des variations favorables totales de 2,0 M\$ des gains de change et des gains nets sur instruments financiers. Ces éléments ont plus que pallié l'augmentation des charges financières résultant de la stratégie d'expansion de la Société, ainsi que la hausse des impôts sur le résultat. De plus, en 2012, Boralex avait enregistré une autre perte de 1,0 M\$ sur la vente d'actions de Résolu versus un gain de 0,1 M\$ cette année.

Produits de la

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

(en milliers de \$)	vente d'énergie	BAIIA
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012	181 440	98 357
Arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls	(29 266)	(10 038)
	152 174	88 319
Mises en service*	7 192	6 164
Prix	827	827
Volume	3 006	2 572
Primes de puissance	759	759
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	5 205	3 231
Quotas CO <sub>2</sub>	_	(231)
Entretien	_	(727)
Développement – prospection	_	(663)
Ajustement rétroactifs aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques au Canada et aux États-Unis	_	(3 240)
Honoraires professionnels encourus dans le cadre des acquisitions en France et au Canada	_	1 848
Quote-part des Coentreprises	_	(2 167)
Autres	(140)	1 445
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	169 023	98 137

<sup>\*</sup> Pleine contribution du site éolien St-Patrick acquis le 28 juin 2012 et mise en service du parc éolien Vron le 15 septembre 2013 ainsi que du site éolien La Vallée le 20 décembre 2013.

#### Produits de la vente d'énergie

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, les produits générés par la vente d'énergie ont totalisé 169,0 M\$ comparativement à 181,4 M\$ en 2012. Si l'on exclut la centrale de Kingsey Falls, dont la fermeture en novembre 2012 a occasionné un manque à gagner de 29,3 M\$ au cours de l'exercice 2013, les produits consolidés de 2013 ont affiché une augmentation de 16,8 M\$ ou de 11,1 % attribuable aux éléments suivants :

- la contribution additionnelle de 7,2 M\$ provenant des sites éoliens français St-Patrick, Vron et La Vallée;
- des produits additionnels totalisant 3,8 M\$ attribuables à la hausse de la production des actifs existants, principalement ceux du secteur hydroélectrique, ainsi qu'à l'augmentation des primes de puissance;
- un effet de prix favorable de 0,8 M\$ attribuable aux secteurs hydroélectrique et éolien ; et
- un effet de change favorable de 5,2 M\$ dû principalement à la baisse du dollar canadien face à l'euro, ainsi que face au dollar américain.

Au total, Boralex a produit 1 452 544 MWh d'électricité en 2013, comparativement à 1 347 806 MWh en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls), soit une hausse de 7,8 %. Celle-ci s'explique par l'ajout du site éolien St-Patrick en 2012 ainsi que des sites éoliens Vron et La Vallée en 2013, jumelé à une augmentation de 3,4 % de la production globale des sites existants.

#### **Autres revenus**

Excluant les revenus perçus sur la réception d'actions de Résolu, aux montants avant impôts de 1,6 M\$ et 1,8 M\$ respectivement en 2013 et 2012, les *Autres revenus* ont totalisé 1,5 M\$ en 2013 par rapport à 1,0 M\$ l'année précédente. Cette hausse s'explique en majeure partie par les honoraires de gestion perçus auprès des Coentreprises.

#### **BAIIA et marge de BAIIA**

Le BAIIA consolidé de l'exercice 2013 a totalisé 98,1 M\$, soit un montant comparable à celui de 2012. Cette apparente stabilité, malgré l'expansion du secteur éolien et la bonne performance du secteur hydroélectrique, s'explique en grande partie par l'impact négatif de 10,0 M\$ relatif à la fermeture de la centrale de Kingsey Falls. Si l'on exclut cette dernière des résultats de 2012, le BAIIA s'est accru de 9,8 M\$ ou de 11,1 %, tandis que la marge de BAIIA en pourcentage des produits est passée de 58,0 % en 2012 à 58,1 % en 2013. Cette hausse de la rentabilité s'explique par les principaux éléments favorables suivants :

- la contribution additionnelle de 6,2 M\$ apportée par les sites éoliens St-Patrick, Vron et la Vallée ;
- un effet de volume favorable de 2,6 M\$ attribuable principalement au secteur hydroélectrique, assorti d'une hausse de 0,8 M\$ des primes de puissance;
- un effet de prix favorable de 0,8 M\$;
- un effet de change favorable de 3,2 M\$;
- une variation favorable de 1,8 M\$ des honoraires professionnels encourus dans le cadre d'acquisitions en France et au Canada; et
- une variation favorable de 1,4 M\$ des autres éléments incluant, principalement, le renversement d'une provision de 1,6 M\$ au premier trimestre de 2013 afin de refléter une modification apportée au plan de bonification des employés.

Les éléments favorables énumérés ci-haut ont compensé en presque totalité les éléments défavorables suivants :

- des hausses respectives de 0,7 M\$ et 0,7 M\$ des frais d'entretien et des frais de développement et de prospection;
- la diminution de 0,2 M\$ des ventes de quotas excédentaires de CO<sub>2</sub> par la centrale thermique de Blendecques sur le marché international :
- la perte de 2,2 M\$ générée par la quote-part des résultats des coentreprises ; et
- la non récurrence d'un ajustement favorable rétroactif des taxes sur droits d'eau de 3,2 M\$ en 2012.

Encore une fois, si l'on fait abstraction des divers éléments enregistrés en 2012 et 2013 qui sont non liés aux opérations de base de Boralex, en particulier l'ajustement rétroactif des taxes sur droits d'eau en 2012 de 3,2 M\$, les éléments non liés au BAIIA des Coentreprises de 2012 d'une perte de 0,1 M\$ et de 2013 d'un revenu de 4,2 M\$, le revenu de 1,5 M\$ perçu en 2012 et de 1,6 M\$ en 2013 sur la réception d'actions de Résolu, les honoraires d'acquisition en 2012 de 1,8 M\$ et de 0,1 M\$ en 2013, le BAIIA généré par les opérations de base de Boralex affiche une croissance réelle de 5,4 M\$ ou de 5,7 % sur celui de 2012 pour atteindre 100,4 M\$. La marge de BAIIA s'établit, quant à elle, à 59,4 % en 2013 contre 52,4 % en 2012.

#### Amortissement et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

La dépense d'amortissement a diminué de 4,1 M\$ entre les deux exercices comparatifs pour totaliser 53,9 M\$ en 2013. Ainsi, l'ajout des sites éoliens St-Patrick, Vron et La Vallée ainsi que l'effet défavorable de la dépréciation du dollar canadien face à l'euro et au dollar américain ont été largement compensés par l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls et les autres éléments favorables décrits à la rubrique *Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 31 décembre 2013*.

Par ailleurs, Boralex a enregistré une dépréciation de 0,3 M\$ d'immobilisations corporelles au second trimestre de 2013, alors qu'elle avait enregistré une dépréciation de 0,8 M\$ d'immobilisations corporelles et incorporelles diverses en 2012.

## Charges financières, perte (gain) de change et perte nette (gain net) sur instruments financiers

Les charges financières ont augmenté de 1,4 M\$ pour se chiffrer à 50,7 M\$ en 2013, en raison principalement de l'acquisition du site éolien St-Patrick en 2012 et de l'ajout des sites Vron et La Vallée en 2013, ainsi que de l'incidence défavorable de la fluctuation des taux de change. Ces éléments ont été en partie compensés par la diminution des autres dettes contractées en France et de la dette liée au site éolien Thames River au Canada, par le refinancement du billet américain le 3 septembre 2013 et par certains autres facteurs favorables.

Boralex a enregistré un gain de change de 0,8 M\$ de même qu'un gain net de 0,7 M\$ sur instruments financiers en 2013, représentant une variation favorable totale de 2,0 M\$ par rapport à la légère perte de change et la perte nette sur instruments financiers de 0,4 M\$ enregistrées l'année précédente. Rappelons que le poste *Perte nette (Gain net) sur instruments financiers* est principalement composé du montant lié à la portion inefficace des instruments financiers. Bien que tous les instruments financiers utilisés par Boralex soient hautement efficaces, ils comportent toujours une très faible proportion d'inefficacité.

#### Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

Boralex a clos l'exercice 2013 avec un résultat net attribuable aux actionnaires d'un montant négatif de 5,6 M\$ ou 0,15 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un résultat net négatif de 8,8 M\$ ou 0,24 \$ par action (de base et dilué) en 2012.

### EN RÉSUMÉ,

conformément aux objectifs de la stratégie d'expansion et de positionnement de Boralex, le BAIIA et la marge de BAIIA liés aux opérations de base de Boralex ont continué de progresser pour atteindre des niveaux élevés en 2013, grâce au développement du secteur éolien et à la bonne performance du secteur hydroélectrique. Ainsi, le manque à gagner associé à l'arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls a été plus que comblé par l'expansion et la croissance organique des secteurs clés de Boralex. Cette évolution favorable, qui reflète les retombées de la stratégie de positionnement de Boralex en termes de marges bénéficiaires, de flux de trésorerie et de diversification géographique, se poursuivra au cours des prochaines années, contribuant à la création d'une valeur économique supérieure pour la Société et ses actionnaires.

### Revue des secteurs d'activité

#### Sites éoliens

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
,		
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012	74 654	60 935
Mises en service*	7 192	6 164
Prix	1 113	1 113
Volume	(920)	(920)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	3 174	2 529
Entretien	_	(1 216)
Quote-part des Coentreprises	_	$(1\ 477)$
Autres	(104)	(534)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	85 109	66 594

<sup>\*</sup> Pleine contribution du site éolien St-Patrick acquis le 28 juin 2012 et mise en service du parc éolien Vron le 15 septembre 2013 ainsi que du site éolien La Vallée le 20 décembre 2013.

Les résultats et les importants développements de l'exercice 2013 soulignent le rôle du secteur éolien en tant que locomotive de la croissance financière de Boralex et fer de lance de sa stratégie de création de valeur à long terme. En effet, ce secteur a non seulement affiché une solide performance financière en 2013 à la faveur, notamment, d'une expansion de 84 % de sa puissance installée depuis le milieu de l'exercice 2012, mais a investi plus de 70 M\$ supplémentaires dans son développement.

#### Résultats d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, le secteur éolien a affiché des taux de croissance respectifs de 7,9 % de sa production et de 14,0 % de ses produits (sans même tenir compte de la mise en service de la Coentreprise phase I). Pour sa part, son BAIIA a progressé de 9,3 % par rapport à 2012, tandis que sa marge de BAIIA est passée de 81,6 % en 2012 à 78,2 % en 2013. Cependant, tel qu'expliqué précédemment, si l'on fait abstraction des éléments de la quote-part des Coentreprises qui sont non liés au BAIIA de ces dernières de 3,5 M\$, dont les pertes sur instruments financiers, l'amortissement et les charges financières, le BAIIA directement lié aux opérations a progressé de 15,0 % par rapport à 2012, tandis que la marge de BAIIA est passée de 81,5 % en 2012 à 82,2 % en 2013. Cette performance est principalement attribuable à la contribution, bien que partielle, des nouveaux sites éoliens récemment mis en service par la Société, jumelée à une bonne performance générale des sites canadiens existants.

#### **Production**

La production d'électricité du secteur éolien a totalisé 682 136 MWh en 2013, par rapport à 632 422 MWh l'année précédente. Cette hausse s'explique essentiellement par la contribution du site éolien français St-Patrick pendant la totalité de l'exercice 2013 comparativement à six mois seulement en 2012, de même que par les mises en service des parcs éoliens Vron et La Vallée aux troisième et quatrième trimestres de 2013. Excluant la contribution des nouveaux sites français, la production de la base d'actifs existants du secteur éolien a été stable par rapport à l'année précédente. Les sites canadiens ont affiché une hausse de 4,6 % de leur production, à la faveur de conditions de vent généralement favorables et meilleures que l'année précédente, jumelées à un très bon taux de disponibilité des équipements. Pour leur part, malgré le maintien d'un bon taux de disponibilité des équipements, les sites existants français ont connu un repli de 4,8 % de leur production en raison, principalement, de conditions de givre plus sévères que l'année précédente aux premier et quatrième trimestres de 2013, en plus de conditions de vents moins favorables que l'année précédente aux deuxième et troisième trimestres.

Mis à part l'effet favorable important de la mise en service des nouveaux sites, il est à noter que les variations climatiques différentes selon les régions ont permis d'équilibrer la performance globale du secteur éolien pour l'ensemble de la période, attestant des avantages de sa diversification géographique.

#### **Produits**

Les produits du secteur éolien ont totalisé 85,1 M\$ en 2013, comparativement à 74,7 M\$ l'année précédente, soit une hausse de 10,5 M\$ ou de 14,0 %. Tel qu'il apparaît au tableau précédent, cette hausse est surtout attribuable à l'ajout des nouveaux sites éoliens français depuis le milieu de 2012, à l'effet favorable de la fluctuation du taux de change entre l'euro et le dollar canadien, de même qu'à la hausse du prix de vente moyen de l'ensemble des sites résultant des indexations contractuelles des prix et de la fin de l'abaissement forfaitaire des tarifs de certains sites français.

Sur une base géographique, les sites canadiens ont affiché une croissance organique de 5,4 % de leurs produits. Les produits des sites français ont affiché une hausse globale de 19,8 % grâce à l'ajout de nouveaux sites et à l'effet favorable de la fluctuation du taux de change. Excluant ces deux éléments, les produits des sites existants français ont connu une baisse de 3,4 % en raison principalement de conditions climatiques plus difficiles qu'en 2012.

#### **BAIIA**

Le BAIIA de 2013 s'est élevé à 66,6 M\$, en hausse de 5,7 M\$ ou de 9,3 % sur le BAIIA de 2012. L'expansion de la base opérationnelle du secteur éolien, incluant l'ajout des sites français St-Patrick, Vron et La Vallée a apporté une contribution additionnelle totale de 6,2 M\$ au BAIIA sectoriel. Le BAIIA attribuable aux sites existants a, pour sa part, progressé de 1,0 M\$, l'effet de prix favorable de 1,1 M\$ et l'effet de change favorable de 2,5 M\$ ayant compensé pour l'effet de volume défavorable de 0,9 M\$, la hausse de 1,2 M\$ des frais d'entretien et certaines autres variations défavorables totalisant 0,5 M\$. Le poste *Quote-part des Coentreprises* d'une perte de 1,5 M\$ inclut des éléments non liés au BAIIA des Coentreprises d'un revenu de 3,5 M\$. Excluant ces éléments, la quote-part du BAIIA opérationnel des Coentreprises représente plutôt un apport positif d'environ 2 M\$, au BAIIA sectoriel, un montant que la direction juge satisfaisant compte tenu du fait que la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré se trouvait alors en période de rodage.

Sur une base géographique et excluant les résultats liés aux Coentreprises, l'évolution du BAIIA a été comme suit :

- Le BAIIA des opérations en France a progressé de 16,4 % en incorporant l'effet de change, et de 9,1 % en excluant l'effet de change, cette performance étant le fruit essentiellement de l'expansion de la base d'actifs en 2012 et 2013, jumelée à la qualité des nouveaux sites. L'expansion réalisée au cours des derniers trimestres a ainsi permis de pallier amplement l'impact d'un environnement climatique plus difficile en 2013, la hausse des frais d'entretien et de certains autres frais de nature diverse, et la non récurrence de certains éléments favorables dont avaient bénéficié les résultats de 2012.
- Au Canada, le BAIIA a affiché une amélioration de 5,2 % du résultat des sites existants, ce qui a plus que compensé la légère hausse des frais d'entretien et d'autres dépenses diverses.

#### Événements récents significatifs

Au cours du dernier exercice, Boralex a mis en service des actifs éoliens dans lesquels sa part nette totalise 176 MW, augmentant du même coup de 62 % la puissance installée totale actuellement en exploitation de son secteur éolien.

#### Canada

En 2011, Boralex et son partenaire, Société en commandite Gaz Métro, ont mis sur pied une première coentreprise détenue à parts égales, la Coentreprise phase I, afin de réaliser et d'exploiter la phase I des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré regroupant une puissance installée de 272 MW (part nette de Boralex de 136 MW) et dotée d'un contrat de vente d'une durée de 20 ans avec Hydro-Québec. La construction de ce parc de grande envergure, le plus important réalisé à ce jour par Boralex, a été complétée comme prévu à la fin de 2013, à l'intérieur des budgets et des échéanciers établis. Pour donner une idée de son ampleur, le chantier a occupé en moyenne 600 travailleurs sur une période de 24 mois cumulés, soit un total de 1,5 million d'heures travaillées, et requis la participation d'une trentaine d'entreprises régionales. Un réseau routier s'étendant sur plus de 110 km a été construit, 126 tours ont été érigées et une sous-station de transformation de dernière technologique a été construite, qui figure aujourd'hui parmi les plus importantes du genre au Canada.

Conformément aux objectifs de la direction, les 62 premières turbines totalisant une puissance installée de 131 MW ont été mises en service commercial le 28 novembre 2013, et les 64 autres turbines représentant 141 MW ont été mises en service le 10 décembre 2013. Malgré les conditions climatiques extrêmes que le Québec a connues en décembre 2013, le rodage des équipements s'est effectué comme prévu et le site est entièrement opérationnel depuis le début de l'exercice 2014. Boralex est fière de cette réalisation d'envergure et estime que l'expertise de pointe acquise dans la conception, la construction et l'exploitation de ce site de grande envergure, incluant son montage financier, seront d'un précieux apport au succès futur de la stratégie de croissance du secteur éolien.

Rappelons qu'afin de financer ce projet, la Coentreprise phase I a mis en place en 2011 un financement de 725 M\$ consistant en un prêt de construction de deux ans de 590 M\$, qui sera bientôt converti en un prêt à terme amorti sur 18 ans, jumelé à des facilités à court terme totalisant 135 M\$. En novembre 2011, cette coentreprise a aussi conclu des transactions de swaps de taux d'intérêt afin de fixer une proportion importante du taux de financement pour cette première phase des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré. Le taux de ces instruments financiers varie entre 3,18 % et 3,22 %.

La contribution de cette mise en service sera discutée plus loin dans ce rapport de gestion sous la rubrique Consolidation proportionnelle.

#### **France**

En novembre 2012, Boralex a acquis un projet éolien de 32 MW en France, soit le site La Vallée situé dans le département de l'Indre. En janvier et avril 2013, le financement à long terme afférent à ce projet a été réalisé auprès d'un consortium bancaire français. De plus, afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps financiers de taux d'intérêt couvrant 100 % du prêt ont été conclus. La construction du site a débuté en octobre 2013, dans le but d'ériger et de mettre en service 16 éoliennes Gamesa G90 d'une puissance de 2 MW chacune; ce choix technologique permet notamment à Boralex d'élargir son expertise quant à l'exploitation d'éoliennes de types différents. Un premier groupe d'équipements totalisant 18 MW a été mis en service le 2 décembre et le second groupe de 14 MW, le 23 décembre 2013. Depuis, le site La Vallée performe selon les attentes de la direction. Notons que la totalité de l'énergie produite est vendue à EDF en vertu de contrats de 15 ans.

Toujours en France, le 28 juin 2012, Boralex a acquis d'InnoVent SAS (« InnoVent ») trois projets éoliens d'une puissance totalisant 56 MW, complètement autorisés et pour lesquels EDF a une obligation d'achat à long terme, soit : Vron, un site de 8 MW qui a été mis en service le 15 septembre 2013, ainsi que Fortel-Bonnières et St-François, deux sites totalisant 46 MW qui seront mis en service vers la fin de 2014 et 2015.

#### Centrales hydroélectriques

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012	47 748	36 752
Prix	1 504	1 504
Volume	3 509	3 509
Primes de puissance	295	295
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	753	718
Ajustement rétroactifs aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques au Canada et aux États-Unis	_	(3 240)
Entretien	_	643
Autres	(53)	232
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	53 756	40 413

Le tableau suivant présente les données statistiques récentes et historiques pour ce qui concerne la production du secteur hydroélectrique:

PRODUCTION HYDROÉLECTRIQUE (MWh)	2013	2012
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :		
Réel	142 912	164 072
Moyenne historique (1)	163 813	163 682
Exercices clos les 31 décembre :		
Réel	621 094	572 513
Moyenne historique – annuelle (1)	623 490	626 297

<sup>(1)</sup> La moyenne historique est calculée 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. Les moyennes historiques incluent toutes les centrales actuellement en exploitation de Boralex.

Les résultats de l'exercice de 2013 soulignent le rôle traditionnel du secteur hydroélectrique en tant que générateur important et fiable de profits pour Boralex, en plus de mettre en lumière l'avantage de son positionnement géographique.

#### Résultats d'exploitation

Au cours de l'exercice 2013, le secteur hydroélectrique a affiché des hausses respectives de 8,5 %, 12,6 % et 9,7 % de sa production, de ses produits et de son BAIIA, tandis que sa marge de BAIIA est passée de 77,0 % en 2012 à 75,0 % en 2013.

#### **Production**

La production du secteur a totalisé 621 094 MWh en 2013, par rapport à 572 513 MWh en 2012. Bien qu'en hausse par rapport à 2012, elle a été conforme à la moyenne historique du secteur hydroélectrique. La production des centrales canadiennes a peu varié par rapport à l'année précédente et à leur moyenne historique. Celle des centrales américaines a affiché une hausse de 13,0 % par rapport à 2012, mais a été légèrement inférieure à sa moyenne historique. Rappelons que le nord-est des États-Unis avait connu des conditions d'hydraulicité anormalement faibles à l'été et à l'automne 2012, ce qui explique en bonne partie la hausse de la production des centrales américaines de Boralex en 2013. Au cours de la dernière année, les conditions d'hydraulicité ont été généralement bonnes aux deuxième et troisième trimestres, mais plus faibles aux premier et quatrième trimestres, surtout aux États-Unis.

#### **Produits**

Les produits ont augmenté de 6,0 M\$ pour se chiffrer à 53,8 M\$ en 2013. Ils ont augmenté de 3,7 % au Canada en raison de l'indexation des prix de vente et de la légère augmentation du volume de production et des primes de puissance. La croissance des produits a été de 19,8 % aux États-Unis, dû principalement à un effet combiné de volume et de primes de puissance favorable de 3,5 M\$, à un effet de prix favorable de 1,1 M\$ résultant de la hausse significative du prix de vente moyen de l'électricité sur le marché de l'État de New York et à l'effet favorable de 0,8 M\$ attribuable à la fluctuation des taux de change.

#### **BAIIA**

Les mêmes facteurs, jumelés à une baisse de 0,6 M\$ des frais d'entretien et à une diminution de certaines autres dépenses ont favorisé une hausse de 3,7 M\$ du BAIIA sectoriel, malgré l'ajustement rétroactif favorable aux taxes sur droits d'eau de 3,2 M\$ enregistré en 2012. Excluant cet élément non récurrent, le BAIIA du secteur hydroélectrique a affiché une hausse de 20,6 %, passant de 33,5 M\$ en 2012 à 40,4 M\$ en 2013, tandis que sa marge de BAIIA est passée de 70,2 % en 2012 à 75,2 % en 2013. L'ensemble des centrales a contribué à cette performance, quoique la croissance du BAIIA ait été plus prononcée aux États-Unis pour les raisons déjà mentionnées.

#### **Centrales thermiques**

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

Produits de la vente d'énergie	BAIIA
F < 0.55	4.4.550
56 355	14 558
(29 267)	(10 038)
27 088	4 520
(1 807)	(1 807)
578	144
1 105	167
464	464
_	(231)
_	(137)
_	(139)
_	157
18	(128)
27 446	3 010
	vente d'énergie  56 355 (29 267) 27 088 (1 807) 578 1 105 464 — — — — — — — — — — — — — — — — — —

Pour ce secteur, le fait marquant de l'exercice 2013 fut l'incidence de l'arrêt de la centrale de cogénération au gaz naturel de Kingsey Falls (Québec), lors de la venue à échéance de son contrat de vente d'électricité le 30 novembre 2012. Pour l'ensemble de l'exercice 2013, cet événement a engendré un manque à gagner de 29,3 M\$ au niveau des produits et de 10,0 M\$ au niveau du BAIIA.

#### Résultats d'exploitation

#### **Production**

Faisant abstraction de la centrale de Kingsey Falls, le secteur thermique a vu sa production d'électricité augmenter de 5,0 % par rapport à 2012, pour totaliser 143 369 MWh comparativement à 136 555 MWh l'année précédente. La centrale de Senneterre a très légèrement accru sa production tandis que celle de Blendecques (France) a affiché une hausse de 16,3 % de sa production d'électricité, dû principalement au fait qu'en raison de l'entente conclue avec EDF dans le cadre de l'extension de son contrat, elle a opéré un mois de plus au deuxième trimestre de 2013 qu'au même trimestre en 2012. Quant à sa production de vapeur, elle a été stable par rapport à l'année précédente.

#### **Produits**

Les produits du secteur thermique ont totalisé 27,4 M\$ en 2013, comparativement à 27,1 M\$ en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls). La centrale de Senneterre a accru ses produits de 9,1 % en raison principalement d'une augmentation des primes de puissance résultant de la bonne performance livrée au premier trimestre, jumelée à l'indexation des prix de vente et à un léger effet de volume. La centrale de Blendecques a vu ses revenus décroître de 2,5 %, en raison principalement d'un recul du prix moyen de la vapeur et de l'électricité produites, ce qui s'explique par les conditions du marché ainsi que par les clauses spécifiques contenues dans les nouveaux contrats de vente mis en place au cours des derniers trimestres. Cet effet de prix a toutefois été compensé par l'incidence favorable de la fluctuation du taux de change entre le dollar canadien et l'euro, et par la hausse de la production mentionnée précédemment.

#### **BAIIA**

Le BAIIA réalisé par ce secteur s'est établi à 3,0 M\$ comparativement à 4,5 M\$ en 2012 (excluant la centrale de Kingsey Falls). Ce recul est attribuable à la centrale de Blendecques qui, en plus de l'effet de prix défavorable de près de 2,0 M\$ mentionné précédemment, a subi une augmentation de 0,5 M\$ du coût de sa matière première à la suite du renouvellement de son contrat d'approvisionnement en gaz naturel selon des termes moins avantageux que ceux du contrat précédent. Ces éléments, ainsi que certaines autres variations défavorables de moindre importance, ont été en partie compensés par l'effet favorable de la fluctuation des devises, par une réduction des frais d'entretien et des frais de développement et prospection, ainsi que par la diminution ou la non récurrence de certains autres coûts enregistrés par cette centrale en 2012. Pour sa part, la centrale de Senneterre a amélioré sa performance de 0,4 M\$ grâce aux mêmes facteurs ayant favorisé la croissance de ses produits, lesquels ont pallié la hausse de ses frais d'entretien et de certaines autres dépenses.

#### Site solaire

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

(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012	2 683	2 312
Prix	18	18
Volume	(161)	(161)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	173	149
Entretien	_	84
Autres	(1)	(23)
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013	2 712	2 379

#### Résultats d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, le site solaire a produit 5 945 MWh par rapport à 6 316 MWh en 2012. Cette baisse de 5,9 % s'explique principalement par une diminution du taux d'irradiation moyen, qui fut toutefois compensée par une augmentation de la performance des panneaux. Notons qu'une diminution progressive de la productivité des équipements solaires est un phénomène normal dans le cycle de vie de ce genre de site de production.

La diminution de volume a eu une incidence défavorable de 0,2 M\$ sur les produits et le BAIIA de 2013, qui fut compensée par l'effet favorable de la fluctuation des devises, par l'indexation du prix de vente et par la baisse des frais lié à l'entretien des équipements, qui est maintenant assumé par l'équipe interne de Boralex. Les produits et le BAIIA ont ainsi totalisé 2,7 M\$ et 2,4 M\$ respectivement, soit une marge bénéficiaire élevée de 87,7 %.

Depuis sa mise en service à la mi-juin 2011, le premier site solaire de Boralex a satisfait les attentes de la direction en termes de productivité et de rentabilité. Bien que la contribution de ce site aux résultats consolidés de la Société demeure marginale, la direction de Boralex est d'avis que sa bonne performance reflète la qualité intrinsèque de ce premier projet solaire en termes de choix technologique, de localisation et d'avantages contractuels, ainsi que l'expertise grandissante de l'équipe de Boralex.

### Situation de trésorerie

(en milliers de \$)	2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	59 266	47 396
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(158 383)	(75 087)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	110 866	(5 202)
Trésorerie des activités abandonnées	2 054	(3 642)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4 001	(1 030)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	17 804	(37 565)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	124 942	107 138

#### **Activités d'exploitation**

Au cours de l'exercice 2013, la marge brute d'autofinancement de Boralex a totalisé 50,9 M\$ ou 1,35 \$ par action, par rapport à 47,7 M\$ ou 1,26 \$ par action en 2012. Faisant abstraction des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes comparatives, l'augmentation de 3,2 M\$ de la marge brute d'autofinancement est principalement attribuable à l'amélioration du BAIIA et à la diminution des impôts versés, compensée partiellement par une augmentation des paiements reliés aux charges financières.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation a libéré des liquidités additionnelles de 8,4 M\$ (par rapport à une utilisation de fonds de 0,3 M\$ en 2012). La génération de liquidités en 2013 s'explique par une diminution de 4,0 M\$ du poste *Clients et autres débiteurs* principalement attribuable à une diminution des ventes de décembre, à une meilleure perception des comptes clients de même que par la vente d'actions de Produits Forestiers Résolu qui avaient une valeur de 3,0 M\$ au 31 décembre 2012.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totaux de 59,3 M\$ au cours de l'exercice 2013, par rapport à 47,4 M\$ l'année précédente.

#### **Activités d'investissement**

Au cours de l'exercice 2013, les activités d'investissement ont requis des fonds totaux nets de 158,4 M\$, lesquels ont servi aux principales fins suivantes :

- un montant de 107,5 M\$ alloué à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles, dont environ 70,7 M\$ ont été consacrés à l'avancement des projets éoliens, principalement des sites français La Vallée, Vron, Fortel-Bonnières et St-François ainsi que le deux projets développés avec des MRC au Québec, et 29,7 M\$ ont été alloués à la construction de la centrale hydroélectrique de Jamie Creek, en Colombie-Britannique, tandis que le solde d'environ 7,1 M\$ a été investi dans l'entretien et l'amélioration des actifs des autres secteurs opérationnels et du secteur corporatif;
- un montant de 18,9 M\$ injecté dans l'encaisse affectée en marge, principalement, de la construction de la centrale hydroélectrique de Jamie Creek et dans une moindre mesure, de celle du site éolien La Vallée ;
- un montant de 14,0 M\$ injecté dans la variation du fonds de réserve en lien principalement avec le refinancement du billet américain venu à échéance le 3 septembre 2013 et le développement de la centrale hydroélectrique Jamie Creek ;
- un montant de 9,7 M\$ alloué aux divers projets de développement au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique ; et
- un montant de 8,3 M\$ alloué à l'augmentation de la participation de Boralex dans la Coentreprise phase II de 68 MW des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré.

#### Activités de financement

Au cours de l'exercice 2013, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 110,9 M\$.

À la suite de la conclusion, le 27 juin 2013, du refinancement à long terme d'un montant de 90,0 M\$ US garanti par deux de ses centrales américaines, Boralex a effectué le tirage de ce prêt à la date d'échéance de l'ancienne dette, soit le 3 septembre 2013, pour un montant de 93,1 M\$ en devise canadienne et remboursé l'ancienne dette de 70,7 M\$ US (73,1 M\$). Le solde de ce financement sans recours à la société mère a permis à Boralex de constituer les réserves requises et de libérer certaines sommes pour soutenir son développement. Rappelons que le nouveau prêt de 90,0 M\$ US porte intérêt au taux annuel de 3,51 % et sera amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 13 ans.

Excluant le refinancement américain et les divers frais de financement, au cours de l'exercice 2013, la Société a eu recours à de nouveaux emprunts non courants de 119,5 M\$, en lien principalement avec le financement des projets éoliens français La Vallée et Vron (63,7 M\$) et la centrale hydroélectrique Jamie Creek (55,3 M\$). À l'inverse, elle a remboursé une somme de 28,4 M\$ sur ses emprunts non courants existants en France et au Canada.

Par ailleurs, la Société a reçu un montant de 2,6 M\$ sous forme d'injection de capital par les MRCs de Témiscouata et de Côte-de-Beaupré, ses partenaires dans deux projets éoliens de 25 MW chacun en cours de développement au Québec.

#### Activités abandonnées

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, les activités abandonnées ont généré des liquidités de 2,1 M\$ provenant principalement de la vente de RECs, comparativement à une utilisation de 3,6 M\$ en 2012, attribuable aux impôts afférents à la transaction signée en décembre 2011 lors de la vente par Boralex de ses centrales américaines alimentées aux résidus de bois et à la vente de RECs.

#### Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie de l'exercice 2013 a augmenté de 17,8 M\$ le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lequel se chiffrait à 124,9 M\$ au 31 décembre 2013, par rapport à 107,1 M\$ au 31 décembre 2012.

### EN RÉSUMÉ,

les flux de trésorerie de l'exercice 2013 mettent en lumière l'accroissement graduel de la capacité d'autofinancement de Boralex, résultat de sa concentration accrue sur les activités assorties de contrats de vente d'électricité à prix fixes et indexés et générant des marges bénéficiaires supérieures. En outre, ils reflètent l'utilisation, conformément à l'engagement de la direction, des importantes ressources financières de la Société au profit du développement de ses deux secteurs stratégiques : l'éolien et l'hydroélectrique, dans lesquels la Société a investi plus de 100,0 M\$ en 2013. Ainsi, Boralex aura accru sa puissance installée contractée de près de 75 % entre décembre 2012 et décembre 2015, sans compter les autres projets qui s'ajouteront à son pipeline au cours des trimestres à venir.

### Situation financière

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

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	124 942	107 138
Encaisse affectée	19 366	5 063
Autres actifs courants	49 072	55 139
ACTIFS COURANTS	193 380	167 340
Immobilisations corporelles	799 213	689 024
Autres immobilisations incorporelles	257 058	253 115
Divers actifs non courants	173 076	120 392
ACTIFS NON COURANTS	1 229 347	1 062 531
TOTAL DE L'ACTIF	1 422 727	1 229 871
PASSIF		
PASSIFS COURANTS	158 785	172 764
Emprunts non courants	578 914	423 616
Autres passifs non courants	298 894	291 122
PASSIFS NON COURANTS	877 808	714 738
TOTAL DU PASSIF	1 036 593	887 502
CAPITAUX PROPRES		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	386 134	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 422 727	1 229 871

#### Sommaire des principales variations

Outre l'effet de la fluctuation des taux de change, les changements survenus dans l'état de la situation financière de Boralex entre les 31 décembre 2012 et 2013 reflètent principalement les investissements et les financements liés à la poursuite du développement des projets éoliens et hydroélectriques de la Société.

#### **Actif**

L'actif total de Boralex s'est accru de 192,9 M\$, soit de 15,7 % en 2013, pour s'établir à 1 422,7 M\$ en date du 31 décembre 2013, comparativement à 1 229,9 M\$ au 31 décembre 2012. Cette augmentation s'est opérée essentiellement au niveau des *Actifs non courants*, dont le total a augmenté de 166,8 M\$ au cours du dernier exercice. Entre autres, les investissements alloués à l'expansion de la base opérationnelle de la Société ont accru la valeur des *Immobilisations corporelles* de 110,2 M\$ et de la *Participation dans les Coentreprises* de 31,9 M\$. Le total des actifs courants, pour sa part, s'est accru de 26,0 M\$ en raison d'une augmentation combinée de 32,1 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* ainsi que de l'*Encaisse affectée*.

Au 31 décembre 2013, Boralex disposait d'un fonds de roulement de 34,6 M\$, représentant un coefficient de fonds de roulement de 1,22:1, comparativement à un déficit de 5,4 M\$ et un coefficient de 0,97:1 au 31 décembre 2012. Tel qu'il a été commenté dans les rapports de gestion intermédiaires de l'exercice 2013, le fonds de roulement de la Société s'est trouvé en situation déficitaire temporaire entre les 31 décembre 2012 et 3 septembre 2013 en raison de la présence, dans le poste *Part à moins d'un an des emprunts*, du billet américain de 70,7 M\$ US qui venait à échéance le 3 septembre 2013. Comme il a été décrit à la rubrique précédente, ce billet fut refinancé à cette date par un nouvel emprunt à long terme de 90,0 M\$ US. De plus, au 31 décembre 2013, le billet canadien de 35,4 M\$ a été présenté dans la *Part à moins d'un an des emprunts* puisqu'il vient à échéance en 2014. D'ailleurs, la facilité de crédit rotatif d'un montant autorisé de 60,0 M\$ pourrait être augmentée de 35,0 M\$ si la Société décidait de rembourser le placement privé canadien et qu'elle offrait les actifs sous-jacents en garantie. Excluant ces reclassements, le fond de roulement aurait été de 70,0 M\$, représentant un coefficient d'endettement de 1,57 : 1, comparativement à un fond de roulement de 66,6 M\$ et un coefficient de 1,66 : 1 au 31 décembre 2012.

#### **Dette totale et capitaux propres**

Au 31 décembre 2013, la dette totale de la Société, composée des *Emprunts non courants* et de leur part à moins d'un an ainsi que de la composante « passif » des *Débentures convertibles*, se chiffrait à 892,5 M\$ par rapport à 748,5 M\$ au 31 décembre 2012, en raison principalement des emprunts contractés afin de financer les projets éoliens La Vallée et Vron, du refinancement du billet américain de 90,0 M\$ US ainsi que la construction de la centrale hydroélectrique Jamie Creek, nets des remboursements effectués sur les emprunts existants de la Société. Sur une base géographique, au 31 décembre 2013, 40 % des emprunts non courants de la Société étaient au Canada, 46 % en France et 14 % aux États-Unis, par rapport à 42 %, 44 % et 14 % respectivement en date du 31 décembre 2012.

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 529,4 M\$ au 31 décembre 2013 comparativement à 417,2 M\$ au 31 décembre 2012. Par ailleurs, le total des capitaux propres a augmenté de 43,8 M\$ entre les deux dates, passant de 342,4 M\$ à 386,1 M\$. Ainsi, le coefficient d'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, ne s'est que légèrement accru depuis la fin du dernier exercice, passant de 42,1 % au 31 décembre 2012 à 46,2 % % au 31 décembre 2013.

#### Renseignements sur les titres de capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2013, le capital-actions de Boralex consistait en 37 767 855 actions de catégorie A émises et en circulation 37 734 895 au 31 décembre 2012) et le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 2 085 272, dont 1 593 275 pouvant être levées. Au cours de l'exercice de 2013, 7 536 actions ont été émises dans le cadre des conversions de 942 débentures et 25 424 actions ont été émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par des dirigeants. Au 31 décembre 2013, Boralex avait 2 446 545 débentures convertibles émises et en circulation (2 447 487 au 31 décembre 2012).

Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et le 10 mars 2014, 551 538 actions ont été émises dans le cadre de levées d'options d'achat d'actions et 232 nouvelles actions ont été émises dans le cadre de conversions de 29 débentures.

#### Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 14 novembre 2013, Boralex a annoncé son intention d'effectuer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l' « Offre »). Dans le cadre de l'Offre d'une durée de 12 mois débutant le 18 novembre 2013 et se terminant le 17 novembre 2014, Boralex peut racheter jusqu'à concurrence de 250 000 actions de catégorie A, soit environ 0,66 % des 37 750 791 actions de catégorie A de Boralex émises et en circulation au 31 octobre 2013. Tous les rachats seront effectués par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et les actions rachetées seront annulées. En date du 10 mars 2014, Boralex n'a racheté aucune action de catégorie A en vertu de l'Offre. Une copie de l'avis d'intention de procéder à l'Offre peut être obtenue, sans frais, auprès de la Société.

#### **Opérations entre apparentés**

La Société détient une entente de gestion avec Fiducie RSP Hydro, une entité contrôlée par Bernard Lemaire, un administrateur de Cascades, société exerçant une influence notable sur la Société. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, les produits provenant de cette entente se sont élevés à 0,6 M\$ (0,6 M\$ pour la période correspondante en 2012).

La Société détient un contrat de consultation d'une durée de quatre ans avec Bernard Lemaire. Ce contrat est de 0,1 M\$ par année et a débuté en mai 2013.

Cascades fournit différents services à la Société de nature informatique, ingénierie, transport, entretien et réparations de bâtiment. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, ces services se sont élevés à 1,1 M\$ (0,8 M\$ pour la période correspondante en 2012).

### **Opérations avec les Coentreprises**

#### Seigneurie de Beaupré: phase I

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le résultat net de la Coentreprise phase I a constitué une perte de 2,8 M\$ (la quote-part pour Boralex étant de 1,4 M\$). De plus, l'amortissement de la perte latente sur les instruments financiers a généré une perte de 0,7 M\$. Donc, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, la quote-part des résultats des Coentreprises a constitué une perte de 2,1 M\$.

De plus, au cours de l'exercice 2013, Boralex a refacturé pour 2,6 M\$ de salaires, frais de gestion et autres frais à cette coentreprise dans le cadre de la construction et de l'opération du parc éolien.

#### Seigneurie de Beaupré: phase II

En mai 2013, dans le cadre de la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Société en commandite Gaz Métro et Valener inc. et créé la Coentreprise phase II, dont chacun détient une participation de 50 %. Au cours de l'exercice 2013, le résultat net de cette coentreprise a constitué une perte négligeable (la quote-part de Boralex étant négligeable). Boralex a refacturé pour 0,5 M\$ de salaires et frais de gestion à cette coentreprise dans le cadre de la construction du parc éolien.

### EN RÉSUMÉ,

malgré les investissements de près de 160 M\$ réalisés au cours de l'exercice 2013, Boralex a clos l'année avec une situation d'encaisse plus forte que ce qu'elle était un an plus tôt, soit de 144,3 M\$. Cette tendance positive est une retombée concrète de la stratégie mise en oeuvre depuis 2009, laquelle favorise l'importance et la constance des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et par le fait même, contribue au maintien d'une solide situation de trésorerie et d'une saine structure de capital. La Société entend continuer à mettre à profit ses ressources financières principalement pour accélérer sa croissance et consolider son positionnement en vue de créer une valeur économique supérieure à long terme.

### Participation dans les Coentreprises

En juin 2011 et en mai 2013, Boralex et son partenaire à part égale 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 *Participation dans les Coentreprises* de l'état consolidé de la situation financière et la participation de la Société dans les résultats des Coentreprises est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et apparaît sur une ligne distincte intitulée *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* à l'état consolidé des résultats de Boralex. En 2011 et 2012, cet élément a été composé essentiellement de la quote-part de la Société des dépenses associées au développement des sites ainsi que des gains et pertes sur instruments financiers dérivés. À partir du quatrième trimestre de 2013 cependant, soit depuis la mise en service de la phase I de 272 MW des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, il comprendra aussi la quote-part des profits réalisés par l'exploitation de ces actifs.

Compte tenu de la nature stratégique et de l'importance des actifs et des résultats que ces parcs éoliens sont appelés à générer, la direction de Boralex a jugé pertinent d'ajouter une section intitulée *Consolidation proportionnelle* au présent rapport de gestion annuel, dans laquelle les résultats des Coentreprises sont traités comme s'ils étaient consolidés proportionnellement. 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.

Le terme utilisé pour clairement identifier ces chiffres est « consolidation proportionnelle » et est réconcilié aux sections *Mesures non conformes aux IFRS* et *Conciliations entre IFRS et Consolidation proportionnelle*.

### Saisonnalité

		Périodes de trois	s mois closes les		Exercice clos le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 mars 2013	30 juin 2013	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 décembre 2013
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	191 028	166 992	96 921	249 276	704 217
Centrales hydroélectriques	148 473	197 923	131 786	142 912	621 094
Centrales thermiques	70 879	7 191	33 851	31 448	143 369
Site solaire	1 079	1 788	2 098	980	5 945
	411 459	373 894	264 656	424 616	1 474 625
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	23 598	20 384	11 822	31 676	87 481
Centrales hydroélectriques	14 113	15 691	11 206	12 746	53 756
Centrales thermiques	12 546	3 268	4 657	6 976	27 446
Site solaire	479	798	966	469	2 712
	50 736	40 141	28 651	51 867	171 395
BAIIA					
Sites éoliens	20 035	16 439	7 347	26 136	69 957
Centrales hydroélectriques	11 284	12 532	7 595	9 002	40 413
Centrales thermiques	4 668	(1 070)	(614)	26	3 010
Site solaire	382	706	853	438	2 379
	36 369	28 607	15 181	35 602	115 759
Corporatif et éliminations	(3 055)	(4 642)	(2 001)	(4 226)	(13 923)
	33 314	23 965	13 180	31 376	101 836
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	3 909	(1 783)	(8 489)	394	(5 966)
Activités abandonnées	161	622	917	74	1 774
	4 070	(1 161)	(7 572)	468	(4 192)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,10 \$	(0,05) \$	(0,22) \$	0,01 \$	(0,16) \$
Activités abandonnées	0,01 \$	0,02 \$	0,02 \$	_	0,05 \$
	0,11 \$	(0,03) \$	(0,20) \$	0,01\$	(0,11) \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	22 806	17 624	(5 333)	16 086	51 180
Par action (de base)	0,60 \$	0,47 \$	(0,14) \$	0,43 \$	1,36 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 735 065	37 740 004	37 748 196	37 757 835	37 745 345

### II B – Analyse de la situation financière – Consolidation proportionnelle

		Périodes de trois	mois closes les		Exercice clos le
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	31 mars 2012	30 juin 2012	30 septembre 2012	31 décembre 2012	31 décembre 2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	172 405	138 836	110 343	210 838	632 422
Centrales hydroélectriques	163 095	158 874	86 472	164 072	572 513
Centrales thermiques	118 323	41 981	83 815	66 051	310 170
Site solaire	1 329	1 940	2 056	991	6 316
	455 152	341 631	282 686	441 952	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	20 647	16 345	12 540	25 124	74 654
Centrales hydroélectriques	13 986	12 445	7 456	13 860	47 748
Centrales thermiques	22 242	9 285	12 173	12 654	56 355
Site solaire	576	830	852	425	2 683
	57 451	38 905	33 021	52 063	181 440
BAIIA					
Sites éoliens	16 928	13 074	9 493	21 321	60 816
Centrales hydroélectriques	10 644	9 056	7 510	9 541	36 752
Centrales thermiques	8 395	1 154	2 408	2 601	14 558
Site solaire	495	723	770	324	2 312
	36 462	24 007	20 181	33 787	114 438
Corporatif et éliminations	(3 169)	(5 155)	(3 968)	(3 910)	(16 200)
	33 293	18 852	16 213	29 877	98 238
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	4 826	(6 035)	(8 167)	542	(8 836)
Activités abandonnées	2 323	134	566	696	3 721
	7 149	(5 901)	(7 601)	1 238	(5 115)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,13 \$	(0,16) \$	(0,22) \$	0,01 \$	(0,24) \$
Activités abandonnées	0,06\$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,10 \$
	0,19 \$	(0,16) \$	(0,20) \$	0,03 \$	(0,14) \$
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,12 \$	(0,16)\$	(0,22) \$	0,01 \$	(0,24) \$
Activités abandonnées	0,06\$	_	0,02 \$	0,02 \$	0,10 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	0,18 \$	(0,16) \$	(0,20) \$	0,03 \$	(0,14) \$
En dollars	21 849	5 473	6 862	13 481	47 665
Par action (de base)	0,58 \$	0,15 \$	0,18 \$	0,36\$	1,26 \$
I in action (we pase)	— U,JU ф	υ,15 φ	0,10 ф	υ,ου φ	1,20 ↓
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 726 689	37 727 077	37 730 162	37 732 568	37 729 137

### Faits saillants financiers

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh, par action et le nombre d'actions en circulation)	2013	2012	2013	2012	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)					
Sites éoliens	249 276	210 838	704 217	632 422	
Centrales hydroélectriques	142 912	164 072	621 094	572 513	
Centrales thermiques	31 448	66 051	143 369	310 170	
Site solaire	980	991	5 945	6 316	
	424 616	441 952	1 474 625	1 521 421	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE					
Sites éoliens	31 676	25 124	87 481	74 654	
Centrales hydroélectriques	12 746	13 860	53 756	47 748	
Centrales thermiques	6 976	12 654	27 446	56 355	
Site solaire	469	425	2 712	2 683	
	51 867	52 063	171 395	181 440	
BAIIA					
Sites éoliens	26 136	21 321	69 957	60 816	
Centrales hydroélectriques	9 002	9 541	40 413	36 752	
Centrales thermiques	26	2 601	3 010	14 558	
Site solaire	438	324	2 379	2 312	
	35 602	33 787	115 759	114 438	
Corporatif et éliminations	(4 226)	(3 910)	(13 923)	(16 200)	
	31 376	29 877	101 836	98 238	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	394	542	(5 966)	(8 836)	
Activités abandonnées	74	696	1 774	3 721	
	468	1 238	(4 192)	(5 115)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies	0,01 \$	0,01 \$	(0,16)\$	(0,24) \$	
Activités abandonnées	_	0,02 \$	0,05 \$	0,10 \$	
	0,01 \$	0,03 \$	(0,11) \$	(0,14) \$	
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT					
En dollars	16 086	13 481	51 180	47 665	
Par action (de base)	0,43 \$	0,36\$	1,36 \$	1,26 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	37 757 835	37 732 568	37 745 345	37 729 137	

### **Données relatives aux résultats d'exploitation**

	Exercices clos les	31 décembre
(en milliers de \$, sauf les données par action et le nombre d'actions en circulation)	2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)	1 474 625	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE	171 395	181 440
BAIIA	101 836	98 238
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX		
Activités poursuivies	(5 966)	(8 836)
Activités abandonnées	1 774	3 721
	(4 192)	(5 115)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX		
Activités poursuivies	(0,16)\$	(0,24) \$
Activités abandonnées	0,05 \$	0,10 \$
	(0,11) \$	(0,14) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (de base)	37 745 345	37 729 137

### Données relatives à l'état de la situation financière

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012
Total de l'actif	1 791 440	1 323 164
Emprunts*	977 993	593 660
Débentures convertibles	229 578	226 299
Total des capitaux propres	385 780	342 369

 $<sup>\</sup>mbox{\ensuremath{^{\ast}}}$  Incluant les emprunts non courants et la part à moins d'un an des emprunts.

# Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2013

#### Sites éoliens

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

	Périodes de tro closes le		Exercices clos les	
(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	Produits de la vente d'énergie	BAIIA
31 DÉCEMBRE 2012	25 124	21 321	74 654	60 816
Mises en service*	3 699	3 236	9 563	8 278
Prix	242	242	1 113	1 113
Volume	662	662	(920)	(920)
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	1 835	1 525	3 174	2 529
Entretien	_	(508)	_	(1 216)
Autres	114	(342)	(103)	(643)
31 DÉCEMBRE 2013	31 676	26 136	87 481	69 957

<sup>\*</sup> Pleine contribution du site éolien St-Patrick acquis le 28 juin 2012 et mise en service du parc éolien Vron le 15 septembre 2013, du site éolien La Vallée le 20 décembre 2013 et de la Coentreprise phase I les 28 novembre et 10 décembre 2013.

Pour le secteur éolien, l'impact de la consolidation proportionnelle des résultats initiaux de la phase I de 272 MW des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré pour les périodes de trois mois et de l'exercice clos le 31 décembre 2013 est concentré essentiellement à la ligne *Mises en service*, qui en plus de la contribution additionnelle des nouveaux sites français St-Patrick, Vron et La Vallée, inclut également 50 % de la production, des produits et du BAIIA générés par ce site depuis sa mise en service progressive entre le 28 novembre et le 10 décembre 2013.

Ainsi, la mise en service de ce parc de grande envergure, dans lequel la part nette de Boralex est de 136 MW, a produit 22 081 MW supplémentaires (part nette de Boralex). Ceci représente une augmentation de 9,7 % par rapport à la production de ce secteur au quatrième trimestre selon la méthode de la mise en équivalence IFRS (et ce, pour une période d'exploitation de moins d'un mois) et une augmentation de 3,2 % par rapport à la production de l'ensemble de l'exercice 2013.

La part de Boralex dans les produits générés par ce nouveau site a été de 2,4 M\$, représentant une contribution additionnelle de 8,1 % et 2,8 % respectivement aux produits du secteur éolien pour le quatrième trimestre et pour l'exercice 2013, par rapport aux produits comptabilisés selon IFRS.

Par ailleurs, comme l'illustre le tableau suivant, la consolidation proportionnelle a un effet favorable de 1,9 M\$, soit 7,6 %, sur le BAIIA du quatrième trimestre et un effet favorable de 3,4 M\$ ou 5,1 % sur le BAIIA de l'exercice 2013 par rapport à IFRS.

		ois mois closes écembre	Exercic les 31 de	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
BAIIA (IFRS)	24 279	21 327	66 594	60 935
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises Plus : BAIIA Coentreprises	212 2 069	(13) (19)	(1 426) 1 937	51 (68)
Éléments non liés au BAIIA	1 857	(6)	3 363	(119)
BAIIA (Consolidation proportionnelle)	26 136	21 321	69 957	60 816

Notons que la consolidation proportionnelle a eu un effet important sur le BAIIA du trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2013, étant donné que l'ajout du BAIIA de 2,1 M\$ au poste *Mises en service* selon la méthode de consolidation proportionnelle ne correspond pas au même montant présenté au poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* présenté selon la méthode de la mise en équivalence dû au fait que ce poste inclut des éléments non liés au BAIIA tel que l'amortissement et les frais financiers.

La direction de Boralex est satisfaite de ces premiers résultats obtenus lors de la période de rodage des équipements et qui plus est, dans des conditions météorologiques particulièrement difficiles. Le site est complètement opérationnel depuis le début de l'exercice 2014 et démontre une productivité qui augure favorablement pour l'avenir.

#### Consolidé

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

		Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
(en milliers de \$)	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	Produits de la vente d'énergie	BAIIA	
31 DÉCEMBRE 2012	52 063	29 877	181 440	98 238	
Arrêt de la centrale thermique de Kingsey Falls	(4 924)	(1 098)	(29 266)	(10 038)	
	47 139	28 779	152 174	88 200	
Mises en service*	3 699	3 236	9 563	8 278	
Prix	(504)	(504)	827	827	
Volume	(1 369)	(1 222)	3 006	2 572	
Primes de puissance	(195)	(195)	759	759	
Conversion des filiales autonomes (effet des taux de change)	2 997	1 930	5 205	3 231	
Quotas CO <sub>2</sub>	_	(231)	_	(231)	
Entretien	_	(493)	_	(727)	
Développement – prospection	_	205	_	(663)	
Ajustement rétroactifs aux taxes sur droits d'eau de centrales hydroélectriques au Canada et aux États-Unis	_	717	_	(3 240)	
Honoraires professionnels encourus dans le cadre des acquisitions en France et au Canada	_	_	_	1 848	
Autres revenus	_	(1 815)	_	_	
Autres	100	969	(139)	982	
31 DÉCEMBRE 2013	51 867	31 376	171 395	101 836	

<sup>\*</sup> Pleine contribution du site éolien St-Patrick acquis le 28 juin 2012 et mise en service du parc éolien Vron le 15 septembre 2013, du site éolien La Vallée le 20 décembre 2013 et de la Coentreprise phase I les 28 novembre et 10 décembre 2013.

## Résultats d'exploitation du quatrième trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2013

Au niveau consolidé, tel qu'il apparaît aux tableaux ci-joints, la consolidation proportionnelle des résultats de la Coentreprise phase I se reflète par les variations suivantes, comparativement à la méthode IFRS de la mise en équivalence :

- des augmentations respectives de 4,8 % et 1,4 % des produits pour le quatrième trimestre et l'ensemble de l'exercice 2013 ; et
- des augmentations respectives de 2,3 M\$ ou 8,0 % ainsi que de 3,7 M\$ ou 3,8 % sur le BAIIA du trimestre et de l'exercice, en raison de l'élimination du poste *Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises* et l'ajout du BAIIA réel des Coentreprises, tel que discuté préalablement.

		ois mois closes écembre	Exercic les 31 de	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
BAIIA (IFRS)	29 039	29 883	98 137	98 357
Moins : Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(329)	(13)	(2 116)	51
Plus: BAIIA Coentreprises	2 069	(19)	1 937	(68)
Éléments non liés au BAIIA	2 398	(6)	4 053	(119)
Élimination de revenus de gestion contre les immobilisations	(61)	_	(354)	
BAIIA (Consolidation proportionnelle)	31 376	29 877	101 836	98 238

#### Flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 décembre 2013

Outre une légère augmentation de  $0.3~\mathrm{M}$  ou de 0.01~ par action de la marge brute d'autofinancement, les principaux impacts de la consolidation proportionnelle par rapport à la méthode de mise en équivalence IFRS sont les suivants :

- une augmentation de 241,8 M\$ des fonds requis par les activités d'investissement, dont 215,9 M\$ en nouvelles immobilisations et 34,2 M\$ pour l'encaisse affectée ; et
- une somme additionnelle de 243,8 M\$ générée par les nouveaux emprunts non courants.

#### II B - Analyse de la situation financière - Consolidation proportionnelle

#### Situation financière au 31 décembre 2013

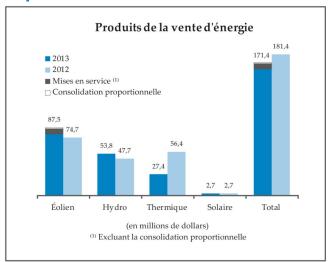
Au niveau du bilan, outre une augmentation de 315,0 M\$ ou de 47,5 % des emprunts non courants (incluant leur tranche à moins d'un an) la consolidation proportionnelle a pour effet d'accroître l'actif total de Boralex de 368,7 M\$ ou de 25,9 %, incluant :

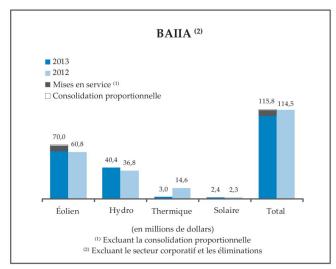
- une augmentation de 380,4 M\$ ou de 47,6 % de la valeur des immobilisations corporelles ; et
- une augmentation de 74,5 M\$ du total des actifs courants, dont 40,8 M\$ au niveau de l'encaisse affectée.

Ainsi, selon la méthode de la consolidation proportionnelle, les liquidités disponibles à court terme (incluant la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que l'encaisse affectée) atteignent 187,7 M\$, comparativement à 144,3 M\$ selon IFRS.

# Répartitions sectorielle et géographique des résultats des activités poursuivies des exercices 2013 et 2012

#### Répartition sectorielle





Le texte suivant décrit l'évolution sectorielle des produits et du BAIIA de l'exercice clos le 31 décembre 2013 par rapport à la même période en 2012.

#### Éolien

Au cours de l'exercice de 2013, les produits de ce secteur ont affiché une croissance de 17,1 % par rapport à l'année précédente, faisant passer sa participation aux produits consolidés de 41,2 % en 2012 à 51,1 % en 2013. Outre une croissance de 4,4 % des produits générés par la base d'actifs existants du secteur, la progression de ses produits s'explique en majeure partie par la pleine contribution du site français St-Patrick par rapport à six mois en 2012, par la mise en service des sites français Vron et La Vallée aux troisième et quatrième trimestres de 2013, ainsi que par la mise en service de la Coentreprise phase I, au Québec, vers la fin de 2013. Outre la croissance réelle du secteur éolien, la hausse de son poids relatif dans les produits consolidés s'explique aussi en partie par la réduction de la taille du secteur thermique à la suite de la fermeture de la centrale thermique de Kingsey Falls, le 30 novembre 2012.

Le BAIIA du secteur éolien a affiché une hausse de 15,1 %, si bien que sa participation au BAIIA consolidé (avant éléments corporatifs et éliminations) est passée de 53,1 % en 2012 à 60,4 % en 2013, confirmant sa position de plus important générateur de BAIIA de Boralex. Ce secteur affiche également une marge de BAIIA supérieure à la moyenne des actifs globaux de Boralex, soit de l'ordre de 80,0 % en 2013 (81,4 % en 2012). La légère baisse de la marge en 2013 s'explique par le fait que la Coentreprise phase I se trouvant en période de rodage, n'a pas livré son plein rendement. Compte tenu des projets éoliens en cours de développement, dans lesquels la part nette de Boralex représente une puissance contractée additionnelle totale d'environ 157 MW, et des démarches en cours pour continuer d'accroître sa base opérationnelle, l'apport prépondérant de ce secteur à la rentabilité d'exploitation de Boralex est appelé à s'accentuer au cours des trimestres et des années à venir, poussant à la hausse la marge bénéficiaire moyenne de la Société.

#### Hydroélectrique

Les produits de ce secteur ont progressé de 12,8 % entre les deux exercices comparatifs, si bien que sa contribution aux produits consolidés est passée de 26,3 % en 2012, à 31,4 % en 2013. Outre la croissance de ses revenus, l'augmentation de son poids relatif dans les produits consolidés s'explique par la diminution du poids du secteur thermique suite à la fermeture de la centrale de Kingsey Falls. Par ailleurs, le BAIIA du secteur hydroélectrique a augmenté de 9,8 % (augmentation de 20,6 % si l'on exclut les ajustements des taxes sur droits d'eau favorables de 3,2 M\$ enregistrés en 2012). Le BAIIA de ce secteur a donc représenté 34,9 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations), comparativement à 32,2 % en 2012. Sa marge de BAIIA en pourcentage des produits, quant à elle, est passée de 70,2 % en 2012 (excluant l'ajustement de taxes) à 75,1 % en 2013.

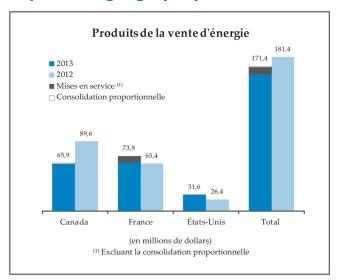
#### **Thermique**

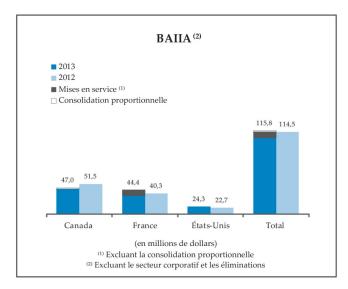
Le secteur thermique a compté pour 16,0 % des produits consolidés de 2013, par rapport à 31,1 % en 2012, en raison de l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls. Pour la même raison, ce secteur a compté pour 2,6 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) comparativement à 12,8 % l'année précédente. Quant à sa marge de BAIIA, elle est passée de 25,9 % en 2012 à 10,9 % en 2013.

#### **Solaire**

L'unique site solaire de Boralex a généré un BAIIA de 2,4 M\$ sur des produits de 2,7 M\$ en 2013, ce qui représente une marge de BAIIA de 87,7 %, comparativement à un BAIIA de 2,3 M\$ sur des produits de 2,7 M\$ à la même période en 2012, soit une marge de 85,2 %. Le secteur solaire, qui ne représente pour l'instant qu'une part marginale du portefeuille énergétique de Boralex, a ainsi généré 1,6 % des produits et 2,1 % du BAIIA consolidé (avant corporatif et éliminations) au cours de l'exercice 2013.

#### Répartition géographique





 $Au \, cours \, de \, l'exercice \, clos \, le \, 31 \, d\'ecembre \, 2013, \, la \, r\'epartition \, g\'eographique \, des \, produits \, de \, la \, vente \, d'\'energie \, de \, Boralex \, a \, \acute{e}t\'e \, comme \, suit \, : \, de \, l'exercice \, clos \, le \, 31 \, d\'ecembre \, 2013, \, la \, r\'epartition \, g\'eographique \, des \, produits \, de \, la \, vente \, d'\'energie \, de \, Boralex \, a \, \acute{e}t\'e \, comme \, suit \, : \, d'energie \, de \, Boralex \, a \, \acute{e}t\'e \, comme \, suit \, : \, d'energie \, de \, Boralex \, a \, \acute{e}t\'e \, comme \, suit \, : \, d'energie \, de \, Boralex \, a \, \acute{e}t\'e \, comme \, suit \, : \, d'energie \, d$ 

- 38,5 % au Canada, par rapport à 49,4 % en 2012 ;
- 43,1 % en France, par rapport à 36,1 % en 2012 ; et
- 18,4 % aux États-Unis, par rapport à 14,5 % en 2012.

La diminution de la part relative des produits générés par les actifs canadiens s'explique principalement par l'arrêt de la centrale de Kingsey Falls ainsi que par l'augmentation du poids relatif du marché européen à la suite de l'ajout du site éolien St-Patrick. L'augmentation de la part des produits provenant des États-Unis reflète la croissance importante des résultats des centrales hydroélectriques américaines aux deuxième et troisième trimestres, ainsi que la diminution du poids relatif du secteur thermique canadien.

### Mesures non conformes aux IFRS

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, la marge brute d'autofinancement et le coefficient d'endettement net 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 comporte également un BAIIA et une marge brute d'autofinancement selon *Consolidation proportionnelle*, dans laquelle les résultats des Coentreprises 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. De plus, des tableaux de conciliation sont inclus qui concilient les données conformes aux IFRS avec celles présentées en fonction de la consolidation proportionnelle.

#### **BAIIA**

Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

IFRS				
	Périodes de tro les 31 de		Exercice les 31 dé	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	529	1 238	(3 838)	(5 115)
Résultat net des activités abandonnées	(74)	(696)	(1 774)	(3 721)
Part des actionnaires sans contrôle	511	634	127	(149)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	1 229	537	(2 183)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(69)	(103)	(742)	396
Perte (Gain) de change	(530)	(80)	(788)	26
Charges financières	13 061	12 640	50 693	49 279
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	_	266	823
Autres pertes (gains)	_	_	(232)	971
Amortissement	13 987	15 021	53 888	58 030
BAIIA	29 039	29 883	98 137	98 357

Consolidation proportionnelle				
	Périodes de tro les 31 dé		Exercic les 31 de	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	468	1 238	(4 192)	(5 115)
Résultat net des activités abandonnées	(74)	(696)	(1774)	(3 721)
Part des actionnaires sans contrôle	511	634	127	(149)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	1 229	537	(2 183)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1 309)	(105)	(553)	286
Perte (Gain) de change	(521)	(80)	(700)	27
Charges financières	15 082	12 636	52 861	49 269
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	_	266	823
Autres pertes (gains)	_	_	(232)	971
Amortissement	15 595	15 021	55 496	58 030
BAIIA	31 376	29 877	101 836	98 238

#### Marge brute d'autofinancement

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. 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				
	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	2 712	(1 712)	59 266	47 396
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(12 610)	(15 207)	8 350	(325)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	15 322	13 495	50 916	47 721

Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercice les 31 dé	
2013	2012	2013	2012
17 130	4 037	59 878	46 874
1 044	(9 444)	8 698	(791)
16 086	13 481	51 180	47 665
	2013 17 130 1 044	See 31 décembre   2012   2012   17 130   4 037   1 044   (9 444)	les 31 décembre   les 31 déc

#### Coefficient d'endettement net

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Consolidation proportionne	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Emprunts non courants	578 914	423 616	855 484	495 090
Part à moins d'un an des emprunts	84 034	98 570	122 509	98 570
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	10 737	7 263	30 714	25 779
Moins:				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(124 942)	(107 138)	(127 541)	(107 138)
Encaisse affectée	(19 366)	(5 063)	(60 126)	(11 650)
Endettement net	529 377	417 248	821 040	500 651

La Société définit sa capitalisation totale aux livres comme suit :

	IFRS		Consolidation proportionne	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Total des capitaux propres	386 134	342 369	385 780	342 369
Endettement net	529 377	417 248	821 040	500 651
Débentures convertibles	229 578	226 299	229 578	226 299
Frais reliés à l'émission des débentures convertibles, nets de l'amortissement cumulé	3 522	4 164	3 522	4 164
Impôts différés reliés aux débentures convertibles	5 158	5 158	5 158	5 158
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles	(7 982)	(5 251)	(7 982)	(5 251)
Capitalisation totale aux livres	1 145 787	989 987	1 437 096	1 073 390

### II C – Mesures non conformes aux IFRS

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

	IF	RS	Consolidation p	roportionnelle
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Endettement net	529 377	417 248	821 040	500 651
Capitalisation totale aux livres	1 145 787	989 987	1 437 096	1 073 390
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	46,2 %	42,1 %	57,1 %	46,6 %

### Instruments financiers

#### Risque de change

De manière générale, au niveau des liquidités d'exploitation générées par ses filiales étrangères, la Société n'est pas exposée de façon importante à la fluctuation des devises puisque ses filiales sont autonomes et qu'elles conservent généralement leurs liquidités dans le pays afin de poursuivre leur développement. Cependant, la Société ne prévoit pas investir à court terme afin d'accroître sa base d'actifs aux États-Unis. À cet effet et puisque les filiales américaines génèrent des liquidités excédentaires, la Société étudie présentement un certain nombre de stratégies de couverture à moyen terme et s'est donné comme objectif de mettre en application la stratégie sélectionnée au cours des prochains trimestres.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs peuvent être en devises étrangères. 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.

#### 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 via de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'électricité. Le prix de l'électricité 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 2013, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'électricité dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 4 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

#### Risque de taux d'intérêt

Selon IFRS, en date du 31 décembre 2013, environ 40 % des emprunts non courants émis portent intérêts à taux variable. 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 aux fluctuations des taux d'intérêt est réduite à seulement 5 % de la dette totale. Au 31 décembre 2013, le solde notionnel de ces swaps et des contrats à terme était de 403,1 M\$ (173,1 M€ et 149,5 M\$), et leur juste valeur défavorable s'établissait à 34,7 M\$ (13,2 M€ et 15,2 M\$). Ces emprunts non courants, ces swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de taux d'intérêt excluent ceux qui se trouvent dans les états financiers de la Coentreprise phase I pour lesquels la quote-part de Boralex est de 50 %.

Selon la consolidation proportionnelle, au 31 décembre 2013, le solde notionnel de ces swaps et des contrats à terme était de 679,0 M\$ (173,1 M $\in$  et 425,4 M\$) et leur juste valeur défavorable s'établissait à 33,7 M\$ (13,2 M $\in$  et 14,3 M\$).

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 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 ont subi une baisse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

Tous ces contrats se qualifient à la comptabilité de couverture.

### Engagements et éventualités

(en milliers de \$)	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
Emprunts non courants	84 034	185 518	404 688	674 240
Contrats d'achat et de construction	99 789	2 879	_	102 668
Contrats d'entretien	6 040	25 114	43 189	74 343
Contrats de location de terrains	2 143	12 995	26 185	41 323
Coentreprises	59 852	18 701	32 064	110 617
TOTAL	251 858	245 207	506 126	1 003 191

#### Contrats de vente d'énergie - Centrales en opération

#### 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 2016 à 2045. 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 québécoises (à l'exception de la centrale Forces Motrices St-François dont le prix est indexé selon un taux fixe annuel), le taux d'indexation sur le prix complet ne devrait pas être plus bas que 3 % ni plus élevé que 6 %.

#### **France**

- a) Pour les centrales éoliennes et la centrale solaire 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 2031. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie, sur le prix complet.
- b) La production de vapeur et d'électricité de Blendecques (France) est vendue en vertu de contrats à long terme échéant en 2022 et 2025 respectivement.

#### 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. À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014, le contrat prévoit un prix correspondant à 90 % des taux marché qui aura un effet à la baisse sur le prix de vente de l'énergie. Cette baisse sera compensée par la diminution des coûts de loyer qui seront établis à 30 % des revenus bruts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

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
2014 - 2017	86,06 – 86,65	83,82 – 80,58
2018 - 2024	86,65	48,27
2025	121,79 ou marché*	48,27
2026 et après	121,79 ou marché*	56,28 ou marché*

<sup>\*</sup> 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 Jamie Creek en Colombie-Britannique d'une puissance de 22 MW, la Société possède un contrat de vente d'électricité à prix fixe d'une durée de 40 ans, incluant une option de renouvellement de 10 à 20 ans au gré du client. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale.
- b) La Société possède deux contrats de vente d'électricité pour une puissance totale de 50 MW avec Hydro-Québec, relativement à deux projets éoliens communautaires, Témiscouata I et la Côte-de-Beaupré, développés conjointement avec des MRC, soit la MRC de Témiscouata et la MRC de la Côte-de-Beaupré. Ces contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans chacun débuteront à la mise en service des parcs éoliens et seront indexés annuellement sur 20 % du prix de vente.
- c) Pour le projet éolien en développement Témiscouata II, d'une puissance de 50 MW, la Société possède un contrat de vente d'électricité d'une durée de 20 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du parc éolien et sera indexé annuellement selon l'évolution de l'IPC.

#### **France**

Pour les deux projets éoliens en développement, Fortel-Bonnières et St-François, d'une puissance de 46 MW, la Société possède des contrats de vente d'électricité d'une durée de 15 ans chacun. Ces contrats débuteront à la mise en service des parcs éoliens et le prix de vente sera indexé annuellement sur le prix complet.

#### Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

#### Canada

- a) Pour le projet hydroélectrique Jamie Creek en Colombie-Britannique, la Société a conclu des contrats de construction et d'installation de la centrale hydroélectrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 4,3 M\$.
- b) Pour le projet éolien communautaire Témiscouata I développé conjointement avec la MRC de Témiscouata, la Société a conclu un contrat de construction des routes, un contrat de construction et d'installations d'éoliennes et un contrat d'achat de transformateurs. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 54,1 M\$.
- c) Pour le projet éolien Témiscouata II, la Société a conclu un contrat d'ingénierie et d'étude électrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, l'engagement net de la Société dans ce contrat est de 0,4 M\$.

#### France

Pour les deux projets éoliens en développement en France, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'achat et d'installations d'éoliennes, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du premier trimestre de 2014. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de  $30,0 \, \mathrm{M} \in (43,9 \, \mathrm{M} \$)$ .

#### **Contrats d'entretien**

#### Canada

Pour les Thames River, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes avec Enercon d'une durée de 12 ans échéant en 2022. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 3,6 M\$, en tenant compte seulement des cinq premières années des contrats, dont 1,8 M\$ payables en 2014.

#### **France**

- a) Pour les sites en opération en France (excluant La Vallée), la Société a conclu des contrats d'entretien dont certains sont clé-en-main avec des fournisseurs tels qu'Enercon, General Electric et Siemens. Les contrats ont des durées initiales d'entre cinq et 15 ans et représentent des déboursés totaux de 36,7 M€ (53,8 M\$) dont environ 2,8 M€ (4,0 M\$) payables en 2014.
- b) Pour le site éolien La Vallée en France, la Société a conclu des contrats d'entretien avec Gamesa échéant en 2028. Les contrats ont une durée initiale de 15 ans et requièrent, au 31 décembre 2013, des engagements nets de 7,3 M€ (10,7 M\$) payables à partir de la troisième année suivant la mise en service, puisque les deux premières années de services sont gratuites.
- c) Pour les deux projets éoliens en développement en France, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'entretien avec General Electric. Les contrats ont une durée initiale de cinq ans et requièrent des engagements nets de 4,3 M€ (6,3 M\$) payables à partir de la mise en service prévue pour la fin de l'année 2014 et 2015, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du premier trimestre de 2014.

#### Contrats de location simple de terrains

#### Canada

- a) Pour l'exploitation de Thames River, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de 27 baux d'une durée de 20 ans. Ces baux sont renouvelables une seule fois au gré de la Société pour la même durée. Le loyer, en vertu de l'ensemble de ces baux, est estimé à environ 0,7 M\$ annuellement.
- b) En ce qui concerne 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 l'exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2015 à 2020, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.

#### France

Les terrains sur lesquels sont implantées les sites éoliens et le site solaire en France sont loués en vertu de baux emphytéotiques dont les durées varient entre 28 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 et représentent actuellement un engagement annuel de l'ordre de  $0.8 \, \mathrm{M} \in (1.2 \, \mathrm{M} \$)$ .

#### États-Unis

- a) Pour l'exploitation de la centrale de Middle Falls aux États-Unis, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. À partir de 2014, le loyer sera variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale. Le loyer en vertu de ce bail est estimé à environ 0,2 M\$ annuellement.
- b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, Hudson Falls et South Glens Falls. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'électricité conclus avec NMPC. 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 10,0 M\$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5,0 M\$ US (centrale de South Glens Falls).

Le total des paiements minimaux futurs exigibles en vertu de ces baux au 31 décembre 2013, excluant les loyers conditionnels de la centrale de South Glens Falls, s'établit comme suit :

(en milliers de \$)	
Part à moins d'un an	343
Part de 1 à 5 ans	4 660
Part à plus de cinq ans	6 221
Total	11 224

#### **Autres**

#### Canada

- a) Les centrales hydroélectriques situées au Québec sont sujettes à l'application de la *Loi sur la sécurité des barrages* et de son règlement qui affecteront graduellement certains ouvrages hydroélectriques de la Société. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages devront se conformer à certains critères définis dans cette loi. L'application de cette loi devrait se faire de façon graduelle. Lorsque les recommandations proposées par la Société seront acceptées par le ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs, un calendrier sera établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. Il est à noter que la centrale de St-Lambert, qui est conforme au 31 décembre 2013, n'est pas prise en considération puisqu'elle est située sur la Voie Maritime du St-Laurent et que cette loi ne lui est pas applicable. En ce qui concerne les installations de ces centrales, excluant Buckingham, la Société prévoit que des investissements de 0,3 M\$ seront requis pour se conformer à cette loi.
  - En ce qui concerne la centrale de Buckingham, au cours des exercices 2014 et 2015, Boralex devra entreprendre des travaux évalués à environ 4,0 M\$ et 7,0 M\$ respectivement, afin de se conformer à cette loi. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance installée actuelle de cette centrale jusqu'à 10 MW.
- b) Suite à la poursuite déposée le 30 août 2010 et en réaction au jugement rendu le 28 octobre 2010, O'Leary Funds Management LP et al. a déposé une procédure amendée en Cour supérieure du Québec le 11 janvier 2011. Cette procédure allègue que le regroupement d'entreprises intervenu le 1<sup>et</sup> novembre 2010 entre Boralex et le Fonds est illégal et, par conséquent, demande le paiement de dommages et intérêts s'élevant à près de 14,0 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 sa défense le 12 septembre 2011, y compris une demande reconventionnelle de plus de 1,4 M\$.
- c) Suite à la poursuite déposée le 20 décembre 1996 contre l'une des filiales de la Société pour des redevances réclamées en vertu de l'article 68 de la Loi sur le régime des eaux à titre de détentrice des forces hydrauliques, la réclamation du Procureur général du Québec s'élève à un montant de 3,2 M\$. La Société a entamé des négociations quant au règlement de ce litige et croit pouvoir le régler au courant de la prochaine année. En conséquence, la Société a enregistré en 2012 une provision de 1,0 M\$ à l'encontre de ce litige en raison des sommes que la Société compte récupérer en vertu de son bail.

#### **France**

Le 25 août 2011, Boralex a obtenu deux permis de régularisation de construire concernant l'extension du site Avignonet-Lauragais composé de deux éoliennes. Ces permis font actuellement l'objet d'un recours depuis le 12 octobre 2011. Cette décision ne remet pas en question le contrat de vente auprès de EDF ni l'exploitation de l'extension. De plus, cette situation ne met pas Boralex en défaut d'aucune convention de crédit.

#### **Coentreprise phase I**

#### Contrats de vente d'énergie

La Coentreprise phase I s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats d'une durée de 20 ans échéant en 2033. Une portion de ces contrats possède une indexation annuelle, selon l'IPC.

#### Contrat d'entretien

La Coentreprise phase I a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2028. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de cette coentreprise, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, du niveau d'électricité que produiront les éoliennes. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 24,2 M\$ pour les sept prochaines années dont 0,2 M\$ payable en 2014.

#### Contrat de location de terrain

La Coentreprise phase I possède un contrat de location de terrains en vertu d'un bail échéant en 2033 et renouvelé annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels sont implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 1,5 M\$, indexé annuellement au taux de 1,5 %. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 17,3 M\$.

#### Lettres de crédit

Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les lettres de crédits émises par la Coentreprise phase I s'établissait à 41,7 M\$.

#### **Financements**

La Société a finalisé, le 8 novembre 2011, le financement pour la réalisation des travaux de construction de la Coentreprise phase I. Le montant du financement, garanti par les actifs de cette coentreprise et sans recours contre les partenaires, consiste en un prêt de construction de deux ans de 560,0 M\$, sera converti en un prêt à terme remboursable sur une période d'amortissement de 18 ans. Une partie du financement, soit 260,0 M\$, est couverte par une garantie offerte aux prêteurs par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes. Avec ce financement et les capitaux propres injectés avant et à la clôture, cette première phase des Parcs éoliens est entièrement financée.

En plus du financement à long terme de 560,0 M\$, des prêts courants, y compris un crédit-relais et des facilités de lettres de crédit totalisant 165,0 M\$, ont été conclus, permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par Hydro-Québec et afin d'émettre diverses lettres de crédit, portant le financement total à 725,0 M\$. Au 31 décembre 2013, 595,3 M\$ ont été tirés sur ses prêts et 83,4 M\$ de lettres de crédit ont été émises.

Le 20 septembre 2013, la Société a procédé à l'annulation d'une tranche de 28,8 M\$. Cette tranche avait été émise afin de supporter les besoins de fonds accrus liés à une éventuelle appréciation du taux de conversion du dollar canadien en euro durant la période de construction; il est à noter qu'une portion des coûts d'achat des turbines était libellée en euro. Le dollar canadien s'étant plutôt apprécié face à l'euro durant cette période, les sommes disponibles n'ont pas été requises.

Après la clôture du financement, la Coentreprise phase I a conclu des opérations de swap de taux d'intérêt afin de fixer le taux de financement pour une portion significative du projet sur la durée prévue du financement sous-jacent. Le montant nominal total des transactions de swap est de 551,7 M\$ et les taux varient de 3,18 % à 3,22 %.

#### **Coentreprise phase II**

#### Contrat de vente d'énergie

En 2008, la Coentreprise phase II a conclu avec Hydro-Québec un contrat de vente d'électricité pour une capacité de 68 MW. Ce contrat a une durée de 20 ans commençant à la mise en service du parc éolien. Ce contrat prévoit une indexation annuelle selon l'IPC, sur 80 % du prix de vente.

#### Contrat de construction

- a) En mai 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat de construction et d'installation d'éoliennes sur les terres privées du Séminaire de Québec. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Avenant la résiliation du présent contrat par cette coentreprise, celle-ci devrait, en plus des coûts des travaux déjà effectués, rembourser à l'entrepreneur la perte de profit non réalisé sur les travaux non exécutés. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 55,0 M\$ (34,7 M\$ et 13,8 M€).
- b) En mai 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat pour la construction de routes et du réseau électrique du projet éolien. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 3,9 M\$.

#### **Contrat d'entretien**

En septembre 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans qui sera en vigueur à compter de la mise en service du projet prévue en décembre 2014. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de cette coentreprise, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, de la production d'électricité (MWh) des éoliennes. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 5,8 M\$ pour les sept premières années du contrat.

#### Contrat location de terrains

En novembre 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat de location de terrains en vertu d'un bail échéant en 2034 et renouvelé annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels seront implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 0,4 M\$, indexé annuellement au taux de 1,5 %. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 4,4 M\$.

#### Lettres de crédit

Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les lettres de crédit émises par la Coentreprise phase II s'établissait à 1,4 M\$.

#### **Financements**

La Société a finalisé, le 29 octobre 2013, le financement pour la réalisation des travaux de construction de la Coentreprise phase II. Le montant du financement, garanti par la totalité des actifs de cette coentreprise et sans recours contre les partenaires, consiste en un crédit-relais à court terme et une facilité de lettres de crédit totalisant 23,7 M\$ ainsi qu'en un prêt de construction de 142,4 M\$ qui se convertira en prêt à terme après le début de l'exploitation commerciale du site prévue en décembre 2014. Au 31 décembre 2013, 74,8 M\$ ont été tirés sur le prêt de construction et 2,8 M\$ de lettres de crédit ont été émises.

Le prêt à terme sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 19,5 ans et portera intérêt à un taux fixe de 5,66 % sur la durée du prêt. Avec ce financement et les capitaux propres injectés avant et à la clôture, cette deuxième phase des parcs éoliens est entièrement financée.

#### **Autres**

Le 24 octobre 2013, une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et se voir attribuer le statut de représentants a été déposée à la Cour Supérieure du Québec à l'encontre des Coentreprises. Les demandeurs de la requête sollicitent l'autorisation de la Cour afin d'exercer un recours collectif pour le compte d'un groupe de personnes concernant des allégations, entre autres, de trouble de voisinage (bruits, poussière, etc.) subis en raison de la construction des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phases I et II. La valeur de la requête n'est pas encore déterminée.

## Événement subséquent

Le 28 janvier 2014, la Société a conclu, conjointement avec la MRC Témiscouata, un contrat de construction du poste de transformation et du bâtiment de commande pour le projet éolien communautaire Témiscouata I pour une somme totalisant 6,6 M\$. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux.

### Facteurs de risque et incertitude

#### Facteurs de risque

#### Effet du climat

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques 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 se traduit par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence sur environ 17 % de la puissance installée de la Société dans le nord-est des États-Unis où la Société exploite des centrales hydroélectriques.

#### Hydrologie

La quantité d'électricité produite par les actifs hydroélectriques de la Société est tributaire des forces hydrauliques disponibles. Par conséquent, les produits d'exploitation et les rentrées de fonds 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.

#### Vent et soleil

Le vent et le soleil sont par nature variables. Par conséquent, la quantité d'électricité produite par une centrale éolienne ou solaire le sera également. Si le vent ou le soleil sur l'emplacement d'un site diminue ou augmente pendant une période prolongée, cela fait varier la production de cette centrale ainsi que les produits d'exploitation et la rentabilité de la Société.

#### Approvisionnement en matière première

L'exploitation de centrales thermiques alimentées en résidus de bois ou au gaz naturel, qui représente 7 % de la puissance installée au 31 décembre 2013, 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.

#### Rendement dans les 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, construction et conception

La Société participe à la construction et à l'aménagement de nouvelles centrales électriques. Des retards et des dépassements de coûts peuvent survenir au cours de la construction de projets. Même lorsqu'elle est achevée, une centrale peut ne pas fonctionner de la manière prévue ou des défauts de conception et de fabrication peuvent survenir, lesquels pourraient en théorie ne pas être visés par la garantie.

Les nouvelles centrales électriques n'ont aucun historique d'exploitation et peuvent utiliser du matériel de conception récente et complexe sur le plan technologique. En outre, les conventions de vente d'électricité conclues avec une contrepartie au début de l'étape de l'aménagement d'un projet pourraient permettre à celles-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, une nouvelle centrale 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 une centrale électrique.

#### Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentent 6 % de la puissance installée au 31 décembre 2013, 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, de la Faune et des Parcs, 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. La Société ne peut garantir avec certitude que son programme de sécurité des barrages lui permette de déceler les ruptures de barrage éventuelles avant qu'elles ne surviennent, ni qu'advenant un événement imprévisible ou exceptionnel, il lui permette d'éliminer toutes les conséquences défavorables, s'il s'en produit.

D'autres règlements en matière de sécurité 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 importantes. Par ailleurs, à l'exception de la centrale de Buckingham dont les travaux sont prévus au cours des deux prochaines années, toutes les centrales de Boralex rencontrent les critères de la loi et de ses règlements.

#### Conventions de vente d'électricité

La conclusion de nouvelles conventions de vente d'électricité est un facteur critique sur la stabilité des profits et de la trésorerie de la Société. Dans plusieurs cas, la Société conclut de nouvelles conventions de vente d'électricité 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'électricité à la suite d'appel d'offres, ni que les conventions de vente d'électricité actuelles soient renouvelées, ni qu'elles 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 expérimentés à son service.

#### Catastrophes naturelles et cas de force majeure

Les centrales et les activités de la Société s'exposent à des dommages et/ou 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 celleci de vendre son électricité pendant une période prolongée, tel qu'un événement qui empêcherait les clients actuels d'acheter de l'électricité, pourrait avoir un effet défavorable important sur la Société. L'actif de production de la Société ou une centrale appartenant à un tiers auquel l'actif de transport est raccordé, pourraient souffrir des effets des mauvaises conditions climatiques, tels que 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.

#### Limites de l'assurance

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 électricité et de sa vapeur à un nombre restreint de clients. Elle s'expose aux pertes liées à la solvabilité en cas de défaut d'exécution des contreparties aux conventions d'achat d'électricité et aux effets financiers. Les risques en matière de solvabilité découlent de la possibilité qu'une contrepartie ne remplisse pas ses obligations contractuelles et sont limités aux contrats dans le cadre desquels la Société subirait une perte en remplaçant l'opération faisant l'objet du défaut. La Société atténue ce risque avec les contreparties aux effets financiers et aux opérations matérielles sur l'électricité 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 standard, 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'électricité 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'électricité au Canada, en France et aux États-Unis. Ces secteurs d'activité subissent la concurrence provenant de grands services publics comme de petits producteurs d'électricité indépendants. La Société rivalise avec d'autres sociétés ayant des ressources financières et autres considérablement supérieures aux siennes au chapitre de l'obtention de contrats de production d'électricité ainsi que du recrutement de personnel compétent et cette situation peut avoir des conséquences sur le degré de réussite de sa vision à long terme.

#### **Dettes**

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 et de manière générale, la durée des dettes en fonction de la durée des contrats. Les rentrées de fonds provenant de plusieurs centrales sont subordonnées à la dette de premier rang sur chacun des projets. Il y a un risque qu'un prêt puisse être en défaut si la Société ne remplit pas ses engagements et ses obligations, ce qui pourrait avoir pour effet que le prêteur réalise sa garantie et, indirectement, que la Société perde la propriété ou le contrôle de cette centrale.

#### Taux d'intérêt et risque de refinancement

La fluctuation du taux d'intérêt pourrait affecter la rentabilité de la Société, compte tenu de sa stratégie de financement par projet. La Société a des titres d'emprunt non courant qui portent intérêt à des taux variables. Au 31 décembre 2013, seulement 5 % des titres d'emprunt non courant émis, compte tenu des swaps financiers, portaient intérêt à des taux variables. À l'avenir, une hausse marquée des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence sur les liquidités pouvant servir aux projets de croissance 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 d'emprunt, qui peut changer au fil du temps.

#### 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. Il n'est pas certain 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.

#### Risques de change

La Société s'expose au risque de change en raison de certaines opérations et d'investissements qui exigent la conversion en devises. La plupart des opérations sont libellées dans la monnaie locale et l'achat d'éoliennes, en euros. En ce qui a trait à la conversion des devises dans le cas des filiales étrangères de la Société, seulement 48 % de la puissance installée se trouve au Canada, tandis que 39 % se trouve en France, et 13 % aux États-Unis. 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 les capitaux propres, et non dans l'état des résultats, jusqu'à ce que la Société rapatrie les fonds au Canada et/ou dispose de son investissement total dans ce pays.

#### 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.

#### Contexte réglementaire et politique

La Société exerce actuellement près de 52 % de ses activités en France et aux États-Unis en terme de puissance installée. 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 exercées à l'étranger 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 change, l'inflation, les contrôles des changes, le rapatriement des bénéfices et les désordres civils.

Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ses activités ou a l'intention d'exercer, 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 électriques 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 son pouvoir 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 ont 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'électricité futurs.

En France, un regroupement opposé au développement de la filière éolienne a entrepris de contester auprès des autorités réglementaires l'arrêté ministériel adopté en 2008 qui oblige EDF à racheter l'énergie produite par les producteurs éoliens terrestres à un tarif établi. Bien que cette situation cause présentement une certaine incertitude au sein de l'industrie, la direction de Boralex juge improbable qu'il en résulte une décision défavorable aux producteurs français d'énergie éolienne. Pour plus de renseignements à ce sujet, se référer à la rubrique *Perspectives et objectifs de développement* du secteur éolien.

La centrale hydroélectrique de Hudson Falls bénéficie présentement d'un surplus de débit d'eau d'environ 500 pieds cubes par seconde provenant d'une exemption de la Federal Energy Regulatory Commission (« FERC ») des États-Unis. Cette exemption a été renouvelée au début de 2011 pour une période additionnelle de cinq ans ou jusqu'à ce que des travaux d'assainissement effectués par un tiers soient complétés. En effet, si cette exemption devait être retirée ou échue, la production de cette centrale pourrait être réduite d'environ 16 000 MWh.

#### 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 dommages matériels et de différends en matière d'impôts fonciers, de droits fonciers et de contrat. La Société constitue des provisions adéquates à l'égard des réclamations en cours qui sont fondés. 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 négatif important sur sa situation ou ses résultats financiers consolidés, mais cela pourrait se produire à l'avenir.

#### Diversification sectorielle et géographique

La Société bénéficie d'une certaine diversification au niveau des types d'énergie produite. Cette diversification est reflétée dans les produits d'exploitation de l'entreprise et le BAIIA. De plus, d'un point de vue géographique, la répartition du BAIIA entre les différentes régions est satisfaite et s'améliorera avec la mise en service de projets au Canada au cours des prochaines années. Il est à noter que la Société ne s'expose à aucune conséquence financière significative 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. 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.

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

#### Dépréciation des actifs

Annuellement au 31 octobre, la Société procède à un test de dépréciation de ces UGT et groupes d'UGT relatives aux actifs incorporels à durée d'utilité indéterminée et au goodwill. Par contre, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation de ces actifs à durée d'utilité déterminée et indéterminée et de ce 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, 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.

#### Le 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. 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. La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables.

## Durée d'utilité des immobilisations corporelles et 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 auxquels 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 l'évaluation du marché courant ou la valeur temps de l'argent, ainsi que des 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 de la réalité par rapport à l'hypothèse requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable du passif concerné.

#### Juste valeur des instruments financiers

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.

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.

#### 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 de la conjoncture économique, les changements dans le degré ou mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif moins bonne que celle attendue ou une variation importantes 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 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 générera 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 en cours de son développement.

### Normes comptables

#### **Changement d'estimation comptable**

#### Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement de 1,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et pour les périodes futures.

#### Modifications de méthodes comptables

#### IAS 32, Instruments financiers – Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 modifiée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1<sup>er</sup> janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

#### IAS 36, Dépréciation d'actifs

En mai 2013, l'IASB a modifié la norme IAS 36, « Dépréciation d'actifs », afin d'améliorer les exigences en matières d'information à fournir qui s'appliquent aux actifs ayant subi une perte ou une reprise de valeur ainsi qu'aux unités génératrices de trésorerie pour lesquelles la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectés à ses unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des éléments du goodwill ou des immobilisations à durée de vie indéterminée de l'entité. L'entité doit appliquer ces modifications de manière rétrospective pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1<sup>er</sup> janvier 2013, et ce changement n'a eu qu'un impact sur le niveau d'information à fournir dans les états financiers consolidés de la Société concernant le goodwill et la dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles.

#### Modification future de méthodes comptables

#### IFRS 2, Paiement fondé sur des actions

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 2 afin de clarifier la définition de « condition d'acquisition des droits » en définissant séparément les termes « conditions de performance » et « condition de service ». La norme modifiée sera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

#### **IFRS 3, Regroupement d'entreprises**

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 3 afin de clarifier qu'une contrepartie éventuelle engagée lors d'un regroupement d'entreprise doit être classée à titre de passif ou de titres de capitaux propres et qu'une contrepartie qui n'est pas classée en tant que titres de capitaux propres doit être évaluée ultérieurement à la juste valeur.

L'IASB a également conclu que le paragraphe 2a) de l'IFRS 3 devrait être modifié pour mentionner tous les types de partenariats et éliminer l'incertitude quant aux états financiers auxquels il s'applique.

La norme modifiée sera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

#### **IFRS 9, Instruments financiers**

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat.

En novembre 2013, l'IASB a modifié l'IFRS 9 et supprime ainsi la date d'application obligatoire du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les modifications apportées à la norme réforment également la comptabilité de couverture et autorise l'adoption anticipée des modifications proposées à la comptabilisation des passifs éligibles à l'évaluation à la juste valeur et ce avant l'application de toutes autres dispositions d'IFRS 9.

La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

#### IFRS 13, Évaluation de la juste valeur

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 13 afin de clarifier le fait qu'une entité n'est pas tenue de comptabiliser les créances et les dettes à court terme sans taux d'intérêt stipulé à un montant inférieur à celui de la facture d'origine lorsque l'effet de la non actualisation est négligeable.

L'IASB a également modifié cette norme afin de préciser que l'exception relative aux portefeuilles s'applique à l'ensemble des contrats compris dans le champ d'application de l'IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation » ou de l'IFRS 9, « Instruments financiers », que ces contrats répondent ou non à la définition d'un actif financier ou d'un passif financier selon l'IAS 32, « Instruments financiers : Présentation ».

La norme IFRS 13 modifiée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

### 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 2013, 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 2013, 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

(en milliers de \$)	Au 31 décembre <b>2013</b>	Au 31 décembre <b>2012</b>
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127 541	107 138
Encaisse affectée	60 126	11 650
Clients et autres débiteurs	72 758	48 930
Stocks	4 502	4 404
Autres actifs financiers courants	_	14
Actif financier disponible à la vente	_	3 009
Frais payés d'avance	2 945	2 137
ACTIFS COURANTS	267 872	177 282
Immobilisations corporelles	1 179 653	812 830
Autres immobilisations incorporelles	257 058	253 115
Goodwill	49 890	48 663
Autres actifs financiers non courants	1 262	_
Autres actifs non courants	35 705	31 274
ACTIFS NON COURANTS	1 523 568	1 145 882
TOTAL DE L'ACTIF	1 791 440	1 323 164
PASSIF		
Fournisseurs et autres créditeurs	81 607	50 826
Part à moins d'un an des emprunts	122 509	98 570
Passif d'impôts exigibles	1 516	1 741
Autres passifs financiers courants	15 243	29 342
PASSIFS COURANTS	220 875	180 479
Emprunts non courants	855 484	495 090
Débentures convertibles	229 578	226 299
Passif d'impôts différés	37 493	29 513
Passif relatif au démantèlement	8 160	6 099
Autres passifs financiers non courants	19 704	38 469
Autres passifs non courants	34 366	4 846
PASSIFS NON COURANTS	1 184 785	800 316
TOTAL DU PASSIF	1 405 660	980 795
CAPITAUX PROPRES		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	356 094	319 868
Part des actionnaires sans contrôle	29 686	22 501
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	385 780	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 791 440	1 323 164

Produits de la vente d'énergie   51 867   52 063   171 395   181 440   Autres revenus   342   2 401   2 726   2 853     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   174 121   184 293     52 200   54 464   138 86   54 699   66 300     52 200   54 364   138 86   54 699   66 300     52 200   54 364   138 86   54 699   66 300     52 200   54 364   138 86   54 699   66 300     52 200   54 364   138 86   54 699   68 300     52 200   54 364   148 50   54 60     52 200   54 364   148 50   54 60     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364   148 50     52 200   54 364     52		Périodes de trois les 31 déce		Exercices clos les 31 décembre	
Produits de la vente d'énergie   \$1 867   \$2 063   \$171 395   \$181 440     Autres revenus   \$342   \$2 401   \$2 726   \$2 853     \$52 209   \$54 464   \$174 121   \$184 293     CHARGES ET AUTRES	(en milliers de \$, sauf les montants par action)	2013	2012	2013	2012
Autres revenus 342 2.401 2.726 2.833 52.209 54.464 174.121 184.293 CHARGES ET AUTRES  Charges d'exploitation 16.294 18.868 54.699 66.330 Administration 3.295 4.364 13.381 14.591 1.000 Administration 3.295 4.364 13.381 14.591 1.000 Administration 15.595 15.021 55.496 80.300 Administration 15.595 15.021 55.496 80.300 Autres pertes (gains) — — — (23.2) 971 1.000 Administration — — — (23.2) 971 1.000 Administration — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — (30.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — (30.000 Autres pert	REVENUS				
Autres revenus 342 2.401 2.726 2.833 52.209 54.464 174.121 184.293 CHARGES ET AUTRES  Charges d'exploitation 16.294 18.868 54.699 66.330 Administration 3.295 4.364 13.381 14.591 1.000 Administration 3.295 4.364 13.381 14.591 1.000 Administration 15.595 15.021 55.496 80.300 Administration 15.595 15.021 55.496 80.300 Autres pertes (gains) — — — (23.2) 971 1.000 Administration — — — (23.2) 971 1.000 Administration — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — (30.000 Autres pertes (gains) — — — 266 223 1.000 Autres pertes (gains) — (30.000 Autres pert	Produits de la vente d'énergie	51 867	52 063	171 395	181 440
CHARGES ET AUTRES Charges d'exploitation 16 294 18 868 54 699 66 330 Administration 3 295 4 364 13 381 14 591 Développement 1181 1 355 4 142 5 134 Annortissement 15 595 15 021 55 496 89 030 Autres pertes (gains) — — — — — — — — — — — — — — — — — — —	Autres revenus	342	2 401	2 726	2 853
Charges d'exploitation		52 209			
Charges d'exploitation	CHARGES ET AUTRES				
Administration  Administration  3 295		16 294	18 868	54 699	66 330
Développement   1181					
Amortissement 15 595 15 021 55 496 58 030 Autres pertes (gains) — — — — — — — — — — — — — — — — — — —					
Autres pertes (gains)  Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles  266 823  36 365 39 608 127 752 145 879  RÉSULTAT D'EXPLOITATION  15 844 14 856 46 369 38 414  Charges financières  15 082 12 636 52 861 49 269  Perte (Gain) de change  (521) (80) (700) 27  Perte nette (Gain net) sur instruments financiers  (1 309) (105) (553) 286  Autres  Autres  63 63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  63  64  65 63  65  66 63  67 63  68  68 63  69 63  69 63  60 63	<del></del>				
Depréciation des immobilisations corporelles et incorporelles   —   —   266   823   36 365   39 608   127 752   145 879   14		13 373	13 021		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :   Actionnaires de Boralex Activités poursuivies   468   1238   4192   4065   46864   4065   46864   4065   46864   4065   4065   4065   4065   4065   4065   4066   4065   4		_	_	` '	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION         15 844         14 856         46 369         38 414           Charges financières         15 082         12 636         52 861         49 269           Perte (Gain) de change         (521)         (80)         (700)         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         (1 309)         (105)         (553)         286           Autres         63         —         63         —         63         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         2 529         2 405         (5 302)         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         1 624         1 229         537         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         905         1 176         (5 839)         (8 985)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         4 696         1 774         3 721           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         4 68         1 238         (4 192)         (5 115)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         —         3 394         5 42         (5 966)         (8 36)           Activités abandonnées         74         696         1 774         3 721           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORAL	Depreciation des immobilisations corporelles et incorporelles				
Charges financières		36 365	39 608	127 752	145 879
Perte (Gain) de change         (521)         (80)         (700)         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         (1 309)         (105)         (553)         286           Autres         63         —         63         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         2 529         2 405         (5 302)         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         1 624         1 229         537         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         905         1 176         (5 839)         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         905         1 872         (4 065)         (5 264)           RÉSULTAT NET         979         1 872         (4 065)         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         468         1 238         (4 192)         (5 115)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         394         542         (5 966)         (8 836)           Activités poursuivies         394         542         (5 966)         (8 836)           Activités abandonnées         74         696         1 774         3 721           RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         468         1 238         (4 192)         (5 115)	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	15 844	14 856	46 369	38 414
Perte (Gain) de change         (521)         (80)         (700)         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         (1 309)         (105)         (553)         286           Autres         63         —         63         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         2 529         2 405         (5 302)         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         1 624         1 229         537         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         905         1 176         (5 839)         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         905         1 872         (4 065)         (5 264)           RÉSULTAT NET         979         1 872         (4 065)         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         468         1 238         (4 192)         (5 115)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         394         542         (5 966)         (8 836)           Activités poursuivies         394         542         (5 966)         (8 836)           Activités abandonnées         74         696         1 774         3 721           RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         468         1 238         (4 192)         (5 115)	Charges financières	15 082	12 636	52 861	49 269
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers Autres 63 - 63 - 63 - 63 - 63 - 63 - 63 - 63					
Autres 63 — 63 — 63 — 63 — 63 — 68 — 68 — 68 —	_		` ′	` ′	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       2 529       2 405       (5 302)       (11 168)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       1 624       1 229       537       (2 183)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       905       1 176       (5 839)       (8 985)         Résultat net des activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       3468       1 238       (4 192)       (5 115)         Actionnaires de Boralex       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       394       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       3 28       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       3 28       (4 192)       (5 115)	Autres		(103)	` ′	_
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat 1 624 1 229 537 (2 183)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES 905 1 176 (5 839) (8 985)  Résultat net des activités abandonnées 74 696 1 774 3 721  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:  Actionnaires de Boralex 468 1 238 (4 192) (5 115)  Actionnaires sans contrôle 511 634 127 (149)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE  AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX  Activités poursuivies 394 542 (5 966) (8 836)  Activités abandonnées 74 696 1 774 3 721  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ  ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX  Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)  Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)  Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)  Activités abandonnées 0,00 \$ 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)  Activités abandonnées 0,00 \$ 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)					
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       905       1 176       (5 839)       (8 985)         Résultat net des activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         Actionnaires de Boralex       468       1 238       (4 192)       (5 115)         Actionnaires sans contrôle       511       634       127       (149)         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       4065       (5 966)       (8 836)         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	2 529	2 405	(5 302)	(11 168)
Résultat net des activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         Actionnaires de Boralex       468       1 238       (4 192)       (5 115)         Actionnaires sans contrôle       511       634       127       (149)         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX       Activités poursuivies       0,01 \$       0,01 \$       (0,16) \$       (0,24)         Activités poursuivies       0,01 \$       0,01 \$       0,01 \$       0,01 \$       0,01 \$         Activités abandonnées       -       0,02 \$       0,05 \$       0,10	Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	1 229	537	(2 183)
RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         Actionnaires de Boralex       468       1 238       (4 192)       (5 115)         Actionnaires sans contrôle       511       634       127       (149)         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       4065       4 065       (5 966)       (8 836)         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)	RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	905	1 176	(5 839)	(8 985)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         Actionnaires de Boralex       468       1 238       (4 192)       (5 115)         Actionnaires sans contrôle       511       634       127       (149)         RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       Aux ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       468       1 238       (4 192)       (5 115)	Résultat net des activités abandonnées	74	696	1 774	3 721
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle Actionnaires sans contrôle  EÉSULTAT NET  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités abandonnées  ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS AUX	RÉSULTAT NET	979	1 872	(4 065)	(5 264)
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle Actionnaires sans contrôle  EÉSULTAT NET  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités abandonnées  ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS POURSUIVIES ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS ABANDONNÉES  ACTIVITÉS AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ACTIVITÉS AUX					
Actionnaires sans contrôle 511 634 127 (149)  RÉSULTAT NET  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX  Activités abandonnées 394 542 (5 966) (8 836)  Activités abandonnées 74 696 1 774 3 721  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX  Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)  Activités abandonnées - 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10	RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
RÉSULTAT NET       979       1 872       (4 065)       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies	Actionnaires de Boralex	468	1 238	(4 192)	(5 115)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       394       542       (5 966)       (8 836)         Activités abandonnées       74       696       1 774       3 721         468       1 238       (4 192)       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       0,01 \$       0,01 \$       (0,16) \$       (0,24)         Activités abandonnées       -       0,02 \$       0,05 \$       0,10	Actionnaires sans contrôle	511	634	127	(149)
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies 394 542 (5 966) (8 836) Activités abandonnées 74 696 1 774 3 721	RÉSULTAT NET	979	1 872	(4 065)	(5 264)
Activités poursuivies 394 542 (5 966) (8 836) Activités abandonnées 74 696 1 774 3 721  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24) Activités abandonnées - 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10	RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE				
Activités abandonnées 74 696 1 774 3 721  468 1 238 (4 192) (5 115)  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24) Activités abandonnées - 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10		22.		( <b>F</b> 2 4 4)	(0.000)
468         1 238         (4 192)         (5 115)           RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ           ATRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX           Activités poursuivies         0,01 \$         0,01 \$         (0,16) \$         (0,24)           Activités abandonnées         —         0,02 \$         0,05 \$         0,10					
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies 0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24) Activités abandonnées - 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10	Activités abandonnées				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX           Activités poursuivies         0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)           Activités abandonnées         — 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10		400	1 230	(4 192)	(3 113)
Activités poursuivies       0,01 \$ 0,01 \$ (0,16) \$ (0,24)         Activités abandonnées       — 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10	RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités abandonnées — 0,02 \$ 0,05 \$ 0,10		0,01\$	0,01\$	(0,16)\$	(0,24) \$
	•		0,02 \$		0,10 \$
		0,01 \$	0,03 \$	(0,11) \$	(0,14) \$

	Périodes de troi les 31 dé		Exercices les 31 déc	
(en milliers de \$)	2013	2012	2013	2012
Résultat net	979	1 872	(4 065)	(5 264)
Moins : Résultat net des activités abandonnées	74	696	1 774	3 721
Résultat net des activités poursuivies	905	1 176	(5 839)	(8 985)
Charges financières	15 082	12 636	52 861	49 269
Intérêts payés	(15 515)	(14 175)	(50 136)	(47 258)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	1 229	537	(2 183)
Impôts payés	(647)	(2 694)	(3 372)	(5 334)
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(1 309)	(105)	(553)	286
Amortissement	15 595	15 021	55 496	58 030
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	_	_	266	823
Autres pertes (gains)	_	_	(232)	971
Autres	351	393	2 152	2 046
	16 086	13 481	51 180	47 665
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	1 044	(9 444)	8 698	(791)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	17 130	4 037	59 878	46 874
Acquisitions d'entreprises	_	(24 801)	_	(63 881)
Nouvelles immobilisations corporelles	(82 942)	(22 253)	(323 415)	(103 138)
Acquisitions des autres immobilisations incorporelles	_	(402)	_	(2 550)
Variation de l'encaisse affectée	(46 921)	(9 364)	(53 063)	11 315
Variation des fonds de réserve	23	_	(13 956)	_
Projets en développement	(2 177)	(178)	(9 666)	(3 422)
Produit de la vente d'actifs	15	_	389	8 763
Autres	(247)	723	(463)	833
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(132 249)	(56 275)	(400 174)	(152 080)
Augmentation nette des emprunts non courants	105 958	16 226	453 517	77 889
Versements sur les emprunts non courants	(4 097)	(3 747)	(101 471)	(28 088)
Apport des actionnaires sans contrôle	1 856	4 307	2 593	22 513
Autres	66	_	5	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	103 783	16 786	354 644	72 312
Trésorerie des activités abandonnées	84	1 041	2 054	(3 642)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 906	1 055	4 001	(1 030)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(9 346)	(33 356)	20 403	(37 566)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	136 887	140 494	107 138	144 704
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	127 541	107 138	127 541	107 138

# Informations par secteur d'activité

		Périodes de trois mois closes les 31 décembre		es clos écembre
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	2013	2012	2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	249 276	210 838	704 217	632 422
Centrales hydroélectriques	142 912	164 072	621 094	572 513
Centrales thermiques	31 448	66 051	143 369	310 170
Site solaire	980	991	5 945	6 316
	424 616	441 952	1 474 625	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	31 676	25 124	87 481	74 654
Centrales hydroélectriques	12 746	13 860	53 756	47 748
Centrales thermiques	6 976	12 654	27 446	56 355
Site solaire	469	425	2 712	2 683
	51 867	52 063	171 395	181 440
BAIIA				
Sites éoliens	26 136	21 321	69 957	60 816
Centrales hydroélectriques	9 002	9 541	40 413	36 752
Centrales thermiques	26	2 601	3 010	14 558
Site solaire	438	324	2 379	2 312
Corporatif et éliminations	(4 226)	(3 910)	(13 923)	(16 200)
	31 376	29 877	101 836	98 238

# Informations par secteur géographique

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercic les 31 de	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	2013	2012	2013	2012
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	169 293	181 870	593 143	729 443
États-Unis	86 871	100 441	387 942	343 294
France	168 452	159 641	493 540	448 684
	424 616	441 952	1 474 625	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	19 688	21 888	65 940	89 623
États-Unis	7 295	7 960	31 601	26 375
France	24 884	22 215	73 854	65 442
	51 867	52 063	171 395	181 440
BAIIA				
Canada	11 467	10 269	37 253	40 664
États-Unis	5 149	5 546	23 864	21 869
France	14 760	14 062	40 719	35 705
	31 376	29 877	101 836	98 238

# États consolidés de la situation financière

 $\sim$	-41	-
 	- 1	- 4
 v	-	

(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	124 942	2 599	127 541
Encaisse affectée	19 366	40 760	60 126
Clients et autres débiteurs	41 625	31 133	72 758
Stocks	4 502	_	4 502
Frais payés d'avance	2 945	_	2 945
ACTIFS COURANTS	193 380	74 492	267 872
Immobilisations corporelles	799 213	380 440	1 179 653
Autres immobilisations incorporelles	257 058	_	257 058
Goodwill	49 890	_	49 890
Participation dans les Coentreprises	90 880	(90 880)	_
Autres actifs financiers non courants	289	973	1 262
Autres actifs non courants	32 017	3 688	35 705
ACTIFS NON COURANTS	1 229 347	294 221	1 523 568
TOTAL DE L'ACTIF	1 422 727	368 713	1 791 440
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	57 992	23 615	81 607
Part à moins d'un an des emprunts	84 034	38 475	122 509
Passif d'impôts exigibles	1 516	_	1 516
Autres passifs financiers courants	15 243	_	15 243
PASSIFS COURANTS	158 785	62 090	220 875
Emprunts non courants	578 914	276 570	855 484
Débentures convertibles	229 578	_	229 578
Passif d'impôts différés	37 493	_	37 493
Passif relatif au démantèlement	7 198	962	8 160
Autres passifs financiers non courants	19 704	_	19 704
Autres passifs non courants	4 921	29 445	34 366
PASSIFS NON COURANTS	877 808	306 977	1 184 785
TOTAL DU PASSIF	1 036 593	369 067	1 405 660
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	356 448	(354)	356 094
Part des actionnaires sans contrôle	29 686	_	29 686
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	386 134	(354)	385 780
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 422 727	368 713	1 791 440

# États consolidés de la situation financière

2012

(en milliers de \$)	IFRS		Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
ACTIF				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	107	138	_	107 138
Encaisse affectée	5	063	6 587	11 650
Clients et autres débiteurs	45	589	3 341	48 930
Stocks	4	404	_	4 404
Autres actifs financiers courants		_	14	14
Actif financier disponible à la vente	3	009	_	3 009
Frais payés d'avance	2	137	_	2 137
ACTIFS COURANTS	167	340	9 942	177 282
Immobilisations corporelles	689	024	123 806	812 830
Autres immobilisations incorporelles	253	115	_	253 115
Goodwill	48	663	_	48 663
Participation dans les Coentreprises	58	994	(58 994)	_
Autres actifs non courants	12	735	18 539	31 274
ACTIFS NON COURANTS	1 062	531	83 351	1 145 882
TOTAL DE L'ACTIF	1 229	871	93 293	1 323 164
PASSIF				
Fournisseurs et autres créditeurs	46	945	3 881	50 826
Part à moins d'un an des emprunts	98	570	_	98 570
Passif d'impôts exigibles	1	741	_	1 741
Autres passifs financiers courants	25	508	3 834	29 342
PASSIFS COURANTS	172	764	7 715	180 479
Emprunts non courants	423	616	71 474	495 090
Débentures convertibles	226	299	_	226 299
Passif d'impôts différés	29	514	(1)	29 513
Passif relatif au démantèlement	5	765	334	6 099
Autres passifs financiers non courants	24	698	13 771	38 469
Autres passifs non courants	4	846	_	4 846
PASSIFS NON COURANTS	714	738	85 578	800 316
TOTAL DU PASSIF	887	502	93 293	980 795
CAPITAUX PROPRES				<u> </u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	319	868	_	319 868
Part des actionnaires sans contrôle	22	501	_	22 501
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	342	369	_	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	1 229	871	93 293	1 323 164

	Période de trois mois close le 31 décembre			
	2013			
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	49 496	2 371	51 867	
Autres revenus	331	11	342	
	49 827	2 382	52 209	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	15 952	342	16 294	
Administration	3 263	32	3 295	
Développement	1 181	_	1 181	
Amortissement	13 987	1 608	15 595	
	34 383	1 982	36 365	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	15 444	400	15 844	
Charges financières	13 061	2 021	15 082	
Perte (Gain) de change	(530)	9	(521)	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(69)	(1 240)	(1 309)	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(329)	329	_	
Autres	63		63	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	2 590	(61)	2 529	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	_	1 624	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	966	(61)	905	
Résultat net des activités abandonnées	74	_	74	
RÉSULTAT NET	1 040	(61)	979	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:				
Actionnaires de Boralex	529	(61)	468	
Actionnaires sans contrôle	511		511	
RÉSULTAT NET	1 040	(61)	979	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	455	(61)	394	
Activités abandonnées	74	_	74	
	529	(61)	468	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	0.01.0		0.04.4	
Activités poursuivies	0,01 \$	_	0,01 \$	
Activités abandonnées	- 0.01.0			
	0,01\$		0,01 \$	

	Période de t	Période de trois mois close le 31 décembre		
		2012		
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
REVENUS				
Produits de la vente d'énergie	52 063	_	52 063	
Autres revenus	2 401	_	2 401	
	54 464	_	54 464	
CHARGES ET AUTRES				
Charges d'exploitation	18 868	_	18 868	
Administration	4 347	17	4 364	
Développement	1 353	2	1 355	
Amortissement	15 021	_	15 021	
	39 589	19	39 608	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14 875	(19)	14 856	
Charges financières	12 640	(4)	12 636	
Perte (Gain) de change	(80)	_	(80)	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(103)	(2)	(105)	
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(13)	13		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	2 405	_	2 405	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 229		1 229	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	1 176	_	1 176	
Résultat net des activités abandonnées	696	_	696	
RÉSULTAT NET	1 872	_	1 872	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :				
Actionnaires de Boralex	1 238	_	1 238	
Actionnaires sans contrôle	634	_	634	
RÉSULTAT NET	1 872	_	1 872	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE				
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	542	_	542	
Activités abandonnées	696		696	
	1 238		1 238	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies	0,01\$	_	0,01	
Activités abandonnées	0,02 \$		0,02 9	
	0,03 \$		0,03 9	

REVENUS         160 (100 cm)         Consolidation per		Exercice clos le 31 décembre			
IFRS			2013		
REVENUS           Produits de la vente d'énergie         169 023         2 372         171 395           Autres revenus         3 009         (283)         2 726           Lattres revenus         172 032         2 089         174 121           CHARGES ET AUTRES           Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 81           Développement         4145         (3)         4 142           Aumortissement         53 888         1608         55 496           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         46 394         (25)         46 369           Charges financières         50 693         2 168         52 861           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         (2 116)         2 16         —	(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS			
Autres revenus         3 009         (283)         2 726           172 032         2 089         174 121           CHARGES ET AUTRES         Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 381         Développement         4 145         (3)         4 142           Amortissement         53 888         1 608         55 496         Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266           Péréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         262         266         —				p. oper.uoe.	
Autres revenus         3 009         (283)         2 726           172 032         2 089         174 121           CHARGES ET AUTRES         Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 381         Développement         4 145         (3)         4 142           Amortissement         53 888         1 608         55 496         Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266           Péréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         266         —         262         266         —	Produits de la vente d'énergie	169 023	2 372	171 395	
CHARGES ET AUTRES           Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 381           Développement         4 145         (3)         4 142           Aunortissement         53 888         1 608         55 496           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         46 394         (25)         46 369           Charges financières         50 693         2 168         52 861           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Perte (Gain) de profits (pertes) des Coentreprises         (742)         189         (553)           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         (2 116)         2116         —           Autres         63         —         63           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (4 948)         (354)         (5 302)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         537         —         537           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 485)         (354)         (5 839) </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>					
Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 81           Développement         4145         (3)         4142           Amortissement         53 888         1608         55 496           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         46 394         (25)         46 369           Charges financières         50 693         2 168         52 861           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         (2 116)         2 116         —           Autres         63         —         537           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (4 948)         (354)         (5 839)					
Charges d'exploitation         54 357         342         54 699           Administration         13 214         167         13 381           Développement         4145         (3)         4142           Amortissement         53 888         1 608         55 496           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         46 394         (25)         46 369           Charges financières         50 693         2 168         52 861           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         (2 116)         2 116         —           Autres         (3 2)         (5 302)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (4 948)         (354)         (5 302)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 485)         (354)         (5 839)           RÉSULTAT NET         (3 34)         (4 065) <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>					
Administration 13 214 167 13 381 Développement 4 145 (3) 4 142 Amortissement 53 888 1 608 55 496 Autres pertes (gains) (232) — (232) Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 266 — 266 RÉSULTAT D'EXPLOITATION 46 394 (25) 46 369  Charges financières 50 693 2 168 52 861 Perte (Gain) de change (788) 88 (700) Perte nette (Gain net) sur instruments financiers (742) 189 (553) Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises (2 116) 2 116 — Autres 63 — 63  RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (4 948) (354) (5 302)  Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat 537 — 537  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (5 485) (354) (5 839)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (3 838) (3711) (354) (4 065)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires de Boralex (3 838) (354) (4 192) Actionnaires de Boralex (3 838) (354) (4 192) Actionnaires de Boralex (3 838) (354) (4 192) Actionnaires de Boralex (4 948) (354) (4 192) Actionnaires de Boralex (3 838) (354) (4 192) Actionnaires de Boralex (4 948) (354) (4 192)		E4.2E7	2.42	E4.600	
Développement         4 145         (3)         4 142           Amortissement         53 888         1 608         55 496           Autres pertes (gains)         (232)         —         (232)           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           Los de	•				
Amortissement       53 888       1 608       55 496         Autres pertes (gains)       (232)       —       (232)         Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles       266       —       266         RÉSULTAT D'EXPLOITATION       46 394       (25)       46 369         Charges financières       50 693       2 168       52 861         Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte (Gain) net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       —       Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127					
Autres pertes (gains)       (232)       —       (232)         Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles       266       —       266         125 638       2 114       127 752         RÉSULTAT D'EXPLOITATION       46 394       (25)       46 369         Charges financières       50 693       2 168       52 861         Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       (3711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127					
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         266         —         266           125 638         2 114         127 752           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         46 394         (25)         46 369           Charges financières         50 693         2 168         52 861           Perte (Gain) de change         (788)         88         (700)           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         (742)         189         (553)           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         (2 116)         2 116         —           Autres         63         —         63           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (4 948)         (354)         (5 302)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         537         —         537           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 485)         (354)         (5 839)           RÉSULTAT NET         (3 711)         (354)         (4 065)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         (3 838)         (354)         (4 192)           Actionnaires de Boralex         (3 838)         (354)         (4 192)           Actionnaires sans contrôle         127         —         127			1 608		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION     46 394     (25)     46 369       Charges financières     50 693     2 168     52 861       Perte (Gain) de change     (788)     88     (700)       Perte nette (Gain net) sur instruments financiers     (742)     189     (553)       Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises     (2 116)     2 116     —       Autres     63     —     63       RÉSULTAT AVANT IMPÔTS     (4 948)     (354)     (5 302)       Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat     537     —     537       RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES     (5 485)     (354)     (5 839)       RÉSULTAT NET     (3 711)     (354)     (4 065)       RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :     -     1 774     -     1 774       Actionnaires de Boralex     (3 838)     (354)     (4 192)       Actionnaires sans contrôle     1 27     —     1 27		(232)	_	(232)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION       46 394       (25)       46 369         Charges financières       50 693       2 168       52 861         Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET       (3711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       —       1774       —       1774         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	266	_	266	
Charges financières       50 693       2 168       52 861         Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       —       1774       —       1774         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127		125 638	2 114	127 752	
Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       —       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	46 394	(25)	46 369	
Perte (Gain) de change       (788)       88       (700)         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       —       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	Charges financiàres	50 603	2 168	52 861	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       (742)       189       (553)         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       —       1 774       —       1 774         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127					
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       (2 116)       2 116       —         Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127		` '		` '	
Autres       63       —       63         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       —       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127				(333)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (4 948)       (354)       (5 302)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127			2 116		
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       537       —       537         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	Autres	63		63	
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (5 485)       (354)       (5 839)         Résultat net des activités abandonnées       1 774       —       1 774         RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(4 948)	(354)	(5 302)	
Résultat net des activités abandonnées         1 774         —         1 774           RÉSULTAT NET         (3 711)         (354)         (4 065)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         —         Actionnaires de Boralex         (3 838)         (354)         (4 192)           Actionnaires sans contrôle         127         —         127	Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	537		537	
RÉSULTAT NET       (3 711)       (354)       (4 065)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires de Boralex       (3 838)       (354)       (4 192)         Actionnaires sans contrôle       127       —       127	RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	(5 485)	(354)	(5 839)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :  Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle  (3 838) (354) (4 192)	Résultat net des activités abandonnées	1 774	_	1 774	
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle (3 838) (354) (4 192)	RÉSULTAT NET	(3 711)	(354)	(4 065)	
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle (3 838) (354) (4 192)					
Actionnaires sans contrôle 127 — 127					
		(3 838)	(354)	(4 192)	
RESULTAT NET (3 711) (354) (4 065)	RÉSULTAT NET	(3 711)	(354)	(4 065)	
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE	RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE				
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX				
Activités poursuivies (5 612) (354) (5 966)		(5 612)	(354)	(5 966)	
Activités abandonnées 1774 — 1774	Activités abandonnées	1 774	_	1 774	
(3 838) (354) (4 192)		(3 838)	(354)	(4 192)	
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ	RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ				
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX					
Activités poursuivies (0,15) \$ (0,01) \$ (0,16) \$	Activités poursuivies	(0,15) \$	(0,01) \$	(0,16) \$	
Activités abandonnées 0,05 \$ — 0,05 \$	Activités abandonnées	0,05 \$		0,05 \$	
(0,10) \$ $(0,01)$ \$ $(0,11)$ \$		(0,10) \$	(0,01) \$	(0,11) \$	

Charges financières		Exercice clos le 31 décembre				
Produits de la surt les motinats par action)   Produits de la vente d'énergie   1814 40			2012			
Produits de la vente d'énergie   181 440	(en milliers de \$, sauf les montants par action)	IFRS				
Autres revenus 2 853 — 2853  184 293 — 184 295  CHARGES ET AUTRES  Charges d'exploitation 66 330 — 66 330 Administration 14 528 63 14 591 Développement 51 129 5 5134 Administration 580 30 — 85 80 30 Administration 580 30 — 85 80 30 Autres pertes (gains) 971 — 971 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 823 — 823  RÉSULTAT D'EXPLOITATION 38 482 (68) 38 414  Charges financières 49 279 (10) 49 269 Perte (Gain net) sur instruments financiers 396 (110) 286 Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 51 (51) —  RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (11 168) — (11 168)  Charge (Recouverment) d'impôts sur le résultat (2 183) — (2 183)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (8 985) — (6 985)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (8 985) — (5 264)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires de Boralex (149) — (149) RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires de Boralex (189) — (5 264)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires de Boralex (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 3 721 — 3 721  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX (15 115) — (5 115)  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX (15 115) — (5 115)	REVENUS					
Autres revenus 2 853 — 2853 184 293 — 184 293 CHARGES ET AUTRES Charges d'exploitation 66 330 — 66 330 Administration 14 528 63 14 591 Développement 5129 5 5134 Amortissement 588 030 — 58 030 Autres pertes (gains) 971 — 971 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 62 3 — 82 3 ESULTAT D'EXPLOITATION 38 482 (68) 38 414 Charges financières 49 279 (10) 49 269 Perte (Gain net) sur instruments financiers 396 (110) 286 Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 51 (51) —  RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (11168) — (11168) Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat (2 183) — (2 183) RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (8 985) — (8 985) RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (8 985) — (5 264)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires sans contrôle (149) — (149) RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires sans contrôle (149) — (5 264) RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 3 721 — 3 721 RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 3 721 — 3 721 RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 3 721 — 3 721 RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 3 721 — 3 721 RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (9 24) 5 — (9 24) Activités abandonnées (9 24) 5 — (9 24) Activités poursuivies (9 24) 5 — (9 24) Activités poursuivies (9 24) 5 — (9 24) Activités poursuivies (9 24) 5 — (9 24)	Produits de la vente d'énergie	181 440	_	181 440		
CHARGES ET AUTRES	_		_			
Charges d'exploitation         66 330         — 66 330         — 66 330         — 66 330         Administration         14 528         63 14 591         5 129         5 5 5134         Amortissement         5129         5 5 5134         Amortissement         58 030         — 58 030         — 58 030         — 58 030         Autres pertes (gains)         971         — 972         182         — 982 </td <td>Titaleo revento</td> <td></td> <td></td> <td>_</td>	Titaleo revento			_		
Charges d'exploitation         66 330         — 66 330         — 66 330         — 66 330         Administration         14 528         63 14 591         5 129         5 5 5134         Amortissement         5129         5 5 5134         Amortissement         58 030         — 58 030         — 58 030         — 58 030         Autres pertes (gains)         971         — 972         182         — 982 </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>						
Administration 14528 63 14 591 Dévelopement 5129 5 5134 Admortissement 55030 — \$8330 Autres pertes (gains) 971 — 971 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 823 — 823 Autres pertes (gains) 971 — 971 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles 823 — 823 RÉSULTAT D'EXPLOITATION 38 482 (68) 38 414 Charges financières 49 279 (10) 49 269 Perte (Cáin) de change 26 1 27 Perte nette (Gain net) sur instruments financiers 366 (110) 286 Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 51 (51) —  RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (11 168) — (11 168) RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (8 985) — (8 985) Résultat net des activités abandonnées 3721 — 3721 RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (5 264) — (5 264)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires sans contrôle (149) — (149) RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX: Actionnaires sans contrôle (149) — (5 264) RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX CATIONNAIRES DE BORALEX Activités abandonnées (8 836) — (8 836) Activités abandonnées (9 836) Activités abandonnées (9 836) Activités abandonnées (9 836) Activités abandonnées (9 836) RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (9 24) \$ — (0 24) Activités abandonnées (9 24) \$ — (0 24) Activités abandonnées (9 24) \$ — (0 24) Activités abandonnées (9 20) \$ — (0 24)		(( 000		((,000		
Développement         5 129         5 5 134           Amortissement         58 030         — 58 030           Autres pertes (gains)         971         — 971           Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         823         — 823           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         38 482         (68)         38 414           Charges financières         49 279         (10)         49 269           Perte (Caim) de change         26         1         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         396         (110)         286           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         — (11 168)         — (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         — (2 183)         — (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         — (8 985)         — (8 985)         — (8 985)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         — (5 264)         — (5 264)         — (5 264)         — (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         — (5 264)         — (5 264)         — (5 264)         — (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         — (5 264)         — (5			_			
Amortissement						
Autres pertes (gains)  Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles  823 — 823  145 811 68 145 879  RÉSULTAT D'EXPLOITATION  88 482 (68) 38 414  Charges financières  49 279 (10) 49 269  Perte (Gain) de change 26 1 27  Perte nette (Gain net) sur instruments financiers 296 (110) 286  Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises 51 (51) —  RÉSULTAT AVANT IMPÔTS  (11 168) — (11 168)  Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat  (2 183) — (2 183)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES  (8 985) — (8 985)  RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES  (8 985) — (5 165)  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:  Actionnaires de Boralex Activités poursuivies AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies  (0,24) \$ — (0,24			5			
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles         823         —         823           145 811         68         145 879           RÉSULTAT D'EXPLOITATION         38 482         (68)         38 414           Charges financières         49 279         (10)         49 269           Perte (Gain) de change         26         1         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         396         (110)         286           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         —         (11 168)         —         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         —         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 15)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         —         (5 115)         —         (5 18)           Activités poursu			_			
RÉSULTAT D'EXPLOITATION       38 482       (68)       38 414         Charges financières       49 279       (10)       49 269         Perte (Gain) de change       26       1       27         Perte nette (Gain net) sur instruments financiers       396       (110)       286         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       51       (51)       —         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (11 168)       —       (11 168)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       (2 183)       —       (2 183)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       —       (8 985)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       —       (8 985)         RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       —       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       —       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       —       (6 886)       —       (6 886)         Activités abandonnées       3 721       —       3 721         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX CHIONNAIRES DE BORALEX       —       (6 11	Autres pertes (gains)	971	_	971		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION       38 482       (68)       38 414         Charges financières       49 279       (10)       49 269         Perte (Gain) de change       26       1       27         Perten ente (Gain net) sur instruments financiers       396       (110)       286         Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises       51       (51)       —         RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (11 168)       —       (11 168)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       (2 183)       —       (2 183)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       —       (8 985)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       —       (8 985)         RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       (5 115)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       (8 836)       —       (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       —       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       —       (5 115)       —       (5 115)	Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	823	_	823		
Charges financières		145 811	68	145 879		
Perte (Gain) de change         26         1         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         396         (110)         286           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         —         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         —         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         (5 115)         —         (5 115)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         —         (5 115)         —         (5 264)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (8 836)         —         (8 836)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	38 482	(68)	38 414		
Perte (Gain) de change         26         1         27           Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         396         (110)         286           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         —         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         —         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         (5 115)         —         (5 115)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         —         (5 115)         —         (5 264)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (8 836)         —         (8 836)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)	Channel Grandian	40.270	(10)	40.260		
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers         396         (110)         286           Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         —         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         —         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           Résultat net des activités abandonnées         3 721         —         3 721           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:         —         (5 115)         —         (5 115)           Actionnaires de Boralex         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         —         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         —         (5 264)         —         (5 264)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (8 836)         —         (8 836)         —         (8 836)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —         (5 115)         —			` ′			
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises         51         (51)         —           RÉSULTAT AVANT IMPÔTS         (11 168)         —         (11 168)           Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat         (2 183)         —         (2 183)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         (8 985)         —         (8 985)           RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES         3 721         —         3 721           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         —         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         —         (5 264)         —         (5 264)           RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE         —         (8 836)         —         (8 836)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (8 836)           Activités poursuivies         (8 836)         —         (5 215)           RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         —         (5 115)         —						
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS       (11 168)       — (11 168)         Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       (2 183)       — (2 183)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       — (8 985)         Résultat net des activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       — (5 115)       — (5 115)         Actionnaires de Boralex       (149)       — (149)         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       — (5 264)       — (5 264)         Activités poursuivies       (8 836)       — (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       — (8 836)         Activités abandonnées       3 721       — (3 721)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 115)       — (5 115)         ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX       — (5 115)       — (5 115)         Activités poursuivies       (0,24) \$ — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — (0,24)				286		
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat       (2 183)       — (2 183)         RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       — (8 985)         Résultat net des activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       — (5 115)       — (5 115)         Actionnaires de Boralex       (5 115)       — (5 149)         Actionnaires sans contrôle       (149)       — (149)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       — (5 264)       — (5 264)         ACTIONNAIRES DE BORALEX       — (5 264)       — (5 264)         Activités poursuivies       (8 836)       — (8 836)       — (8 836)         Activités abandonnées       3 721       — 3 721       — 3 721         (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTIONAIRES DE BORALEX       — (0,24)       — (0,24)       — (0,24)         Activités poursuivies       (0,24) \$ — (0,24)       — (0,24)       — (0,24)         Activités abandonnées       0,10       — 0,10	Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	51	(51)			
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES       (8 985)       — (8 985)         Résultat net des activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:       — (5 115)       — (5 115)         Actionnaires de Boralex       (149)       — (149)         Actionnaires sans contrôle       (149)       — (5 264)         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       — (5 264)       — (5 264)         Activités poursuivies       (8 836)       — (8 836)         Activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 264)       — (6 244)         Activités poursuivies       (0,24) \$ — (0,24)       — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — (0,24)       — (0,24)	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(11 168)	_	(11 168)		
Résultat net des activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       — (5 115)       — (5 115)         Actionnaires de Boralex       (5 115)       — (5 115)         Actionnaires sans contrôle       (149)       — (149)         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       — (5 264)       — (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       — (8 836)         Activités abandonnées       3 721       — 3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       — (5 115)       — (6 24)         Activités poursuivies       (0,24) \$ — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — (0,24)	Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(2 183)	_	(2 183)		
RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (5 115)       — (149)       — (149)       — (149)       — (5 264)       — (5	RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	(8 985)	_	(8 985)		
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :         Actionnaires de Boralex       (5 115)       —       (5 115)         Actionnaires sans contrôle       (149)       —       (149)         RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE       —       (8 836)       —       (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 836)         Activités abandonnées       3 721       —       3 721         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       —       (5 115)       —       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ       —       (0,24)       —       (0,24)         Activités poursuivies       (0,24)       —       (0,24)         Activités abandonnées       0,10       —       0,10	Résultat net des activités abandonnées	3 721	_	3 721		
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle  RÉSULTAT NET  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  (0,24) \$ — (0,24) Activités abandonnées	RÉSULTAT NET	(5 264)	_	(5 264)		
Actionnaires de Boralex Actionnaires sans contrôle  RÉSULTAT NET  RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies Activités abandonnées  (0,24) \$ — (0,24) Activités abandonnées						
Actionnaires sans contrôle       (149)       — (149)         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX       — (8 836)       — (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       — 3 721       — 3 721         Activités abandonnées       (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies       — (0,24)       — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — 0,10	RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX:					
Actionnaires sans contrôle       (149)       — (149)         RÉSULTAT NET       (5 264)       — (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX       — (8 836)       — (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       — 3 721       — 3 721         Activités abandonnées       (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies       — (0,24)       — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — 0,10	Actionnaires de Boralex	(5 115)	_	(5 115)		
RÉSULTAT NET       (5 264)       —       (5 264)         RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX       —       (8 836)       —       (8 836)         Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 10)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (5 115)       —       (6 24)       —       (0 24)       —       (0 24)       —       (0 24)       —       (0 24)	Actionnaires sans contrôle	(149)	_			
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 836)         Activités abandonnées       3 721       —       3 721         (5 115)       —       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       (0,24) \$       —       (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$       —       0,10			_	(5 264)		
AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 836)         Activités abandonnées       3 721       —       3 721         (5 115)       —       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       (0,24) \$       —       (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$       —       0,10	RÉSILITAT NET ATTRIBIJARI E					
Activités poursuivies       (8 836)       —       (8 836)         Activités abandonnées       3 721       —       3 721         (5 115)       —       (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ         ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX         Activités poursuivies       (0,24) \$       —       (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$       —       0,10						
Activités abandonnées       3 721       — 3 721         (5 115)       — (5 115)         RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies         Activités poursuivies       (0,24) \$ — (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$ — 0,10		(8 836)	_	(8 836)		
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (0,24) \$ — (0,24) Activités abandonnées 0,10 \$ — 0,10	-	, ,	_			
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (0,24) \$ — (0,24) Activités abandonnées 0,10 \$ — 0,10			<u> </u>	(5 115)		
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX Activités poursuivies (0,24) \$ — (0,24) Activités abandonnées 0,10 \$ — 0,10	PÉCLIA TATALET DA DA CETICAN DE DA CETE SAVAYÉ					
Activités poursuivies       (0,24) \$       —       (0,24)         Activités abandonnées       0,10 \$       —       0,10						
Activités abandonnées 0,10 \$ — 0,10		(0.24) \$	_	(0.24)		
	-					
	Tearnes abandonnees	(0,14) \$		(0,14) \$		

	Période de t	décembre	
		2013	
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	1 040	(61)	979
Moins : Résultat net des activités abandonnées	74	_	74
Résultat net des activités poursuivies	966	(61)	905
Charges financières	13 061	2 021	15 082
Intérêts payés	(14 280)	(1 235)	(15 515)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 624	_	1 624
Impôts payés	(647)	_	(647)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(69)	(1 240)	(1 309)
Quote-part des résultats des Coentreprises	329	(329)	_
Amortissement	13 987	1 608	15 595
Autres	351	_	351
	15 322	764	16 086
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(12 610)	13 654	1 044
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	2 712	14 418	17 130
Nouvelles immobilisations corporelles	(28 395)	(54 547)	(82 942)
Variation de l'encaisse affectée	(9 529)	(37 392)	(46 921)
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	(2 781)	2 781	_
Variation des fonds de réserve	23	_	23
Projets en développement	(2 177)	_	(2 177)
Produit de la vente d'actifs	15	_	15
Autres	(247)	_	(247)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(43 091)	(89 158)	(132 249)
Augmentation nette des emprunts non courants	29 439	76 519	105 958
Versements sur les emprunts non courants	(4 097)	_	$(4\ 097)$
Apport des actionnaires sans contrôle	1 856	_	1 856
Autres	66	_	66
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	27 264	76 519	103 783
Trésorerie des activités abandonnées	84	_	84
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 906	_	1 906
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(11 125)	1 779	(9 346)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	136 067	820	136 887
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	124 942	2 599	127 541

	Période de trois mois close le 31 décembre		
	2012		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	1 872		1 872
Moins : Résultat net des activités abandonnées	696	_	696
Résultat net des activités poursuivies	1 176	_	1 176
Charges financières	12 640	(4)	12 636
Intérêts payés	(14 180)	5	(14 175)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	1 229	_	1 229
Impôts payés	(2 694)	_	(2 694)
Éléments hors caisse du résultat :	, , ,		
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(103)	(2)	(105)
Quote-part des résultats des Coentreprises	13	(13)	
Amortissement	15 021	_	15 021
Autres	393	_	393
	13 495	(14)	13 481
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(15 207)	5 763	(9 444)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	(1 712)	5 749	4 037
	,		
Acquisitions d'entreprises	(24 801)	_	(24 801)
Nouvelles immobilisations corporelles	(4 787)	(17 466)	(22 253)
Acquisitions des autres immobilisations incorporelles	(402)		(402)
Variation de l'encaisse affectée	(4 856)	(4 508)	(9 364)
Projets en développement	(178)		(178)
Autres	723	_	723
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(34 301)	(21 974)	(56 275)
A		16.006	17.007
Augmentation nette des emprunts non courants	(2.747)	16 226	16 226
Versements sur les emprunts non courants	(3 747)	_	(3 747)
Apport des actionnaires sans contrôle	4 307	16 226	4 307
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	560	16 226	16 786
Trésorerie des activités abandonnées	1 041	_	1 041
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 055	_	1 055
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	(33 357)	1	(33 356)
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(00 007)	1	(00 000)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE			
À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	140 495	(1)	140 494
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	107 138	_	107 138

	Exerc	Exercice clos le 31 décembre		
		2013		
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
Résultat net	(3 711)	(354)	(4 065)	
Moins : Résultat net des activités abandonnées	1 774	_	1 774	
Résultat net des activités poursuivies	(5 485)	(354)	(5 839)	
Charges financières	50 693	2 168	52 861	
Intérêts payés	(48 905)	(1 231)	(50 136)	
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	537	_	537	
Impôts payés	(3 372)	_	(3 372)	
Éléments hors caisse du résultat :				
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(742)	189	(553)	
Quote-part des résultats des Coentreprises	2 116	(2 116)	_	
Amortissement	53 888	1 608	55 496	
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	266	_	266	
Autres pertes (gains)	(232)	_	(232)	
Autres	2 152	_	2 152	
	50 916	264	51 180	
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	8 350	348	8 698	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	59 266	612	59 878	
Nouvelles immobilisations corporelles	(107 479)	(215 936)	(323 415)	
Variation de l'encaisse affectée	(18 890)	(34 173)	(53 063)	
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	(8 318)	8 318	_	
Variation des fonds de réserve	(13 956)	_	(13 956)	
Projets en développement	(9 666)	_	(9 666)	
Produit de la vente d'actifs	389	_	389	
Autres	(463)	_	(463)	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(158 383)	(241 791)	(400 174)	
Augmentation nette des emprunts non courants	209 739	243 778	453 517	
Versements sur les emprunts non courants	(101 471)	_	(101 471)	
Apport des actionnaires sans contrôle	2 593	_	2 593	
Autres	5	_	5	
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	110 866	243 778	354 644	
Trésorerie des activités abandonnées	2 054	_	2 054	
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	4 001	_	4 001	
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	1001			
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	17 804	2 599	20 403	
TRÉCORER ET ÉQUALA ENTE DE TRÉCORRAS				
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	107 138	_	107 138	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	124 942	2 599	127 541	
11 EL CLO I CHE DE E ENERCICE				

	Exercice clos le 31 décembre		
		2012	
(en milliers de \$)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
Résultat net	(5 264)		(5 264)
Moins : Résultat net des activités abandonnées	3 721	_	3 721
Résultat net des activités poursuivies	(8 985)	_	(8 985)
Charges financières	49 279	(10)	49 269
Intérêts payés	(47 271)	13	(47 258)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	(2 183)	_	(2 183)
Impôts payés	(5 334)	_	(5 334)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	396	(110)	286
Quote-part des résultats des Coentreprises	(51)	51	_
Amortissement	58 030	_	58 030
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	823	_	823
Autres pertes (gains)	971	_	971
Autres	2 046	_	2 046
	47 721	(56)	47 665
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(325)	(466)	(791)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	47 396	(522)	46 874
Acquisitions d'entreprises	(63 881)	_	(63 881)
Nouvelles immobilisations corporelles	(10 320)	(92 818)	(103 138)
Acquisitions des autres immobilisations incorporelles	(2 550)	_	(2 550)
Variation de l'encaisse affectée	13 225	(1 910)	11 315
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	(17 735)	17 735	_
Projets en développement	(3 422)	_	(3 422)
Produit de la vente d'actifs	8 763	_	8 763
Autres	833	_	833
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(75 087)	(76 993)	(152 080)
Augmentation nette des emprunts non courants		77 889	77 889
Versements sur les emprunts non courants	(27 713)	(375)	(28 088)
Apport des actionnaires sans contrôle	22 513	_	22 513
Autres	(2)	_	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(5 202)	77 514	72 312
Trésorerie des activités abandonnées	(3 642)	_	(3 642)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE	, ,		
ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1 030)	_	(1 030)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(37 565)	(1)	(37 566)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	144 703	1	144 704
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	107 138	_	107 138

# Informations par secteur d'activité

	Période de trois mois close le 31 décembre			
		2013		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Sites éoliens	227 195	22 081	249 276	
Centrales hydroélectriques	142 912	_	142 912	
Centrales thermiques	31 448	_	31 448	
Site solaire	980	_	980	
	402 535	22 081	424 616	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Sites éoliens	29 305	2 371	31 676	
Centrales hydroélectriques	12 746	_	12 746	
Centrales thermiques	6 976	_	6 976	
Site solaire	469	_	469	
	49 496	2 371	51 867	
BAIIA				
Sites éoliens	24 279	1 857	26 136	
Centrales hydroélectriques	9 002	_	9 002	
Centrales thermiques	26	_	26	
Site solaire	438	_	438	
	33 745	1 857	35 602	
Corporatif et éliminations	(4 706)	480	(4 226)	
	29 039	2 337	31 376	

	Période de trois mois close le 31 décembre 2012		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	210 838	_	210 838
Centrales hydroélectriques	164 072	_	164 072
Centrales thermiques	66 051	_	66 051
Site solaire	991	_	991
	441 952	_	441 952
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	25 124	_	25 124
Centrales hydroélectriques	13 860	_	13 860
Centrales thermiques	12 654	_	12 654
Site solaire	425	_	425
	52 063	_	52 063
BAIIA			
Sites éoliens	21 327	(6)	21 321
Centrales hydroélectriques	9 541	_	9 541
Centrales thermiques	2 601	_	2 601
Site solaire	324	_	324
	33 793	(6)	33 787
Corporatif et éliminations	(3 910)	_	(3 910)
	29 883	(6)	29 877

# Informations par secteur d'activité

	Exercice clos le 31 décembre		
		2013	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	682 136	22 081	704 217
Centrales hydroélectriques	621 094	_	621 094
Centrales thermiques	143 369	_	143 369
Site solaire	5 945	_	5 945
	1 452 544	22 081	1 474 625
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	85 109	2 372	87 481
Centrales hydroélectriques	53 756	_	53 756
Centrales thermiques	27 446	_	27 446
Site solaire	2 712	_	2 712
	169 023	2 372	171 395
BAIIA			
Sites éoliens	66 594	3 363	69 957
Centrales hydroélectriques	40 413	_	40 413
Centrales thermiques	3 010	_	3 010
Site solaire	2 379	_	2 379
	112 396	3 363	115 759
Corporatif et éliminations	(14 259)	336	(13 923)
	98 137	3 699	101 836

	Exercice clos le 31 décembre		
	2012		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Sites éoliens	632 422	_	632 422
Centrales hydroélectriques	572 513	_	572 513
Centrales thermiques	310 170	_	310 170
Site solaire	6 316	_	6 316
	1 521 421	_	1 521 421
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Sites éoliens	74 654	_	74 654
Centrales hydroélectriques	47 748	_	47 748
Centrales thermiques	56 355	_	56 355
Site solaire	2 683	_	2 683
	181 440	_	181 440
BAIIA			
Sites éoliens	60 935	(119)	60 816
Centrales hydroélectriques	36 752	_	36 752
Centrales thermiques	14 558	_	14 558
Site solaire	2 312	_	2 312
	114 557	(119)	114 438
Corporatif et éliminations	(16 200)	_	(16 200)
	98 357	(119)	98 238

# Informations par secteur géographique

	Période de trois mois close le 31 décembre		
		2013	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Canada	147 212	22 081	169 293
États-Unis	86 871	_	86 871
France	168 452	_	168 452
	402 535	22 081	424 616
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	17 317	2 371	19 688
États-Unis	7 295	_	7 295
France	24 884	_	24 884
	49 496	2 371	51 867
BAIIA			
Canada	9 130	2 337	11 467
États-Unis	5 149	_	5 149
France	14 760	_	14 760
	29 039	2 337	31 376

	Période de trois mois close le 31 décembre		
		2012	
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)			
Canada	181 870	_	181 870
États-Unis	100 441	_	100 441
France	159 641	_	159 641
	441 952	_	441 952
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE			
Canada	21 888	_	21 888
États-Unis	7 960	_	7 960
France	22 215	_	22 215
	52 063	_	52 063
BAIIA			
Canada	10 275	(6)	10 269
États-Unis	5 546	_	5 546
France	14 062	_	14 062
	29 883	(6)	29 877

# Informations par secteur géographique

	Exer	Exercice clos le 31 décembre		
		2013		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	571 062	22 081	593 143	
États-Unis	387 942	_	387 942	
France	493 540	_	493 540	
	1 452 544	22 081	1 474 625	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	63 568	2 372	65 940	
États-Unis	31 601	_	31 601	
France	73 854	_	73 854	
	169 023	2 372	171 395	
BAIIA				
Canada	33 554	3 699	37 253	
États-Unis	23 864	_	23 864	
France	40 719	_	40 719	
	98 137	3 699	101 836	

	Ex	Exercice clos le 31 décembre		
		2012		
(en milliers de \$, sauf les données en MWh)	IFRS	Ajustements Coentreprises	Consolidation proportionnelle	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (MWh)				
Canada	729 443	_	729 443	
États-Unis	343 294		343 294	
France	448 684		448 684	
	1 521 421	_	1 521 421	
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE				
Canada	89 623	_	89 623	
États-Unis	26 375	_	26 375	
France	65 442	_	65 442	
	181 440	_	181 440	
BAIIA				
Canada	40 783	(119)	40 664	
États-Unis	21 869	_	21 869	
France	35 705		35 705	
	98 357	(119)	98 238	

# 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, politiques et procédés adéquats. Ces systèmes de contrôles internes, politiques et 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 10 mars 2014

# 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 2013 et 2012 et les états consolidés des résultats, du résultat global, des variations de 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 (les « 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 des 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 2013 et 2012 ainsi que de leur performance financière 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
---

Montréal, Québec Le 10 mars 2014

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique no. A126402

# Table des matières

ÉTATS FINA	INCIERS CONSOLIDÉS	90
NOTES ANN	EXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	95
NOTE 1	STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	95
NOTE 2	BASE DE PRÉSENTATION	95
NOTE 3	PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES	95
NOTE 4	PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDES	104
NOTE 5	CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS	106
NOTE 6	STOCKS	106
NOTE 7	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	107
NOTE 8	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL	108
NOTE 9	PARTICIPATION DANS LES COENTREPRISES	109
NOTE 10	AUTRES ACTIFS NON COURANTS	113
NOTE 11	FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	113
NOTE 12	EMPRUNTS NON COURANTS	114
NOTE 13	DÉBENTURES CONVERTIBLES	117
NOTE 14	IMPÔTS	117
NOTE 15	PASSIF RELATIF AU DÉMANTÈLEMENT	119
NOTE 16	CAPITAL-ACTIONS ET SURPLUS D'APPORT	120
NOTE 17	RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS	121
NOTE 18	AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	122
NOTE 19	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	123
NOTE 20	CHARGES PAR NATURE	124
NOTE 21	RÈGLEMENT D'UN LITIGE	124
NOTE 22	AUTRES PERTES (GAINS)	124
NOTE 23	DÉPRÉCIATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	125
NOTE 24	CHARGES FINANCIÈRES	125
NOTE 25	ACTIVITÉS ABANDONNÉES	126
NOTE 26	RÉSULTAT NET PAR ACTION	127
NOTE 27	VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	127
NOTE 28	INSTRUMENTS FINANCIERS	128
NOTE 29	RISQUES FINANCIERS	130
	GESTION DU CAPITAL	133
	ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	135
NOTE 32	OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES	138
NOTE 33	FACTEURS SAISONNIERS ET AUTRES FACTEURS DE NATURE CYCLIQUE	139
NOTE 34	INFORMATION SECTORIELLE	140
NOTE 35	ÉVÈNEMENT SUBSÉQUENT	143

# États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre <b>2013</b>	Au 31 décembre <b>2012</b>
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		124 942	107 138
Encaisse affectée		19 366	5 063
Clients et autres débiteurs	5	41 625	45 589
Stocks	6	4 502	4 404
Actif financier disponible à la vente		_	3 009
Frais payés d'avance		2 945	2 137
ACTIFS COURANTS		193 380	167 340
Immobilisations corporelles	7	799 213	689 024
Autres immobilisations incorporelles	8	257 058	253 115
Goodwill	8	49 890	48 663
Participation dans les Coentreprises	9	90 880	58 994
Autres actifs financiers non courants	28	289	_
Autres actifs non courants	10	32 017	12 735
ACTIFS NON COURANTS		1 229 347	1 062 531
TOTAL DE L'ACTIF		1 422 727	1 229 871
PASSIF			
Fournisseurs et autres créditeurs	11	57 992	46 945
Part à moins d'un an des emprunts	12	84 034	98 570
Passif d'impôts exigibles		1 516	1 741
Autres passifs financiers courants	28	15 243	25 508
PASSIFS COURANTS		158 785	172 764
Emprunts non courants	12	578 914	423 616
Débentures convertibles	13	229 578	226 299
Passif d'impôts différés	14	37 493	29 514
Passif relatif au démantèlement	15	7 198	5 765
Autres passifs financiers non courants	28	19 704	24 698
Autres passifs non courants		4 921	4 846
PASSIFS NON COURANTS		877 808	714 738
TOTAL DU PASSIF		1 036 593	887 502
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		356 448	319 868
Part des actionnaires sans contrôle	19	29 686	22 501
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		386 134	342 369
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		1 422 727	1 229 871

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 10 mars 2014.

(s) Robert F. Hall

(s) Pierre Seccareccia

Robert F. Hall, administrateur

Pierre Seccareccia, administrateur

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)	Note	2013	2012
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		169 023	181 440
Autres revenus		3 009	2 853
		172 032	184 293
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	20, 21	54 357	66 330
Administration	20	13 214	14 528
Développement		4 145	5 129
Amortissement		53 888	58 030
Autres pertes (gains)	22	(232)	971
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	23	266	823
		125 638	145 811
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		46 394	38 482
Charges financières	24	50 693	49 279
Perte (Gain) de change		(788)	26
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers		(742)	396
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	9	(2 116)	51
Autres		63	_
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(4 948)	(11 168)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	14	537	(2 183)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(5 485)	(8 985)
Résultat net des activités abandonnées	25	1 774	3 721
RÉSULTAT NET		(3 711)	(5 264)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		(3 838)	(5 115)
Actionnaires sans contrôle		127	(149)
RÉSULTAT NET		(3 711)	(5 264)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies		(5 612)	(8 836)
Activités abandonnées	25	1 774	3 721
		(3 838)	(5 115)
RÉSULTAT NET PAR ACTION DE BASE ET DILUÉ			
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
Activités poursuivies		(0,15) \$	(0,24) \$
Activités abandonnées		0,05 \$	0,10 \$
	26	(0,10) \$	(0,14) \$

# États consolidés du résultat global

(en milliers de dollars canadiens)	Note	2013	2012
RÉSULTAT NET		(3 711)	(5 264)
Autres éléments du résultat global qui seront reclassés ultérieurement en résultat net lorsque certaines conditions seront remplies	18		
Écarts de conversion :			
Gain (Perte) de change latent(e) sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes		18 026	(1 352)
Couvertures de flux de trésorerie :			
Variation de la juste valeur des instruments financiers		7 917	(16 931)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net		8 361	14 526
Impôts		(4 819)	1 109
Couvertures de flux de trésorerie - Coentreprises :			
Variation de la juste valeur des instruments financiers		18 655	$(4\ 088)$
Impôts		(4 855)	1 087
Actif financier disponible à la vente :			
Variation de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente		858	(48)
Éléments réalisés et portés au résultat net		(149)	968
Total des autres éléments du résultat global		43 994	(4 729)
RÉSULTAT GLOBAL		40 283	(9 993)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		35 665	(9 131)
Actionnaires sans contrôle		4 618	(862)
RÉSULTAT GLOBAL		40 283	(9 993)
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX			
		33 891	(12 852)
Activités poursuivies Activités abandonnées		33 891 1 774	3 721
ACTIVITES availabilitées		35 665	
		33 003	(9 131)

# États consolidés des variations des capitaux propres

2013

Capitaux propres attribuables aux actionnaires								
(en milliers de dollars canadiens)	Capital- actions (Note 16)	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Autres éléments du résultat global (Note 18)	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1er JANVIER 2013	222 870	14 379	6 945	144 492	(68 818)	319 868	22 501	342 369
Résultat net Autres éléments du résultat global				(3 838)	 39 503	(3 838) 39 503	127 4 491	(3 711) 43 994
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	(3 838)	39 503	35 665	4 618	40 283
Conversion de débentures convertibles (Note 13)	94	_	_	_	_	94	_	94
Exercice d'options	115	_	_	_	_	115	_	115
Charge relative aux options d'achat d'actions (Note 17)	_	_	785	_	_	785	_	785
Excédent du produit sur rachat des actionnaires sans contrôle	_	_	_	(79)	_	(79)	(26)	(105)
Apport des actionnaires sans contrôle (Note 19)	_	_	_		_	_	2 593	2 593
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2013	223 079	14 379	7 730	140 575	(29 315)	356 448	29 686	386 134

2012

		Capitaux	propres attrib	uables aux actio	nnaires			
(en milliers de dollars canadiens)	Capital- actions (Note 16)	Composante équité des débentures convertibles	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Autres éléments du résultat global (Note 18)	Total	Part des actionnaires sans contrôle	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1 <sub>ER</sub> JANVIER 2012	222 758	14 379	6 106	144 501	(65 980)	321 764	7 114	328 878
Résultat net Autres éléments du résultat global	_	_	_	(5 115)	— (4 016)	(5 115) (4 016)	` '	(5 264) (4 729)
RÉSULTAT GLOBAL	_	_	_	(5 115)	(4 016)	(9 131)	(862)	(9 993)
Conversion de débentures convertibles (Note 13) Rachat d'actions	117 (5)		_	— (2)		117 (7)	_ 	117 (7)
Charge relative aux options d'achat d'actions (Note 17) Excédent du produit de la vente	_	_	839	_	_	839	_	839
partielle d'une filiale (Note 19)	_	_	_	5 108	1 178	6 286	(6 286)	_
Apport des actionnaires sans contrôle (Note 19)		_	_	_	_	_	22 535	22 535
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2012	222 870	14 379	6 945	144 492	(68 818)	319 868	22 501	342 369

(en milliers de dollars canadiens)	Note	2013	2012
Résultat net		(3 711)	(5 264)
Moins : Résultat net des activités abandonnées	25	1 774	3 721
Résultat net des activités poursuivies		(5 485)	(8 985)
Charges financières		50 693	49 279
Intérêts payés		(48 905)	(47 271)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat		537	(2 183)
Impôts payés		(3 372)	(5 334)
Éléments hors caisse du résultat :			
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers		(742)	396
Quote-part des résultats des Coentreprises	9	2 116	(51)
Amortissement		53 888	58 030
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	23	266	823
Autres pertes (gains)		(232)	971
Autres		2 152	2 046
		50 916	47 721
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	27	8 350	(325)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		59 266	47 396
FLUX DE TRESORERIE NETS LIES AUX ACTIVITES D'EXPLOITATION		39 200	4/ 390
A aquicitiona d'antenneigas			(62 001)
Acquisitions d'entreprises		(107.470)	(63 881)
Nouvelles immobilisations corporelles		(107 479)	(10 320)
Acquisitions des autres immobilisations incorporelles		(10 000)	(2 550) 13 225
Variation de l'encaisse affectée	0	(18 890)	
Augmentation de la participation dans les Coentreprises	9	(8 318)	(17 735)
Variation des fonds de réserve		(13 956)	(2.422)
Projets en développement Produit de la vente d'actifs		(9 666) 389	(3 422) 8 763
Autres		(463)	833
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(158 383)	(75 087)
A consist of the control of the cont		200 500	
Augmentation nette des emprunts non courants		209 739	(07.712)
Versements sur les emprunts non courants		(101 471)	(27 713)
Apport des actionnaires sans contrôle	19	2 593	22 513
Autres		5	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		110 866	(5 202)
Trésorerie des activités abandonnées	25	2 054	(3 642)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERI	E	4 001	(1 030)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		17 804	(37 565)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		107 138	144 703
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE			
TRESURERIE ET EQUIVALENTS DE TRESURERIE A LA CLUTURE DE L'EXERCICE		124 942	107 138

# Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2013

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

# Note 1.

### Statuts constitutifs et nature des activités

Boralex inc. et ses filiales (« Boralex » ou la « Société ») est engagée principalement dans le secteur privé de la production d'énergie. Elle détient des participations dans 25 sites éoliens, 14 centrales hydroélectriques, deux centrales thermiques et un site solaire; le tout totalisant une puissance de plus de 650 mégawatts (« MW »\*). La Société assure également l'exploitation de deux centrales hydroélectriques pour le compte de Fiducie RSP Hydro, une entité contrôlée par un administrateur de Cascades, société exerçant une influence notable sur la Société. Les ventes d'énergie se font principalement au Canada, en France et aux États-Unis. De plus, Boralex exploite les sites des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phases I et II, tel que défini à la note 3 sous la rubrique Coentreprises, pour lesquelles elle détient une participation de 50 %.

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 et MWh incluses aux notes 1, 9, 25, 31, 33 et 34 n'ont pas fait l'objet d'un audit.)

# 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.

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.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés le 10 mars 2014.

### Note 3.

# Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés 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 des actifs financiers et des passifs financiers qui sont réévalués à la juste valeur par le biais du résultat net et à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente qui sont réévalués à la juste valeur par le biais du résultat global.

# 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 2013 sont les suivantes :

Nom de la Filiale	Droits de vote détenus	Emplacement
Boralex Europe S.A.	74,67 %	Luxembourg
Boralex US Energy Inc.	100 %	États-Unis
Boralex Ontario Energy Holdings LP	100 %	Canada
Boralex Ontario Energy Holdings 2 LP	100 %	Canada
Boralex Power Limited Partnership	100 %	Canada

### 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 (pertes) 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.

Les principales coentreprises de la Société au 31 décembre 2013 sont les suivantes :

Nom de la coentreprise	% détenus	Emplacement
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 LP (« Coentreprise phase I »)	50 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 LP (« Coentreprise phase II »)	50 %	Canada

Dans les présents états financiers, le terme « Coentreprises » réfère aux phases I et II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré.

#### Part des actionnaires sans contrôle

Les actionnaires sans contrôle représentent la participation dans des filiales détenues par des tiers. 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 les Autres éléments du résultat global. Lors de la cession d'une société étrangère, les différences de change cumulées dans les 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 Perte (Gain) de change au résultat net.

#### **Opérations en monnaies étrangères**

Les opérations en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque arrêté des comptes, 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 *Perte (Gain) de change*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans les *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) Actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente sont des instruments non dérivés qui sont classés soit dans la présente catégorie soit dans aucune des autres catégories. Ils sont présentés dans les actifs financiers courants lorsqu'ils sont recouvrables dans les 12 mois suivant la fin de la période, sinon ils sont classés dans les actifs financiers non courants. Les instruments dans cette catégorie sont initialement comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. Par la suite, les actifs sont évalués à leur juste valeur, et tous les gains et les pertes non réalisés sont comptabilisés en *Autres éléments du résultat global*. À la suite d'une vente ou d'une dépréciation, les variations de la juste valeur cumulée inscrites dans les *Autres éléments du résultat global* sont comptabilisées en résultat net.

#### d) 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* et les *Débentures convertibles*.

#### e) 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. La Société désigne ces instruments dérivés 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

La Société désigne tous ces instruments financiers dérivés 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 les Autres éléments du résultat global. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net, au poste Perte nette (Gain net) 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 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 Perte nette (Gain net) 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 comptabilisé 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 *Perte nette (Gain net) sur instruments financiers*.

## 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 dépôts 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.

#### **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 éoliens. 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 5 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**

La centrale au gaz naturel en France est amortie par composante selon la méthode linéaire jusqu'à la fin de ses contrats de vente d'énergie et de vapeur ce qui correspond à une durée d'utilité de 12 et 20 ans respectivement. La centrale aux résidus de bois au Canada est amortie par composante selon la méthode linéaire sur une durée d'utilité de 25 ans.

#### Site solaire

Le site solaire est amorti 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 5 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 et incorporelles.

# **Autres immobilisations incorporelles**

#### Contrats de vente d'énergie

Les coûts attribuables à l'acquisition de contrats de vente d'électricité 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, sauf en ce qui concerne les centrales hydroélectriques américaines de Hudson Falls et South Glens Falls. Celles-ci sont amorties selon une méthode basée sur leurs revenus jusqu'à la fin de leurs contrats soit 2034 et 2035, respectivement.

#### Droits d'eau

Les droits d'eau pour toutes les centrales hydroélectriques, sauf Buckingham puisque cet actif a une durée d'utilité indéterminée, 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 le coût de la centrale ou 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 passés en charge.

#### Goodwill

Le goodwill, représentant l'excédent de la contrepartie payée des entreprises 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**

### 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.

#### 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.

## Coûts d'emprunt

La Société incorpore les coûts 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 d'exercices antérieurs. 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 d'actualisation 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. Si une dépense nécessaire au règlement d'une provision est prévue être remboursée par un tiers, le remboursement est comptabilisé dans l'état de la situation financière en tant qu'actif distinct, si et seulement si le remboursement est quasiment certain d'être reçu. 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 d'arrêté des comptes.

#### **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 sans risque.

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 son site solaire 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 l'impôt exigible et différé. Cette charge est constatée dans le résultat net, sauf pour l'impôt relié aux éléments inclus dans les *Autres éléments du résultat global* ou dans les capitaux propres, en tel cas la charge d'impôts est comptabilisée respectivement dans les *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. L'impôt exigible est calculé 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'impôt différé 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 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 d'exercice par la haute direction en contrepartie d'une augmentation du *Surplus d'apport*. La juste valeur est déterminée en utilisant le modèle hautement utilisé d'évaluation 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 de produits, 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.

# **Changement d'estimation comptable**

#### Changement de durée de vie d'une composante des sites éoliens

À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la Société a modifié la durée de vie d'une composante pour certains modèles d'éoliennes. La durée de vie estimative qui était de dix ans auparavant a été augmentée à 20 ans, ce qui correspond dorénavant à la durée de vie utile pour ces modèles. Ce changement d'estimation comptable découle de nouvelles informations obtenues ainsi que d'un surcroît d'expérience sur la durée prévue de cette composante. Cette révision d'estimation a été enregistrée de façon prospective. L'impact annuel de ce changement d'estimation comptable est une diminution de la dépense d'amortissement de 1 167 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et pour les périodes futures.

# Modifications de méthodes comptables

### IAS 32, Instruments financiers - Présentation (révisé 2011)

En décembre 2011, l'IASB a modifié la norme IAS 32, « Instruments financiers – Présentation », afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. L'IAS 32 modifiée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1<sup>er</sup> janvier 2013, et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

#### IAS 36, Dépréciation d'actifs

En mai 2013, l'IASB a modifié la norme IAS 36, « Dépréciation d'actifs », afin d'améliorer les exigences en matières d'information à fournir qui s'appliquent aux actifs ayant subi une perte ou une reprise de valeur ainsi qu'aux unités génératrices de trésorerie pour lesquelles la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectés à ses unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des éléments du goodwill ou des immobilisations à durée de vie indéterminée de l'entité. L'entité doit appliquer ces modifications de manière rétrospective pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, et l'application anticipée est permise. La Société a adopté cette nouvelle norme au 1<sup>er</sup> janvier 2013, et ce changement n'a eu qu'un impact sur le niveau d'information à fournir dans les états financiers consolidés de la Société concernant le goodwill et la dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles.

# Modification future de méthodes comptables

### IFRS 2, Paiement fondé sur des actions

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 2 afin de clarifier la définition de « condition d'acquisition des droits » en définissant séparément les termes « conditions de performance » et « condition de service ». La norme modifiée sera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

#### **IFRS 3, Regroupement d'entreprises**

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 3 afin de clarifier qu'une contrepartie éventuelle engagée lors d'un regroupement d'entreprise doit être classée à titre de passif ou de titres de capitaux propres et qu'une contrepartie qui n'est pas classée en tant que titres de capitaux propres doit être évaluée ultérieurement à la juste valeur.

L'IASB a également conclu que le paragraphe 2a) de l'IFRS 3 devrait être modifié pour mentionner tous les types de partenariats et éliminer l'incertitude quant aux états financiers auxquels il s'applique.

La norme modifiée sera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

### IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, « Instruments financiers », a été publiée en novembre 2009. Elle traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, et remplace les modèles à catégories multiples d'évaluation de la norme IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », par un nouveau modèle d'évaluation ayant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net.

En octobre 2010, l'IASB a modifié cette norme afin de fournir des indications sur le classement et l'évaluation des passifs financiers. Les sociétés qui choisissent d'évaluer leurs dettes à la juste valeur, devront comptabiliser les variations de juste valeur liées aux variations de leur propre risque de crédit, dans les *Autres éléments du résultat global* plutôt qu'au compte de résultat.

En novembre 2013, l'IASB a modifié l'IFRS 9 et supprime ainsi la date d'application obligatoire du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les modifications apportées à la norme réforment également la comptabilité de couverture et autorise l'adoption anticipée des modifications proposées à la comptabilisation des passifs éligibles à l'évaluation à la juste valeur et ce avant l'application de toutes autres dispositions d'IFRS 9.

La Société n'a pas encore évalué l'incidence de la norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

# IFRS 13, Évaluation de la juste valeur

En décembre 2013, l'IASB a modifié la norme IFRS 13 afin de clarifier le fait qu'une entité n'est pas tenue de comptabiliser les créances et les dettes à court terme sans taux d'intérêt stipulé à un montant inférieur à celui de la facture d'origine lorsque l'effet de la non actualisation est négligeable.

L'IASB a également modifié cette norme afin de préciser que l'exception relative aux portefeuilles s'applique à l'ensemble des contrats compris dans le champ d'application de l'IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation » ou de l'IFRS 9, « Instruments financiers », que ces contrats répondent ou non à la définition d'un actif financier ou d'un passif financier selon l'IAS 32, « Instruments financiers : Présentation ».

La norme IFRS 13 modifiée sera en vigueur pour les exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et l'application anticipée est permise. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme, ni établi si elle l'adoptera par anticipation.

# 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 ces UGT et groupes d'UGT relatives aux actifs incorporels à durée d'utilité indéterminée et au goodwill. Par contre, à chaque date de présentation, lorsqu'un indice de dépréciation survient, la Société doit procéder à un test de dépréciation de ces actifs à durée d'utilité déterminée et indéterminée et de ce 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, 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.

#### Le 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. 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. La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables.

#### Durée d'utilité des immobilisations corporelles et 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 auxquels 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 l'évaluation du marché courant ou la valeur temps de l'argent, ainsi que des 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 de la réalité par rapport à 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 28 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.

#### Note 4. Principales sources d'incertitude (suite)

## 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 de la conjoncture économique, les changements dans le degré ou mode d'utilisation de l'actif, une performance économique de l'actif moins bonne que celle attendue ou une variation importantes 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 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 générera 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 en cours de son développement.

## **Note 5.**Clients et autres débiteurs

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
Clients - net	26 026	33 224
Débiteurs de parties liées (note 32)	1 058	3 100
Autres débiteurs	14 541	9 265
	41 625	45 589

Tous les montants présentent des échéances courantes. Leurs valeurs comptables nettes correspondent à une approximation raisonnable de leur juste valeur.

La Société a constitué une provision négligeable sur les comptes présentés dans le tableau ci-haut étant donné que la qualité du crédit de ces clients est élevée. Au 31 décembre 2013, environ 4 % (2 % au 31 décembre 2012) des clients et autres débiteurs étaient impayés depuis plus de 90 jours après la facturation, tandis qu'environ 88 % (80 % aux 31 décembre 2012) étaient en règle (moins de 30 jours).

## Note 6. Stocks

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
Pièces de rechange	3 721	3 340
Résidus de bois	745	1 020
Autres matières premières	36	44
	4 502	4 404

Le coût des stocks est comptabilisé aux résultats sous le poste Charges d'exploitation et s'élève à 3 144 000 \$ en 2013 (3 615 000 \$ en 2012).

**Note 7.**Immobilisations corporelles

	Sites éoliens	Centrales hydroélectriques	Centrales thermiques	Site solaire	Corporatif	Total
Exercice clos le 31 décembre 2012 :						
Solde au début de l'exercice	396 848	178 281	44 608	18 166	5 144	643 047
Écart de conversion	10	(2 210)	(71)	(87)	(43)	(2 401)
Acquisition	12 730	6 922	423	1 523	566	22 164
Acquisition par voie de regroupement d'entreprise	75 284	6 768	_	_	_	82 052
Cession	(151)	(151)	(6 991)	(25)	_	(7 318)
Amortissement	(29 005)	(6 319)	(11 757)	(991)	(432)	(48 504)
Dépréciation	_	_	(268)	_	_	(268)
Autres variations	433	157	(108)		(230)	252
Solde à la fin de l'exercice	456 149	183 448	25 836	18 586	5 005	689 024
Au 31 décembre 2012 :						
Coût	571 162	201 721	51 016	20 185	9 195	853 279
Amortissement cumulé	(115 013)	(18 273)	(25 180)	(1 599)	(4 190)	(164 255)
Valeur nette comptable	456 149	183 448	25 836	18 586	5 005	689 024
Exercice clos le 31 décembre 2013 :						
Solde au début de l'exercice	456 149	183 448	25 836	18 586	5 005	689 024
Écart de conversion	34 389	6 537	265	2 102	(21)	43 272
Acquisition	77 775	31 373	2 638	_	2 393	114 179
Cession	(354)	_	(918)	_	_	(1 272)
Amortissement	(32 485)	(6 518)	(4 310)	(1 061)	(400)	(44774)
Dépréciation	_	_	(266)	_	_	(266)
Autres variations	(379)	_			(571)	(950)
Solde à la fin de l'exercice	535 095	214 840	23 245	19 627	6 406	799 213
Au 31 décembre 2013 :			<u> </u>			
Coût	693 941	242 143	51 348	22 550	11 196	1 021 178
Amortissement cumulé	(158 846)	(27 303)	(28 103)	(2 923)	(4 790)	(221 965)
Valeur nette comptable	535 095	214 840	23 245	19 627	6 406	799 213

L'amortissement des immobilisations corporelles est comptabilisé au poste *Amortissement*. L'amortissement des immobilisations corporelles s'élève à 44 774 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 (48 504 000 \$ en 2012), incluant un montant de 2 470 000 \$ relativement aux contrats de location-financement (2 251 000 \$ en 2012). Le coût et l'amortissement cumulé des biens détenus en vertu de contrats de location-financement s'élèvent respectivement à 31 523 000 \$ et 23 251 000 \$ au 31 décembre 2013 (28 217 000 \$ et 18 445 000 \$ au 31 décembre 2012).

Les immobilisations comprennent des pièces de rechange pour un montant de 2 850 000 \$ (2 841 000 \$ au 31 décembre 2012) et des sites en construction pour un montant de 72 068 000 \$ (32 523 000 \$ au 31 décembre 2012). Ces immobilisations ne sont pas amorties jusqu'à leur mise en service.

Au 31 décembre 2013, un montant de 17 370 000 \$ (7 585 000 \$ en 2012) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

La dépréciation est comptabilisée au poste *Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles* dans l'état consolidé des résultats. Pour plus de détails, se référer à la note 23.

**Note 8.**Autres immobilisations incorporelles et goodwill

		Autres imr	nobilisations incorpo	relles		
	Contrats de vente d'énergie	Droits d'eau	Projets en développement	Autres incorporels	Total	Goodwill
Exercice clos le 31 décembre 2012 :						
Solde au début de l'exercice	97 705	111 844	3 633	1 652	214 834	38 063
Écart de conversion	(1 435)	_	958	3	(474)	151
Acquisition	_	117	4 612	3 196	7 925	_
Acquisition par voie de regroupement d'entreprise	16 849	_	24 189	_	41 038	10 449
Cession	_	_	(858)	_	(858)	_
Amortissement	(5 648)	(2 990)	_	(888)	(9 526)	_
Dépréciation	_	_	(555)	_	(555)	_
Autres variations	940	(27)	(684)	502	731	_
Solde à la fin de l'exercice	108 411	108 944	31 295	4 465	253 115	48 663
Au 31 décembre 2012 :					'	
Coût	128 139	115 852	31 295	6 828	282 114	48 663
Amortissement cumulé	(19 728)	(6 908)	_	(2 363)	(28 999)	_
Valeur nette comptable	108 411	108 944	31 295	4 465	253 115	48 663
Exercice clos le 31 décembre 2013 :					'	
Solde au début de l'exercice	108 411	108 944	31 295	4 465	253 115	48 663
Écart de conversion	5 716	_	2 872	152	8 740	1 027
Acquisition	_	19	10 536	_	10 555	200
Cession d'actifs de la Coentreprise phase II	_	_	(6 382)	_	(6 382)	_
Amortissement	(5 827)	(2 965)	_	(322)	(9 114)	_
Autres variations	2 906	_	(2 762)	_	144	_
Solde à la fin de l'exercice	111 206	105 998	35 559	4 295	257 058	49 890
Au 31 décembre 2013 :						
Coût	140 986	115 871	35 559	6 980	299 396	49 890
Amortissement cumulé	(29 780)	(9 873)	_	(2 685)	(42 338)	_
Valeur nette comptable	111 206	105 998	35 559	4 295	257 058	49 890

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 (en nombre d'années) :

Contrats de vente d'énergie	16 ans
Droits d'eau	26 ans

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 214 000 \$ (38 195 000 \$ en 2012), ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité indéterminée.

Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets éoliens au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique et en France ainsi qu'un projet hydroélectrique au Québec.

Les *Autres incorporels* sont composés majoritairement des quotas de CO<sub>2</sub> détenus par la centrale au gaz naturel de Blendecques en France et d'un logiciel de gestion intégré.

Le *Goodwill* a été affecté, à des fins de tests de dépréciation annuelle, aux groupes d'unités génératrices de trésorerie de (i) sept centrales hydroélectriques, (ii) la centrale de Jamie Creek et (iii) les parcs éoliens de St-Patrick, Vron et les deux projets en développement (Fortel-Bonnières et St-François) selon leur valeur respective de 38 063 000 \$, 1 836 000 \$ et 9 791 000 \$ (6 681 000 €).

Au 31 octobre 2013, des tests de dépréciation annuels ont été effectués sur le goodwill et sur les droits d'eau de la centrale de Buckingham. Actuellement, selon les analyses, la valeur recouvrable basée sur des projections de flux de trésorerie justifie leurs valeurs aux livres. Un taux d'actualisation entre 6 % et 8 % ainsi qu'un taux de croissance de 2 % ont été utilisés pour effectuer ce test de dépréciation.

La dépréciation est comptabilisée au poste *Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles* dans l'état consolidé des résultats. Pour plus de détails, se référer à la note 23.

#### Note 9.

#### **Participation dans les Coentreprises**

#### **Coentreprise phase I**

En juin 2011, dans le cadre des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phase I, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Société en commandite Gaz Métro et Valener inc. et créé la coentreprise Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3, société en nom collectif située au Canada, dont chacun détient une participation de 50 %. Selon l'entente, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de cette coentreprise sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de cette coentreprise est le 31 décembre.

#### **Coentreprise phase II**

En mai 2013, dans le cadre de la phase II des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phase II, la Société a conclu une entente de partenariat avec une filiale de Société en commandite Gaz Métro et Valener inc. et créé la coentreprise Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4, société en nom collectif située au Canada, dont chacun détient une participation de 50 %. Selon l'entente, toutes les dépenses sont effectuées en partenariat et tous les bénéfices, coûts, dépenses, responsabilités, obligations et risques résultant de cette coentreprise sont partagés en parts égales de manière conjointe mais non solidaire. La participation de la Société dans cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. La date de fin d'exercice de cette coentreprise est le 31 décembre.

#### **Participation dans les Coentreprises**

	Phase I		Phase II		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Solde au début de l'exercice	58 994	45 266	_	_	58 994	45 266
Apport en espèces	_	17 735	8 318	_	8 318	17 735
Apport en capital	_	_	6 382	_	6 382	_
Part du résultat net	(1 412)	51	(12)	_	(1 424)	51
Part des autres éléments du résultat global	17 860	(4 088)	795	_	18 655	(4 088)
Autres	_	30	(45)	_	(45)	30
Solde à la fin de l'exercice	75 442	58 994	15 438	_	90 880	58 994

#### **États financiers des Coentreprises**

	Pha	ase I	Pha	se II	Total		
	Au 31 décembre						
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	552	_	4 646	_	5 198	_	
Encaisse affectée	35 279	13 175	46 241	_	81 520	13 175	
Autres actifs courants	61 306	6 709	960	_	62 266	6 709	
Actifs financiers non courants	1 947	_	_	_	1 947	_	
Actifs non courants	707 082	321 769	61 969	_	769 051	321 769	
TOTAL DE L'ACTIF	806 166	341 653	113 816	_	919 982	341 653	
Part à moins d'un an des emprunts	76 951	_	_	_	76 951	_	
Passifs financiers courants	_	7 669	_	_	_	7 669	
Autres passifs courants	42 861	7 763	4 370	_	47 231	7 763	
Emprunts non courants	482 248	142 948	_	_	482 248	142 948	
Passifs financiers non courants	_	27 540	_	_	_	27 540	
Autres passifs non courants	53 224	37 746	78 479	_	131 703	37 746	
TOTAL DU PASSIF	655 284	223 666	82 849	_	738 133	223 666	
ACTIFS NETS	150 882	117 987	30 967	_	181 849	117 987	

Note 9. Participation dans les Coentreprises (suite)

	Phase	· I	Phase	se II		Total	
_	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
Produits de la vente d'énergie	4 743	_	_	_	4 743		
Autres revenus	215	_	_	_	215	_	
	4 958	_	_	_	4 958	_	
Charges d'exploitation	755	_	_	_	755	_	
Administration	265	137	63	_	328	137	
Amortissement	3 217	_	_	_	3 217	_	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	721	(137)	(63)	_	658	(137)	
Charges financières	2 982	(24)	(28)	_	2 954	(24)	
Perte de change	173	2	2	_	175	2	
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	390	(217)	(13)	_	377	(217)	
RÉSULTAT NET	(2 824)	102	(24)	_	(2 848)	102	
Autres éléments du résultat global	35 719	(8 177)	1 590	_	37 309	(8 177)	
RÉSULTAT GLOBAL	32 895	(8 075)	1 566	_	34 461	(8 075)	

#### **Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises**

Le tableau suivant concilie la quote-part totale des Coentreprises tel que présenté à l'état consolidé des résultats de Boralex :

	Phase I		Phase II		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Part des résultats	(1 412)	51	(12)	_	(1 424)	51
Autres	(692)	_	_	_	(692)	_
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises	(2 104)	51	(12)	_	(2 116)	51

#### Quote-part du résultat global des Coentreprises

Le tableau suivant concilie la variation de la juste valeur des instruments financiers des Coentreprises tel que présenté à l'état consolidé du résultat global de Boralex :

	Phase I		Phase II		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Part du résultat global	17 860	(4 088)	795	_	18 655	(4 088)

#### **Engagements**

#### **Coentreprise phase I**

	2013				
	Paiements				
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total	
Contrat d'entretien	233	11 988	11 986	24 207	
Contrat de location de terrain	754	3 131	13 463	17 348	
Total	987	15 119	25 449	41 555	

#### Contrats de vente d'énergie

a) La Coentreprise phase I s'est engagée à vendre la totalité de sa production d'électricité (sujet à certains minimums) en vertu de contrats d'une durée de 20 ans échéant en 2033. Une portion de ces contrats possède une indexation annuelle, selon l'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »).

#### Note 9. Participation dans les Coentreprises (suite)

#### Contrat d'entretien

b) La Coentreprise phase I a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans échéant en 2028. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de cette coentreprise, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, du niveau d'électricité que produiront les éoliennes. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 24 207 000 \$ pour les sept prochaines années dont 233 000 \$ payable en 2014.

#### Contrat de location de terrain

c) La Coentreprise phase I possède un contrat de location de terrains en vertu d'un bail échéant en 2033 et renouvelé annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels sont implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 1 508 000 \$, indexé annuellement au taux de 1,5 %. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 17 348 000 \$.

#### Lettres de crédit

d) Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les lettres de crédits émises par la Coentreprise phase I s'établissait à 41 680 000 \$.

#### **Coentreprise phase II**

	2013				
	Paiements				
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total	
Contrats de construction	58 849	_	_	58 849	
Contrat d'entretien	_	2 800	2 997	5 <i>7</i> 97	
Contrat de location de terrain	16	782	3 618	4 416	
Total	58 865	3 582	6 615	69 062	

#### Contrat de vente d'énergie

a) En 2008, la Coentreprise phase II a conclu avec Hydro-Québec un contrat de vente d'électricité pour une capacité de 68 MW\*. Ce contrat a une durée de 20 ans commençant à la mise en service du parc éolien. Ce contrat prévoit une indexation annuelle selon l'IPC, sur 80 % du prix de vente.

#### **Contrats de construction**

- b) En mai 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat de construction et d'installation d'éoliennes sur les terres privées du Séminaire de Québec. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Avenant la résiliation du présent contrat par cette coentreprise, celle-ci devrait, en plus des coûts des travaux déjà effectués, rembourser à l'entrepreneur la perte de profit non réalisé sur les travaux non exécutés. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 54 969 000 \$ (34 715 000 \$ et 13 820 000 €).
- c) En mai 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat pour la construction de routes et du réseau électrique du projet éolien. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 3 880 000 \$.

#### Contrat d'entretien

d) En septembre 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat d'entretien des éoliennes d'une durée de 15 ans qui sera en vigueur à compter de la mise en service du projet prévue en décembre 2014. Ce contrat a une option de résiliation, au gré de cette coentreprise, après sept ans. Les déboursés reliés au contrat seront effectués un an après la date de mise en service et dépendent, entre autres, de la production d'électricité (MWh) des éoliennes. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 5 797 000 \$ pour les sept premières années du contrat.

#### **Contrat location de terrain**

e) En novembre 2013, la Coentreprise phase II a conclu un contrat de location de terrains en vertu d'un bail échéant en 2034 et renouvelé annuellement au gré du locataire. Les terrains sur lesquels seront implantées les éoliennes sont loués pour un montant annuel d'environ 400 000 \$, indexé annuellement au taux de 1,5 %. Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les engagements nets dans ce contrat est de 4 416 000 \$.

#### Lettres de crédit

f) Au 31 décembre 2013, la quote-part de Boralex dans les lettres de crédit émises par la Coentreprise phase II s'établissait à 1 417 000 \$.

#### Note 9. Participation dans les Coentreprises (suite)

#### **Financements**

#### Coentreprise phase I

La Société a finalisé, le 8 novembre 2011, le financement pour la réalisation des travaux de construction de la Coentreprise phase I. Le montant du financement, garanti par les actifs de cette coentreprise et sans recours contre les partenaires, consiste en un prêt de construction de deux ans de 560 000 000 \$, sera converti en un prêt à terme remboursable sur une période d'amortissement de 18 ans. Une partie du financement, soit 260 000 000 \$, est couverte par une garantie offerte aux prêteurs par la République fédérale d'Allemagne grâce à son agence de crédit d'exportation Euler-Hermes. Avec ce financement et les capitaux propres injectés avant et à la clôture, cette première phase des Parcs éoliens est entièrement financée.

En plus du financement à long terme de 560 000 000 \$, des prêts courants, y compris un crédit-relais et des facilités de lettres de crédit totalisant 165 000 000 \$, ont été conclus, permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par Hydro-Québec et afin d'émettre diverses lettres de crédit, portant le financement total à 725 000 000 \$. Au 31 décembre 2013, 595 281 000 \$ ont été tirés sur ses prêts et 83 359 000 \$ de lettres de crédit ont été émises.

Le 20 septembre 2013, la Société a procédé à l'annulation d'une tranche de 28 750 000 \$. Cette tranche avait été émise afin de supporter les besoins de fonds accrus liés à une éventuelle appréciation du taux de conversion du dollar canadien en euro durant la période de construction; il est à noter qu'une portion des coûts d'achat des turbines était libellée en euro. Le dollar canadien s'étant plutôt apprécié face à l'euro durant cette période, les sommes disponibles n'ont pas été requises.

Après la clôture du financement, la Coentreprise phase I a conclu des opérations de swap de taux d'intérêt afin de fixer le taux de financement pour une portion significative du projet sur la durée prévue du financement sous-jacent. Le montant nominal total des transactions de swap est de 551 732 000 \$ et les taux varient de 3,18 % à 3,22 %.

#### Coentreprise phase II

La Société a finalisé, le 29 octobre 2013, le financement pour la réalisation des travaux de construction de la Coentreprise phase II. Le montant du financement, garanti par la totalité des actifs de cette coentreprise et sans recours contre les partenaires, consiste en un créditrelais à court terme et une facilité de lettres de crédit totalisant 23 674 000 \$ ainsi qu'en un prêt de construction de 142 445 000 \$ qui se convertira en prêt à terme après le début de l'exploitation commerciale du site prévue en décembre 2014. Au 31 décembre 2013, 74 764 000 \$ ont été tirés sur le prêt de construction et 2 833 000 \$ de lettres de crédit ont été émises.

Le prêt à terme sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 19,5 ans et portera intérêt à un taux fixe de 5,66 % sur la durée du prêt. Avec ce financement et les capitaux propres injectés avant et à la clôture, cette deuxième phase des parcs éoliens est entièrement financée.

#### **Autres**

Le 24 octobre 2013, une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et se voir attribuer le statut de représentants a été déposée à la Cour Supérieure du Québec à l'encontre des Coentreprises. Les demandeurs de la requête sollicitent l'autorisation de la Cour afin d'exercer un recours collectif pour le compte d'un groupe de personnes concernant des allégations, entre autres, de trouble de voisinage (bruits, poussière, etc.) subis en raison de la construction des Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré phases I et II. La valeur de la requête n'est pas encore déterminée.

#### Note 10.

#### **Autres actifs non courants**

		Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	2013	2012
Fonds de réserve	a)	22 850	3 125
Crédits d'impôts pour énergie renouvelable	b)	8 705	9 530
Autres		462	80
		32 017	12 735

- 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 de service des emprunts selon le projet. Le montant de ces réserves s'élève à 19 170 000 \$ (5 156 000 €, 7 160 000 \$ US et 3 999 000 \$) au 31 décembre 2013 et 2 729 000 \$ (1 142 000 € et 1 237 000 \$ US) au 31 décembre 2012. Une réserve pour pourvoir à l'entretien d'immobilisations corporelles s'élève à 3 317 000 \$ (3 072 000 \$ US et 50 000 \$) au 31 décembre 2013 et 298 000 \$ (300 000 \$ US) au 31 décembre 2012.
- 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 2025 à 2029.

#### **Note 11.**

#### Fournisseurs et autres créditeurs

	Au 31 décembre <b>2013</b>	Au 31 décembre <b>2012</b>
Fournisseurs	12 804	8 750
Créditeurs de parties liées (note 32)	2 872	1 506
Frais courus	17 544	18 150
Autres créditeurs	24 772	18 539
	57 992	46 945

# **Note 12.** Emprunts non courants

				Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	Échéance	Taux (1)	2013	2012
Billet canadien de premier rang garantis	a)	2014	6,63	35 450	36 601
Crédits-baux en France	b)	2014-2015	4,58	2 088	3 026
Prêt à terme – parc éolien Nibas	c)	2016	5,00	4 406	5 104
Convention cadre – parcs éoliens en France	d)	2017-2022	4,69	164 788	161 042
Prêt à terme – centrale Ocean Falls	e)	2024	6,55	9 514	10 138
Prêt à terme – parc éolien St-Patrick	f)	2025	5,04	49 500	47 448
Prêt à terme – parc solaire Lauragais	g)	2025-2028	4,01	16 961	15 738
Billet américain de premier rang garantis	a)	2026	3,51	95 724	_
Prêt à terme – parc éolien La Vallée	h)	2029	4,35	48 673	_
Prêt à terme – parc éolien Vron	i)	2030	3,08	19 130	_
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River	j)	2031	7,05	166 974	173 481
Prêt à terme – centrale Jamie Creek	k)	2054	5,42	55 250	_
Billet américain remboursé	a)	_	_	_	71 994
Autres dettes		_	_	5 227	4 877
			5,22	673 685	529 449
Part à moins d'un an des emprunts				(84 034)	(98 570)
Coût d'emprunt, net de l'amortissement cumulé				(10 737)	(7 263)
				578 914	423 616

<sup>(1)</sup> Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

- a) Le billet canadien est nantis par la totalité des actifs d'une centrale thermique et de cinq centrales hydroélectriques au Québec. Le billet américain est nantis par la totalité des actifs de deux centrales hydroélectriques aux États-Unis. En vertu de ces ententes, la Société est sujette à certaines clauses restrictives y compris le maintien de certains ratios financiers. En ce qui concerne le billet américain, la convention de prêt stipule que la Société doit, à tout moment, maintenir deux comptes de réserve. Le premier, d'un montant minimum de 3 072 000 \$ US (3 267 000 \$), est constitué pour pourvoir à l'achat d'immobilisations. Le second est une réserve pour service de la dette, dont le montant minimal a été fixé à six mois de capital et intérêts sur cette dette, ce qui représente 7 159 000 \$ US (7 614 000 \$). Au 31 décembre 2013, les dépôts en fiducie sont de 10 231 000 \$ US (10 881 000 \$). Le billet américain précédent est venu à échéance le 3 septembre 2013 et la Société a clôturé le 27 juin 2013 le refinancement à long terme de ce dernier. Le nouveau prêt a été déboursé le 3 septembre 2013 et le solde au 31 décembre 2013 est de 90 000 000 \$ US (95 724 000 \$). Il porte intérêt au taux annuel de 3,51 % et il est amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 13 ans. Le billet canadien vient à échéance le 9 juillet 2014. La Société évalue actuellement divers scénarios pour le refinancement du prêt.
- b) Les crédits-baux sont constitués de contrats de location-financement portant sur des actifs situés en France. Le solde de ces crédits-baux était de 1 425 000  $\in$  (2 088 000  $\circ$ ) au 31 décembre 2013 (2 307 000  $\in$  (3 026 000  $\circ$ ) au 31 décembre 2012). Ces crédits portent intérêt à taux fixes et variables et comportent des versements trimestriels. La valeur comptable nette des immobilisations qui y sont rattachées est de 5 644 000  $\in$  (8 272 000  $\circ$ ) au 31 décembre 2013 (7 449 000  $\in$  (9 772 000  $\circ$ ) au 31 décembre 2012).

Les échéances des obligations découlant de contrats de location-financement sont :

	2013	2012
Paiements minimaux au titre de location		
Part à moins d'un an	1 709	1 533
Part de 1 à 5 ans	490	1 729
Part à plus de cinq ans	_	_
Intérêts compris dans les paiements minimaux	111	236
Valeur actualisée des paiements minimaux au titre de location		
Part à moins d'un an	1 508	1 406
Part de 1 à 5 ans	392	1 487
Part à plus de cinq ans	_	_

c) Ce prêt à terme porte intérêt à un taux fixe de 5,00 % et est assorti de remboursements trimestriels. Au 31 décembre 2013, le solde était de 3 006 000 € (4 406 000 \$) (3 891 000 € (5 104 000 \$) au 31 décembre 2012). La totalité des actifs du parc éolien de Nibas est donnée en garantie de ce prêt.

#### Note 12. Emprunts non courants (suite)

- d) La convention cadre regroupe le financement de plusieurs parcs éoliens en France. Celle-ci est composée d'une tranche sénior (la « Sénior ») et d'une tranche junior (la « Junior »), toutes deux garanties par la totalité des actifs des projets. La Junior est toutefois subordonnée à la Sénior. Au 31 décembre 2013, le solde de la Sénior était de 105 187 000 € (154 152 000 \$) (114 420 000 € (150 095 000 \$) au 31 décembre 2012), tandis que le solde de la Junior était de 7 258 000 € (10 636 000 \$) (8 345 000 € (10 947 000 \$) au 31 décembre 2012). À cette même date, des lettres de crédit d'un montant de 9 994 000 € (14 646 000 \$) ont été émises afin de couvrir les différentes réserves exigées en vertu de la convention cadre. Les taux d'intérêt de la portion Sénior et la portion Junior sont variables et basés sur l'EURIBOR, chacun ajusté d'une marge, mais la Société a utilisé des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition aux variations de taux tel que mentionné ci-après.
  - Les remboursements sont effectués semestriellement, sur une période de 15 ans pour la Sénior et de 10 ans pour la Junior, depuis la mise en service commerciale propre à chaque projet.
- e) Cette convention de crédit d'une durée de 13 ans et d'un montant de 11 000 000 \$ est garantie par la totalité des actifs de la centrale d'Ocean Falls, sans recours à Boralex. La convention de crédit est remboursable par anticipation, sous réserve du paiement d'une prime calculée, en date du remboursement, comme étant la différence, s'il y a lieu, entre le solde de la dette et les flux monétaires futurs actualisés selon le taux des obligations du Canada d'une durée moyenne similaire plus 0,5 %.
- f) Le Prêt à terme du parc éolien de St-Patrick a été acquis lors du regroupement d'entreprises. Au 31 décembre 2013, ce prêt s'élève à 33 777 000 € (49 500 000 \$). La durée résiduelle du financement est de 12 ans et le prêt arrive à échéance le 15 février 2025. La Société effectue des remboursements semestriellement en principal et intérêts. Le taux d'intérêt assorti à ce financement est variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. La marge est de 2,25 % pour les deux prochaines années, puis elle passe à 2,50 % pour les cinq années suivantes, pour enfin clore à 3,00 %. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps financiers de taux d'intérêt ont été conclus pour un montant nominal total de 25 175 000 € (36 893 000 \$). Ces swaps permettent de garantir un taux fixe pour environ 75 % de la dette totale. Actuellement, le taux d'intérêt variable est de 2,47 % alors que le taux fixe est d'environ 5,83 %. La partie d'emprunt couvert par les swaps financiers de taux d'intérêt passe progressivement de 74 % à 68 % entre la troisième et la septième année, puis elle diminue progressivement au long des cinq dernières années.
- Ce prêt, garanti par les actifs du parc solaire en Europe, se compose d'un montant de 3 000 000 € (4 397 000 \$) sur 15 ans, d'un montant de 10 000 000 € (14 655 000 \$) sur 18 ans et d'un montant de 2 600 000 € (3 810 000 \$) sur un financement TVA (rotatif). Le premier des remboursements trimestriels a été fait le 30 juin 2012. Au 31 décembre 2013, ce prêt s'élève à 11 574 000 € (16 961 000 \$). Le taux d'intérêt sur le financement de 3 000 000 € (4 397 000 \$) est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge, mais la Société a utilisé des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition aux variations de taux tel que mentionné ci-après. Le taux d'intérêt sur le financement de 10 000 000 € (14 655 000 \$) est fixé à 2,05 % pour une durée 10 ans, ajusté d'une marge. Le taux sera ensuite révisé à compter de la onzième année et fixé pour la durée du prêt. La Société a également utilisé un swap de taux d'intérêt afin de réduire son exposition à la variation de ce taux futur pour les années 11 à 18 et couvre 80 % de la dette durant cette période.
- h) Ce prêt, garanti par les actifs du parc éolien de La Vallée, en France, se compose d'un montant de 26 733 000 € (39 177 000 \$) sur un premier financement de 27 000 000 € (39 569 000 \$) sur 15 ans et d'un montant de 5 358 000 € (7 852 000 \$) sur un deuxième financement de 6 400 000 € (9 379 000 \$) sur 15 ans et d'un montant de 1 122 000 € (1 644 000 \$) tiré sur des financements TVA (rotatif). La Société effectuera des remboursements trimestriellement en principal et intérêts. Le taux d'intérêt assorti à ce financement est variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge de 2,6 %. Afin de réduire son exposition aux variations de taux, des swaps financiers de taux d'intérêt ont été conclus, soit un premier pour un montant nominal de 27 000 000 € (39 569 000 \$) à un taux de 1,86 % sur 15 ans, ainsi qu'un deuxième pour un montant nominal de 6 400 000 € (9 379 000 \$) à un taux de 1,64 % sur 15 ans. Ces swaps permettent de fixer le taux moyen combiné incluant les marges à 4,47 % sur 15 ans pour 100 % de la dette totale.
- i) Ce prêt, garanti par les actifs du parc éolien Vron, en France, se compose d'une tranche commerciale d'un montant de 1 550 000 € (2 271 000 \$), d'une tranche d'un montant de 9 640 000 € (14 127 000 \$), d'un financement TVA de 1 864 000 € (2 732 000 \$) tiré sur 2 600 000 € (3 810 000 \$) et d'un fonds de réserve pour démantèlement d'un montant de 360 000 € (528 000 \$) non tiré, le tout totalisant un financement de 14 150 000 € (20 737 000 \$). Au 31 décembre 2013, ce prêt s'élève à 13 054 000 € (19 130 000 \$). Le prêt sera amorti en totalité par versements trimestriels sur une période de 15 ans. Le taux d'intérêt sur le financement de 1 550 000 € est variable et basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge. Le taux d'intérêt sur le financement de 9 640 000 € (14 217 000 \$) sera fixe pour une durée de 10 ans. Le taux sera ensuite révisé à compter de la onzième année et fixé pour la durée restante du prêt. La Société a également, depuis la mi-octobre 2013, utilisé des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition à la variation de taux pour les années 1 à 15 qui couvrira 100 % de la dette durant cette période. Les swaps qui ont été mis en place permettent de fixer le taux moyen combiné incluant les marges à 3,47 % sur 15 ans pour 100 % de la dette totale.
- j) Ce prêt à terme est garanti par la totalité des actifs des centrales éoliennes en Ontario, Thames River. Boralex effectue des remboursements trimestriels en principal et intérêts. Le taux d'intérêt fixe est de 7,05 % et l'échéance finale de la dette est prévue le 2 janvier 2031. La facilité de lettres de crédit est renouvelable le 15 mars 2016, au gré des prêteurs. Les sommes tirées, s'il y a lieu, porteraient intérêt au taux des Acceptations Bancaires Canadiennes (« BA ») + 2 %. En l'absence de tirage, Boralex paie des frais d'attente de 2 %.
- k) Ce prêt, sans recours à la Société, est garanti par la totalité des actifs de la centrale hydroélectrique Jamie Creek, au Canada, et s'élève à un montant total de 55 250 000 \$. Le prêt bénéficiera d'une période de grâce de plus de 9 ans au niveau du remboursement de capital et sera par la suite amorti en totalité par versements semestriels sur une période de 31 ans. Le taux d'intérêt sur le financement est fixé à 5,42 % sur la durée du prêt.

#### Note 12. Emprunts non courants (suite)

L'amortissement des charges financières s'élève à 2 349 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 (2 244 000 \$ en 2012) et est comptabilisé sous le poste *Charges financières*.

Les billets de premier rang garantis et le prêt à terme des parcs éoliens de Thames River peuvent être remboursés de façon anticipée moyennant le paiement d'une prime, calculée en actualisant les paiements futurs prévus au taux sans risque, ajusté d'une marge variant de 45 à 50 points de base selon le cas. Selon les conditions actuelles du marché, ceci résulterait en une prime importante.

#### Crédit rotatif

Boralex possède une facilité de crédit rotatif pour un montant autorisé de 60 000 000 \$ échéant le 30 juin 2014. Le montant total des avances monétaires est toutefois limité à 40 000 000 \$. 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. Cette facilité est garantie par les actifs de Boralex inc., ses centrales situées au Québec ainsi que ses investissements dans ses activités américaines.

La disponibilité pourrait être augmentée de 35 000 000 \$ si la Société décidait de rembourser le placement privé canadien de 35 000 000 \$ dont l'échéance est le 9 juillet 2014 et qu'elle offrait les actifs sous-jacents en garantie.

Au 31 décembre 2013, un montant total de 19 690 000 \$ était émis au titre de lettres de crédit. Aucune avance monétaire n'était tirée sur cette facilité de crédit. L'intention de la direction est de prolonger cette facilité de crédit au cours des prochains mois pour une année supplémentaire.

#### 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.

Les crédits prioritaires, juniors, les billets de premier rang garantis et certaines autres dettes ou swaps d'intérêts comportent des exigences d'établissement et de maintien de comptes de réserve pour le service de la dette courante, l'entretien des équipements et les impôts sur le bénéfice à différents moments sur la durée du prêt. Au 31 décembre 2013, un montant de 22 850 000 \$ (3 125 000 \$ au 31 décembre 2012) était maintenu dans des comptes de réserve à cette fin. Ces montants sont inclus sous le poste *Autres actifs non courants* dans l'état consolidé de la situation financière de la Société.

Au 31 décembre 2013, Boralex et ses filiales respectent l'ensemble de ses ratios financiers.

#### **Paiements minimums futurs**

Le montant global estimatif du remboursement des emprunts non courants 31 décembre 2013 se détaille comme suit :

Part à moins d'un an*	84 034
Part de 1 à 5 ans	185 518
Part à plus de cinq ans	404 688

\*Incluant 35 450 000 \$ pour le billet canadien dont l'échéance est le 9 juillet 2014.

#### Note 13.

#### Débentures convertibles

En 2010, la Société a clôturé un financement par voie d'acquisition ferme de débentures subordonnées, non garanties, convertibles et prorogeables avec un consortium de preneurs fermes. La valeur totale des débentures émises en 2010 est de 245 150 000 \$, dont 19 537 000 \$ (avant impôts) a été attribuée à la portion équité.

Au moyen de modèles d'établissement de prix reconnus et en se servant des taux d'intérêt de 8,50 % en vigueur à la date d'émission d'instruments assortis de modalités et de risques similaires, les débentures ont été séparées selon la juste valeur respective de leurs composantes dette et équité. La composante dette, représentant la valeur attribuée au passif à la date de création, est comptabilisée à titre de passif non courant. Pour rétablir la dette à sa valeur nominale, la Société impute des intérêts débiteurs additionnels à la composante dette jusqu'à son échéance, soit une période de 7 ans.

La date d'échéance des débentures est le 30 juin 2017. Les débentures convertibles portent intérêt au taux annuel de 6,75 % payable semestriellement, à terme échu, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. 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 date d'échéance finale ou, s'il est antérieur, le jour ouvrable précédant la date fixée aux fins de remboursement des débentures, au prix de conversion de 12,50 \$ par action ordinaire, soit au taux de conversion d'environ 8 actions ordinaires par tranche de 100 \$ du capital des débentures, sous réserve d'ajustements conformément à l'acte de fiducie. Les porteurs qui convertissent leurs débentures recevront l'intérêt couru et impayé sur celles-ci à l'égard de la période allant de la dernière date de versement de l'intérêt sur leurs débentures à la date de conversion, exclusivement.

La valeur des débentures convertibles s'établit comme suit :

	2013	2012
Solde au début de l'exercice	226 299	223 347
Conversion de débentures	(94)	(117)
Amortissement des frais reliés à l'émission des débentures	643	546
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles à 8,50 $\%$	2 730	2 523
Solde à la fin de l'exercice	229 578	226 299

Au 31 décembre 2013, Boralex avait 2 446 545 débentures convertibles émises et en circulation d'une valeur nominale de 100 \$ chacune (2 447 487 au 31 décembre 2012).

# Note 14. Impôts

L'analyse de la charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat est la suivante :

	2013	2012
Impôts exigibles	4 137	2 620
Impôts différés	(3 600)	(4 803)
	537	(2 183)

Le rapprochement de la charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat des activités poursuivies, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec la charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers se détaille comme suit :

	2013	2012
Résultat net des activités poursuivies avant impôts	(4 948)	(11 168)
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,59 %	26,59 %
Recouvrement d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	(1 316)	(2 970)
Augmentation (Diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non imposables/non déductibles	(148)	(1 355)
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1 752	1 838
Variation de la provision pour moins-value et des taux d'impôts	(545)	(434)
Réévaluation des actifs et des passifs d'impôts différés et exigibles	83	320
Impôts à l'étranger sur les dividendes et autres	711	418
Charge (Recouvrement) d'impôts effectif	537	(2 183)

#### Note 14. Impôts (suite)

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

	Au 1 <sup>er</sup> janvier <b>2013</b>	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Comptabilisé au goodwill	Au 31 décembre <b>2013</b>
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	82 828	_	(6 845)	_	75 983
Instruments financiers	8 113	(4 819)	5 763	_	9 057
Provisions	1 847	_	622	_	2 469
Participation dans les Coentreprises	4 831	(4 855)	520	_	496
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(125 258)	_	3 807	(200)	(121 651)
Écarts de conversion	(36)	(1 705)	33	_	(1 708)
Frais de financement et autres	(1 839)	_	(300)	_	(2 139)
Total passifs d'impôts différés	(29 514)	(11 379)	3 600	(200)	(37 493)

	Au 1 <sup>er</sup> janvier <b>2012</b>	Comptabilisé dans le résultat global	Comptabilisé en résultat net	Comptabilisé au goodwill	Au 31 décembre <b>2012</b>
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	61 123	_	3 286	18 419	82 828
Instruments financiers	13 354	1 109	(7 651)	1 301	8 113
Provisions	2 200	_	(353)	_	1 847
Participation dans la Coentreprise phase I	3 788	1 087	(44)	_	4 831
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(103 643)	_	8 552	(30 167)	(125 258)
Écarts de conversion	(1 647)	(35)	1 646	_	(36)
Frais de financement et autres	(1 206)	_	(633)	_	(1 839)
Total passifs d'impôts différés	(26 031)	2 161	4 803	(10 447)	(29 514)

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. Une provision pour moinsvalue de 1 583 000 \$ (344 000 \$ en 2012) est constatée sur les pertes en capital reportées car aucun gain en capital latent n'est prévu.

La Société et ses filiales ont cumulé des pertes fiscales totalisant environ 259 856 000 \$, lesquelles peuvent être reportées et portées en diminution du revenu imposable des exercices à venir. Ces pertes fiscales ont été réalisées principalement en raison de l'amortissement fiscal accéléré des actifs des parcs éoliens situés en France. L'avantage fiscal découlant du report de ces pertes a été comptabilisé à titre d'actif d'impôts différés. Les pertes fiscales à reporter pourront être réclamées au cours des exercices futurs en fonction des échéances suivantes :

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Illimité	Total
Canada	2 645	5 224	2 604	2 688	8 268	1 314	3 504	12 535	13 763	52 545
France	_	_	_	_	_	_	_	_	207 311	207 311
	2 645	5 224	2 604	2 688	8 268	1 314	3 504	12 535	221 074	259 856

#### **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 31 à 81 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 2043.

Boralex a comptabilisé au 31 décembre 2013 une provision de 7 198 000 \$ pour le démantèlement des sites éoliens (5 765 000 \$ pour 2012).

Au 31 décembre 2013, les flux de trésorerie ont été actualisés en utilisant les taux d'intérêt sans risque attribuables à chaque parc éolien variant entre 3,14 % et 7,05 % pour déterminer le passif non courant relatif au démantèlement.

Le tableau suivant illustre la variation du passif au cours de l'exercice :

	2013
Solde au début de l'exercice	5 765
Provisions supplémentaires	1 252
Augmentation attribuable à la charge de désactualisation	181
Solde à la fin de l'exercice	7 198

#### **Note 16.**

#### Capital-actions et surplus d'apport

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 2013. 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 19 février 2014, la Société annonce le premier dividende de son histoire, soit un dividende trimestriel de 0,13 \$ 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 moins les investissements en capital requis pour maintenir sa capacité de production moins les remboursements des emprunts non courants liés aux projets), sous réserve de l'entière discrétion du conseil d'administration de décider de verser des dividendes.

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 et le surplus d'apport de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2012 et 2013 :

		Capital-actions		Surplus d'apport
	Note	Nombre d'actions	Montant	Montant
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2012		37 726 427	222 758	6 106
Émission d'actions liées à la conversion des débentures	a)	9 368	117	_
Rachat d'actions	b)	(900)	(5)	_
Juste valeur des options comptabilisées dans l'exercice	c)	_	_	839
Solde au 31 décembre 2012		37 734 895	222 870	6 945
Émission d'actions liées à la conversion des débentures	a)	7 536	94	_
Juste valeur des options comptabilisées dans l'exercice	c)	_	_	785
Exercice d'options	17	25 424	115	_
Solde au 31 décembre 2013		37 767 855	223 079	7 730

- a) Chaque débenture peut être convertie au gré de son porteur en actions ordinaires de catégorie A de Boralex à quelque moment que ce soit selon les termes et conditions décrits à la note 13. Certains détenteurs ont choisi cette option et ont converti 942 débentures pour une valeur de 94 000 \$ en échange de 7 536 actions (1 171 débentures pour une valeur de 117 000 \$ en échange de 9 368 actions en 2012).
- b) Rappelons qu'en 2011, Boralex avait annoncé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Dans le cadre de cette offre d'une durée de 12 mois, soit du 8 novembre 2011 au 7 novembre 2012, Boralex pouvait racheter jusqu'à concurrence de 250 000 actions de catégorie A, soit 0,66 % des 37 725 787 actions de catégorie A de Boralex alors émises et en circulation au 31 octobre 2011. Au 31 décembre 2012, 900 actions ont été rachetées par la Société en vertu de cette offre. Cette offre a été renouvelée le 14 novembre 2013 pour une durée de 12 mois, soit du 18 novembre 2013 au 17 novembre 2014. Au 31 décembre 2013, aucune action n'a été rachetée par la Société en vertu de cette offre.
  - Tous les rachats sont effectués par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et les actions qui ont été rachetées sont annulées.
- c) La Société a un régime d'options d'achat d'actions tel que présenté à la note 17.

#### **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 sont 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 antérieurs au 19 mai 2004 peuvent être levés sur une période de quatre ans à raison de 25 % par année débutant à la date d'octroi sans restriction. Les octrois subséquents au 19 mai 2004 seront gagnés à raison de 25 % par année débutant l'année suivante de l'octroi. De plus, les octrois attribués entre 2004 et 2011 ne peuvent être levés 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 :

	2013		2012	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	1 978 023	8,94	1 804 845	9,07
Attribuées	132 673	10,29	257 387	7,96
Exercées	(25 424)	4,53	_	_
Expirées	_	_	(18 021)	8,63
Annulées	_	_	(66 188)	8,80
En circulation à la fin de l'exercice	2 085 272	9,08	1 978 023	8,94
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	1 593 275	9,16	1 126 335	9,72

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2013 :

	Options en ci	Options en circulation Options pouvant é			t être levées	
Attribuées en	Nombre d'options	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée	Année d'expiration	
2004	25 315	4,45	25 315	4,45	2014	
2005	335 248	6,41	335 248	6,41	2015	
2006	296 434	9,60	296 434	9,60	2016	
2007	151 745	13,30	151 745	13,30	2017	
2008	130 050	17,29	130 050	17,29	2018	
2009	314 037	7,14	314 037	7,14	2019	
2010	213 322	9,20	161 569	9,20	2020	
2011	229 061	8,50	114 530	8,50	2021	
2012	257 387	7,96	64 347	7,96	2022	
2013	132 673	10,29	_	_	2023	
	2 085 272	9,08	1 593 275	9,16		

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 :

	2013	2012
Prix des actions à la date d'attribution	10,32	8,03
Prix de levée	10,29	7,96
Dividende annuel prévu	0 %	0 %
Terme	10 ans	10 ans
Volatilité prévue	26,11 %	30,17 %
Taux d'intérêt sans risque	2,33 %	2,45 %
Moyenne pondérée de la juste valeur par option	4,14	3,54

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*. Une charge de rémunération de 785 000 \$ a été comptabilisée pour l'exercice 2013 (839 000 \$ en 2012) relativement aux régimes d'options d'achat d'actions.

# **Note 18.** Autres éléments du résultat global

					2013
		Couvertures de flu	x de trésorerie		
	Écarts de conversion	Couvertures taux d'intérêt	Coentreprises	Actif financier disponible à la vente	Total
Solde au début de l'exercice	(11 228)	(43 998)	(12 883)	(709)	(68 818)
Variation de la juste valeur	14 849	6 603	18 655	858	40 965
Reclassements au résultat net	_	8 361	_	(149)	8 212
Impôts	_	(4 819)	(4 855)	_	(9 674)
Solde à la fin de l'exercice	3 621	(33 853)	917	_	(29 315)

2012

		Couvertures de flux de trésorerie					
	Écarts de conversion	Couvertures taux d'intérêt	Couvertures commodités	Couvertures devises	Coentreprises	Actif financier disponible à la vente	Total
Solde au début de l'exercice	(9 636)	(40 501)	(4 032)	(300)	(9 882)	(1 629)	(65 980)
Variation de la juste valeur	(1 592)	(11 055)	(3 745)	_	$(4\ 088)$	(48)	(20 528)
Reclassements au résultat net	_	4 943	9 237	346	_	968	15 494
Impôts	_	2 615	(1 460)	(46)	1 087	_	2 196
Solde à la fin de l'exercice	(11 228)	(43 998)	_		(12 883)	(709)	(68 818)

#### **Note 19.**

#### Part des actionnaires sans contrôle

#### Projet éolien La Côte-de-Beaupré

En 2013, la Société a conclu des souscriptions de capital de 470 000 \$ (173 000 \$ en 2012), de la part de son partenaire MRC Côte-de-Beaupré qui détient une participation de 49 % dans le projet éolien actuellement en développement au Québec.

#### Projet éolien Témiscouata I

En 2013, la Société a conclu des souscriptions de capital de 2 123 000 \$ (324 000 \$ en 2012), de la part de son partenaire MRC Témiscouata qui détient une participation de 49 % dans le projet éolien actuellement en développement au Québec.

#### **Boralex Europe S.A.**

Rappelons que le 28 juin 2012, la Société a conclu une souscription de capital de 17 708 000 \$ (13 735 000 €) de son partenaire européen. Le pourcentage des opérations européennes détenu par ce partenaire dans la filiale Boralex Europe S.A., établi au Luxembourg, a augmenté de 5,32 % pour atteindre 25,33 %. L'entente initiale conclue en décembre 2009 prévoyait que ce partenaire pouvait souscrire à une augmentation de capital jusqu'à 33 000 000 €. Ce montant maximal a été contribué à ce jour. L'excédent du produit de la vente partielle sur la valeur comptable de la filiale Boralex Europe S.A. de 6 286 000 \$ a été porté aux comptes *Résultats non distribués* et *Autres éléments du résultat global*.

De plus, le 27 décembre 2012, le partenaire européen a souscrit pour 4 308 000 \$ (3 320 000 €) de capital additionnel.

Les actifs, les passifs, les revenus, le résultat net, le résultat global et les flux de trésorerie se rapportant à la filiale Boralex Europe S.A. (100 %) se détaillent ainsi :

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
Actifs courants	44 853	40 480
Actifs non courants	457 104	359 914
TOTAL DE L'ACTIF	501 957	400 394
Passifs courants	65 855	44 260
Passifs non courants	331 666	269 384
TOTAL DU PASSIF	397 521	313 644
ACTIFS NETS	104 436	86 750
	2013	2012
Revenus	73 935	65 668
RÉSULTAT NET	109	(145)
RÉSULTAT GLOBAL	17 782	(3 575)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	31 130	31 569
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(73 931)	(59 660)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	42 895	27 505
Écarts de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1 840	(261)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 934	(847)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	15 991	14 057

#### Note 20.

#### **Charges par nature**

#### Charges d'exploitation et d'administration

	2013	2012
Matières premières et matières consommables	16 832	30 432
Entretien et réparation	12 933	12 736
Charges du personnel	16 420	16 642
Charges de location, taxes et permis	11 997	9 038
Autres charges d'exploitation	3 082	5 065
Honoraires professionnels	3 103	3 904
Autres frais d'administration	3 204	3 041
	67 571	80 858

#### Charges du personnel

	2013	2012
Salaires et avantages à court terme	14 315	14 535
Autres avantages postérieurs à l'emploi	1 320	1 268
Avantages à base d'actions	785	839
	16 420	16 642

#### Note 21.

#### Règlement d'un litige

Le 31 juillet 2012, la Federal Energy Regulatory Commission, aux États-Unis, a déterminé que le Hudson River-Black River Regulating District, auquel la Société était partie pour deux de ses centrales hydroélectriques américaines, a trop cotisé les exploitants de barrages hydroélectriques pour la période couvrant les années 2002 à 2008. Par conséquent, au cours du troisième trimestre de 2012, la Société a comptabilisé un gain aux résultats de 4 045 000 \$ US (3 957 000 \$) sous le poste Charges d'exploitation, renversé une provision de 1 832 000 \$ US (1 792 000 \$) et enregistré un débiteur de 2 213 000 \$ US (2 165 000 \$).

# Note 22. Autres pertes (gains)

Le tableau suivant présente le détail des autres pertes (gains) :

	Note	2013	2012
Perte (Gain) sur vente d'actions	a)	(135)	971
Autre		(97)	_
Autres pertes (gains)	-	(232)	971

a) En 2013, Boralex a vendu, au prix unitaire net moyen de 15,84 \$, 342 000 actions de Produits Forestiers Résolu (« Résolu »). La vente desdites actions sur le marché a généré un gain net sur cession de 135 000 \$. Rappelons que le 28 septembre 2012, Boralex a vendu, au prix unitaire net de 12,88 \$, 75 000 actions ordinaires de Résolu. La vente desdites actions sur le marché a généré une perte nette sur cession de 971 000 \$. Au 31 décembre 2013, Boralex ne détient plus aucune de ces actions.

#### Note 23.

#### Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

		Au 31 décembre	Au 31 décembre
	Note	2013	2012
Centrales thermiques	a)	266	268
Projets en développement	b)	_	555
		266	823

- a) Le 27 juin 2013, la Société s'est engagée à vendre les équipements du site thermique (Secure) au Québec, Canada pour une contrepartie de 374 000 \$. La clôture de la vente a eu lieu le 16 août 2013. Une dépréciation de 266 000 \$ a été constatée sur les actifs puisqu'ils ont été vendus à un prix inférieur à leur valeur comptable. Rappelons qu'en avril 2012, la Société a conclu la vente de la centrale thermique aux résidus de bois de Dolbeau à Résolu pour une contrepartie en espèces de 5 000 000 \$. Au 31 mars 2012, une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 268 000 \$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.
- b) En avril 2012, la Société a clôturé la vente d'un projet éolien en développement en Italie pour une contrepartie de 1 466 000 € (1 950 000 \$). Au 31 mars 2012, une dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles de 555 000 \$ a été comptabilisée afin de rapprocher la valeur comptable de ces actifs à la valeur recouvrable.

La Société classe les évaluations de juste valeur pour chacune des transactions ci-dessus au niveau 2, car elles reposent sur des contrats conclus d'un commun accord entre les parties prenantes.

### Note 24. Charges financières

	Note	2013	2012
Intérêts sur les emprunts non courants, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt	a)	32 393	30 839
Intérêts sur les débentures convertibles		19 249	19 048
Intérêts et autres intérêts créditeurs		(2 973)	(4 357)
Amortissement des coûts d'emprunt		2 349	2 244
Autres intérêts et frais bancaires		1 170	1 658
		52 188	49 432
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	b)	(1 495)	(153)
		50 693	49 279

- a) La charge d'intérêts relative aux contrats de location-financement a été de 129 000 \$ pour l'exercice de 2013 (185 000 \$ en 2012).
- b) Le taux de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 4,65 % par année (3,20 % par année en 2012).

#### Note 25.

#### Activités abandonnées

Le 20 décembre 2011, Boralex a conclu la vente de centrales thermiques américaines alimentées aux résidus de bois d'une puissance installée totalisant 186 MW\*, pour une contrepartie de 86 798 000 \$ US (89 428 000 \$) à laquelle s'ajoute 50 % des montants perçus sur la vente de RECs excédant un prix seuil défini pour les années 2012, 2013 et 2014 inclusivement.

En 2013, en accord avec cette clause, la Société a comptabilisé ces revenus de RECs pour un montant de 2 676 000 \$ US (2 765 000 \$). En 2012, 5 405 000 \$ US (5 366 000 \$) de RECs ont été vendus dont 1 592 000 \$ US (1 577 000 \$) en accord avec cette clause.

Le tableau suivant présente le détail du résultat net des activités abandonnées :

	2013	2012
Produits de la vente d'énergie - RECs	2 765	5 366
Charges	_	116
Résultat d'exploitation avant impôts des activités abandonnées	2 765	5 250
Charge d'impôts sur le résultat	991	2 066
Résultat net d'opérations	1 774	3 184
Autres gains	_	(537)
Gain net sur cession des actifs	_	(537)
Résultat net des activités abandonnées	1 774	3 721

Les flux de trésorerie des activités abandonnées sont liés aux activités d'exploitation.

#### Note 26.

#### Résultat net par action

#### a) Résultat net par action de base

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(3 838)	(5 115)
Moins:		
Résultat net des activités abandonnées	1 774	3 721
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	(5 612)	(8 836)
Nombre moyen pondéré d'actions de base	37 745 345	37 729 137
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,15) \$	(0,24) \$
Résultat net par action des activités abandonnées, de base	0,05 \$	0,10 \$
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	(0,10) \$	(0,14) \$

#### b) Résultat net par action dilué

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(3 838)	(5 115)
Moins:		
Résultat net des activités abandonnées	1 774	3 721
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex	(5 612)	(8 836)
Nombre moyen pondéré d'actions	37 745 345	37 729 137
Effet de dilution des options d'achat d'actions	_	_
Nombre moyen pondéré d'actions dilué	37 745 345	37 729 137
Résultat net par action des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,15)\$	(0,24) \$
Résultat net par action des activités abandonnées, dilué	0,05 \$	0,10 \$
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	(0,10)\$	(0,14) \$

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 :

	2013	2012
Débentures convertibles exclues en raison de leur effet anti-dilutif	19 576 790	19 586 028
Options d'achat d'actions exclues en raison de leur effet anti-dilutif	2 085 272	1 978 023

#### **Note 27.**

## Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

	2013	2012
Diminution (Augmentation) des:		
Clients et autres débiteurs et Actif financier disponible à la vente	13 647	5 <b>7</b> 59
Stocks	128	(719)
Frais payés d'avance	(577)	212
Diminution des:		
Fournisseurs et autres créditeurs	(4 848)	(5 577)
	8 350	(325)

#### Note 28.

#### **Instruments financiers**

Le classement des instruments financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives se présentent comme suit :

		Au 31 décembre <b>2013</b>		Au 31 décembre <b>2012</b>
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AUTRES PASSIFS				
Emprunts non courants	662 948	674 442	522 186	556 618
Débentures convertibles (incluant portion équité)	243 957	261 169	240 678	259 434

La juste valeur des instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie se détaillent comme suit :

	Au 31 décembre <b>2013</b>	Au 31 décembre <b>2012</b>
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	289	
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	15 243	25 508
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		
Swaps financiers de taux d'intérêt	19 704	24 698

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, et 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 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 et l'actif financier disponible à la vente sont négociés sur le marché boursier alors que la juste valeur est établie selon les cours au 31 décembre 2013.

Au 3	1 (	déc	em	ıdı	е

2013	Échéance	Taux (1)	Taux d'actualisation	Juste valeur
Billet canadien de premier rang garantis	2014	6,63	2,66	36 829
Crédits-baux en France	2014-2015	4,58	3,58	2 599
Prêt à terme – parc éolien Nibas	2016	5,00	2,62	4 557
Convention cadre – parcs éoliens en France	2017-2022	4,69	4,69	164 788
Prêt à terme – centrale Ocean Falls	2024	6,55	4,67	10 480
Prêt à terme – parc éolien St-Patrick	2025	5,04	5,04	49 500
Prêt à terme – parc solaire Lauragais	2025-2028	4,01	2,75	17 780
Billet américain de premier rang garantis	2026	3,51	3,81	95 556
Prêt à terme – parc éolien La Vallée	2029	4,35	4,35	48 673
Prêt à terme – parc éolien Vron	2030	3,08	3,41	14 522
Prêt à terme – parcs éoliens Thames River	2031	7,05	5,90	184 388
Prêt à terme – centrale Jamie Creek	2054	5,42	5,83	39 441
Autres dettes	_	_	_	5 329
				674 442
Débentures convertibles	2017	6,75		261 169

<sup>(1)</sup> Taux moyens pondérés, ajustés pour tenir compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt, s'il y a lieu.

#### Note 28. Instruments financiers (suite)

#### 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 2013 :

Διι	31	décem	hre

2013	Devise	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel actuel (en \$CAN)	Juste valeur (en \$CAN)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	1,640 % à 5,155 %	Euribor 6 mois	2015-2030	253 626	(19 415)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	4,61 % à 4,92 %	Cdor 3 mois	2031-2033	149 508	(15 243)

Les swaps financiers de taux d'intérêt dont l'échéance a lieu en 2031 sont assortis d'une clause de cessation anticipée obligatoire en 2013. Pour cette raison, ils sont présentés comme passifs financiers courants.

#### 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 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 l'actif financier disponible à la vente et les débentures convertibles au niveau 1, car les justes valeurs sont établies selon le cours du marché boursier.

Pour les emprunts non courants et les swaps financiers de taux d'intérêt, 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 et des taux d'intérêt.

Le tableau suivant présente le classement des instruments financiers de la Société en fonction du niveau hiérarchique de l'évaluation de leur juste valeur :

	Évaluatio	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :			
	Au 31 décembre				
	2013	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	289		289		
AUTRES PASSIFS					
Emprunts non courants	674 442	_	674 442	_	
Débentures convertibles	261 169	261 169	_	_	
	935 611	261 169	674 442	_	
PASSIFS FINANCIERS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	34 947	_	34 947	_	

	Évaluation de la juste valeur, selon les niveaux suivants :				
	Au 31 décembre				
	2012	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
ACTIFS FINANCIERS					
Actif financier disponible à la vente	3 009	3 009			
AUTRES PASSIFS					
Emprunts non courants	556 618	_	556 618	_	
Débentures convertibles	259 434	259 434	_	_	
	816 052	259 434	556 618	_	
PASSIFS FINANCIERS					
Swaps financiers de taux d'intérêt	50 206	_	50 206	_	

#### Note 29.

#### **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

De manière générale, au niveau des liquidités d'exploitation générées par ses filiales étrangères, la Société n'est pas exposée de façon importante à la fluctuation des devises puisque ses filiales sont autonomes et qu'elles conservent généralement leurs liquidités dans le pays afin de poursuivre leur développement. Cependant, la Société ne prévoit pas investir à court terme afin d'accroitre sa base d'actifs aux États-Unis.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs peuvent être en devises étrangères. 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.

Le 31 décembre 2013, si le dollar canadien avait varié de 0,05 \$, à la hausse ou à la baisse, en comparaison avec les autres devises, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 aurait respectivement été supérieur ou inférieur de 480 000 \$ (365 000 \$ en 2012), alors que les *Autres éléments du résultat global* auraient respectivement été supérieurs ou inférieurs de 7 880 000 \$, nets des impôts (5 070 000 \$ en 2012).

#### 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 via de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'électricité. Le prix de l'électricité 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 2013, les centrales françaises et canadiennes, ainsi que celles de Hudson Falls et South Glens Falls possèdent des contrats à long terme de vente d'électricité dont la très grande majorité sont assujettis de clauses d'indexation partielle ou complète en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 4 % de la puissance installée de Boralex est assujettie à ce risque.

Le 31 décembre 2013, si le prix de l'électricité avait varié de 5 %, à la hausse ou à la baisse, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 aurait été respectivement supérieur ou inférieur de 205 000 \$ (75 000 \$ en 2012), alors que les *Autres éléments du résultat global* n'auraient pas variés (néant en 2012).

#### Risque de taux d'intérêt

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 74 % 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 1,64 % 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. Grâce à l'utilisation de ces instruments, la Société a réduit sa proportion de dette à taux variable de 40 % à 5 %.

Au 31 décembre 2013, le solde notionnel de ces swaps est de 253 626 000 \$ (173 065 000 €) (191 116 000 \$ ou 145 690 000 € en 2012) et leur juste valeur défavorable s'établit à 19 415 000 \$ (13 248 000 €) (24 698 000 \$ ou 18 828 000 € en 2012). Ces swaps viennent à échéance entre 2015 et 2030. 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 les *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*. La Société prévoit qu'au cours des 12 prochains mois une dépense approximative de 7 050 000 \$ avant impôts (5 685 000 \$ en 2012) sera ainsi reclassée des *Autres éléments du résultat global* aux résultats.

Les projets éoliens situés sur La Côte-de-Beaupré et dans la municipalité de Témiscouata, que la Société entend construire au cours des années 2014 à 2015, sont aussi une source d'exposition au risque de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2013, la Société détient deux 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. Jusqu'au 30 septembre 2013, l'un de ces swaps faisait l'objet d'une couverture du risque de taux d'intérêt lié au projet de la Coentreprise phase II. Puisqu'à cette date, la Société anticipait clôturer le financement de ce projet et que par ailleurs, elle avait besoin de couverture ce même risque pour son projet Témiscouata II, elle a cessé cette relation de couverture et redésigné le swap en couverture de ce projet. Un gain non réalisée de 951 000 \$ avait alors été accumulé dans les *Autres éléments du résultat global*.

#### Note 29. Risques financiers (suite)

Comme la Société désirait tout de même contrôler le risque de taux d'intérêt entre le 1<sup>er</sup> octobre et la date de clôture du financement, elle a simultanément transigé un contrat à terme sur obligations du Canada. Ce contrat permettait de refléter plus exactement les conditions d'établissement du taux d'intérêt, tel que négociées à l'entente de crédit. Lors de la clôture de ce financement, en octobre 2013, la Société a liquidé ses contrats à terme ce qui a entraîné une perte non réalisée de 707 000 \$ dans les *Autres éléments du résultat global*. Bref, pour l'ensemble des activités de couverture du projet de la Coentreprise phase II, un gain non réalisé de 244 000 \$ cumulé dans les *Autres éléments du résultat global*, sera comptabilisé en résultat net sur la durée du financement de ce projet. Les variations subséquentes de la juste valeur des instruments désignés en couverture des flux d'intérêts futurs des projets de la Côte-de-Beaupré, Témiscouata I et Témiscouata II seront cumulées dans les *Autres éléments du résultat global* jusqu'à la date où la Société conclura les financements de ces projets.

Au 31 décembre 2013, le solde notionnel de ces swaps est de 149 508 000 \$ (125 000 000 \$ en 2012) et leur juste valeur défavorable s'établit à 15 243 000 \$ (25 508 000 \$ en 2012).

Rappelons qu'au 31 décembre 2012, la Société détenait deux swaps financiers de taux d'intérêt qui avaient été désignés en relation de couverture des flux d'intérêts variables reliés au projet de la Coentreprise phase I. Lors de la clôture de ce financement, en novembre 2011, cette relation de couverture a cessé et les swaps financiers avaient été redésignés. La perte non réalisée de 34 199 000 \$ qui avait alors été cumulée dans les *Autres éléments du résultat global*, sera comptabilisée en résultat net sur la durée du financement de la Coentreprise phase I, soit 2031. Au 31 décembre 2013, 690 000 \$ de ce montant a été amorti.

Le 31 décembre 2013, si les taux d'intérêt avaient varié de 5 %, à la hausse ou à la baisse, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, le résultat net de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 aurait été respectivement inférieur ou supérieur de 22 000 \$ (23 000 \$ en 2012) tandis que les *Autres éléments du résultat global* auraient été supérieurs ou inférieurs de 4 416 000 \$, nets des impôts (3 955 000 \$ en 2012).

#### 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 *Investment grade*. 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. Au 31 décembre 2013, la Société possédait également une facilité rotative d'un montant autorisé de 60 000 000 \$ sur laquelle des lettres de crédit d'un montant total de 19 690 000 \$ étaient émises et d'une convention cadre qui regroupe le financement de plusieurs parcs éoliens en France sur laquelle des lettres de crédit d'un montant de 14 646 000 \$ (9 994 000 €) ont été émises.

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2013 et 2012:

Au 31 décembre	écembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
2013	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	57 992	57 992	_	_	_	57 992	
Emprunts non courants	662 948	116 958	74 631	211 453	509 543	912 585	
Débentures convertibles	243 957	16 514	16 514	24 772	_	57 800	
Instruments financiers dérivés :							
Swaps financiers de taux d'intérêt	34 947	8 746	8 491	17 624	4 760	39 621	
	999 844	200 210	99 636	253 849	514 303	1 067 998	

Note 29. Risques financiers (suite)

Au 31 décembre	Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)					
2012	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	46 945	46 945	_	_	_	46 945
Emprunts non courants	522 186	127 770	89 524	152 044	368 646	737 984
Débentures convertibles	240 678	16 521	16 521	41 300	_	74 342
Instruments financiers dérivés :						
Swaps financiers de taux d'intérêt	50 206	7 446	9 427	22 641	19 001	58 515
	860 015	198 682	115 472	215 985	387 647	917 786

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 2017. 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 30.

#### **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;
- 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, tel qu'annoncé le 19 février 2014. De façon générale, 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 moins les investissements en capital requis pour maintenir sa capacité de production moins les remboursements des emprunts non courants liés aux projets).

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 2013 et 2012, la Société respectait ses engagements par rapport aux ratios minimum. 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	Au 31 décembre
	2013	2012
Emprunts non courants	578 914	423 616
Part à moins d'un an des emprunts	84 034	98 570
Coûts d'emprunts, nets de l'amortissement cumulé	10 737	7 263
Moins:		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(124 942)	(107 138)
Encaisse affectée	(19 366)	(5 063)
Endettement net	529 377	417 248

#### Note 30. Gestion du capital (suite)

La Société définit sa capitalisation totale aux livres comme suit :

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
Total des capitaux propres	386 134	342 369
Endettement net	529 377	417 248
Débentures convertibles	229 578	226 299
Frais reliés à l'émission des débentures convertibles, nets de l'amortissement cumulé	3 522	4 164
Impôts différés reliés aux débentures convertibles	5 158	5 158
Intérêts implicites calculés sur les débentures convertibles	(7 982)	(5 251)
Capitalisation totale aux livres	1 145 787	989 987

Selon ces définitions, la Société a réalisé les résultats suivants relativement à ses objectifs de gestion du capital :

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
Endettement net	529 377	417 248
Capitalisation totale aux livres	1 145 787	989 987
Coefficient d'endettement net	46,2 %	42,1 %

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 46,2 % et l'objectif à long terme de la Société consiste à se maintenir à environ 40 %. 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, le niveau d'endettement tend à augmenter et se rajuste vers l'objectif à long terme par la suite. L'analyse de ces ratios doit également tenir compte de l'évolution d'éléments tels que les *Autres éléments du résultat global*, influencé par la valeur nominale des swaps de taux d'intérêt qui baisse à chaque année.

D'autre part, la Société accepterait de voir son ratio augmenter jusqu'à 50 % si un projet important le justifiait, mais elle viserait à le ramener sous l'objectif sur une période ne dépassant pas 24 mois. Malgré que le ratio dépasse l'objectif à long terme, compte tenu des spécificités et des éléments décrits précédemment, la direction de la Société ne s'inquiète pas de ce dépassement.

#### Note 31.

#### Engagements et éventualités

En plus des engagements des Coentreprises (décrits à la note 9), la Société a conclu les engagements suivants :

#### Contrats de vente d'énergie - Centrales en opération

#### 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 2016 à 2045. 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 québécoises (à l'exception de la centrale Forces Motrices St-François dont le prix est indexé selon un taux fixe annuel), le taux d'indexation sur le prix complet ne devrait pas être plus bas que 3 % ni plus élevé que 6 %.

#### **France**

- a) Pour les centrales éoliennes et la centrale solaire 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 2031. Ces contrats prévoient une indexation annuelle, selon l'évolution d'indices relatifs au coût horaire du travail et aux activités de l'industrie, sur le prix complet.
- b) La production de vapeur et d'électricité de Blendecques (France) est vendue en vertu de contrats à long terme échéant en 2022 et 2025 respectivement.

#### 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. À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014, le contrat prévoit un prix correspondant à 90 % des taux marché qui aura un effet à la baisse sur le prix de vente de l'énergie. Cette baisse sera compensée par la diminution des coûts de loyer qui seront établis à 30 % des revenus bruts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

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
2014 - 2017	86,06 – 86,65	83,82 – 80,58
2018 - 2024	86,65	48,27
2025	121,79 ou marché*	48,27
2026 et après	121,79 ou marché*	56,28 ou marché*

<sup>\*</sup> 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 Jamie Creek en Colombie-Britannique d'une puissance de 22 MW\*, la Société possède un contrat de vente d'électricité à prix fixe d'une durée de 40 ans, incluant une option de renouvellement de 10 à 20 ans au gré du client. Ce contrat débutera à la mise en service de la centrale.
- b) La Société possède deux contrats de vente d'électricité pour une puissance totale de 50 MW\* avec Hydro-Québec, relativement à deux projets éoliens communautaires, Témiscouata I et la Côte-de-Beaupré, développés conjointement avec des MRC, soit la MRC de Témiscouata et la MRC de la Côte-de-Beaupré. Ces contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans chacun débuteront à la mise en service des parcs éoliens et seront indexés annuellement sur 20 % du prix de vente.
- c) Pour le projet éolien en développement Témiscouata II, d'une puissance de 50 MW\*, la Société possède un contrat de vente d'électricité d'une durée de 20 ans. Ce contrat débutera à la mise en service du parc éolien et sera indexé annuellement selon l'évolution de l'IPC.

#### **France**

Pour les deux projets éoliens en développement, Fortel-Bonnières et St-François, d'une puissance de 46 MW\*, la Société possède des contrats de vente d'électricité d'une durée de 15 ans chacun. Ces contrats débuteront à la mise en service des parcs éoliens et le prix de vente sera indexé annuellement sur le prix complet.

#### Note 31. Engagements et éventualités (suite)

#### Contrats d'achat et de construction - Projets en développement

	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
Contrats d'achat et de construction	99 789	2 879	_	102 668

#### Canada

- a) Pour le projet hydroélectrique Jamie Creek en Colombie-Britannique, la Société a conclu des contrats de construction et d'installation de la centrale hydroélectrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 4 296 000 \$.
- b) Pour le projet éolien communautaire Témiscouata I développé conjointement avec la MRC de Témiscouata, la Société a conclu un contrat de construction des routes, un contrat de construction et d'installations d'éoliennes et un contrat d'achat de transformateurs. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 54 077 000 \$.
- c) Pour le projet éolien Témiscouata II, la Société a conclu un contrat d'ingénierie et d'étude électrique. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, l'engagement net de la Société dans ce contrat est de 353 000 \$.

#### **France**

Pour les deux projets éoliens en développement en France, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'achat et d'installations d'éoliennes, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du premier trimestre de 2014. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 29 984 000 € (43 942 000 \$).

#### **Contrats d'entretien**

	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
ats d'entretien	6 040	25 114	43 189	74 343

#### Canada

Pour les Thames River, la Société a conclu des contrats d'entretien des éoliennes avec Enercon d'une durée de 12 ans échéant en 2022. Ces contrats ont une option de résiliation, au gré de la Société, après cinq ans. Au 31 décembre 2013, les engagements nets de la Société dans ces contrats sont de 3 638 000 \$, en tenant compte seulement des cinq premières années des contrats, dont 1 798 000 \$ payables en 2014.

#### France

- a) Pour les sites en opération en France (excluant La Vallée), la Société a conclu des contrats d'entretien dont certains sont clé-en-main avec des fournisseurs tels qu'Enercon, General Electric et Siemens. Les contrats ont des durées initiales d'entre cinq et 15 ans et représentent des déboursés totaux de 36 691 000 € (53 770 000 \$) dont environ 2 761 000 € (4 046 000 \$) payables en 2014.
- b) Pour le site éolien La Vallée en France, la Société a conclu des contrats d'entretien avec Gamesa échéant en 2028. Les contrats ont une durée initiale de 15 ans et requièrent, au 31 décembre 2013, des engagements nets de 7 285 000 € (10 676 000 \$) payables à partir de la troisième année suivant la mise en service, puisque les deux premières années de services sont gratuites.
- c) Pour les deux projets éoliens en développement en France, Fortel-Bonnières et St-François, la Société a conclu des contrats d'entretien avec General Electric. Les contrats ont une durée initiale de cinq ans et requièrent des engagements nets de 4 271 000 € (6 259 000 \$) payables à partir de la mise en service prévue pour la fin de l'année 2014 et 2015, sous réserve de la clôture d'un financement de projet prévue au cours du premier trimestre de 2014.

#### Contrats de location simple de terrains

	Paiements			
	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	Total
Contrats de location de terrains	2 143	12 995	26 185	41 323

#### Canada

- a) Pour l'exploitation de Thames River, la Société loue des terrains sur lesquels sont situées les éoliennes en vertu de 27 baux d'une durée de 20 ans. Ces baux sont renouvelables une seule fois au gré de la Société pour la même durée. Le loyer, en vertu de l'ensemble de ces baux, est estimé à environ 650 000 \$ annuellement.
- b) En ce qui concerne 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 l'exploitation. En vertu de ces conventions, venant à échéance de 2015 à 2020, la Société paie un loyer basé sur le niveau de production d'électricité.

#### Note 31. Engagements et éventualités (suite)

#### **France**

Les terrains sur lesquels sont implantées les sites éoliens et le site solaire en France sont loués en vertu de baux emphytéotiques dont les durées varient entre 28 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 et représentent actuellement un engagement annuel de l'ordre de 800 000 € (1 172 000 \$).

#### États-Unis

- a) Pour l'exploitation de la centrale de Middle Falls aux États-Unis, la Société loue le terrain où est située la centrale à Niagara Mohawk Power Corporation (« NMPC ») en vertu d'un bail échéant en 2029. À partir de 2014, le loyer sera variable à raison de 30 % des revenus bruts de cette centrale. Le loyer en vertu de ce bail est estimé à environ 200 000 \$ annuellement.
- b) La Société loue à NMPC le terrain sur lequel sont situées ses installations hydroélectriques américaines, Hudson Falls et South Glens Falls. Les baux viennent à échéance à l'expiration des contrats de vente d'électricité conclus avec NMPC. 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 10 000 000 \$ US (centrale de Hudson Falls) et de 5 000 000 \$ US (centrale de South Glens Falls).

Le total des paiements minimaux futurs exigibles en vertu de ces baux au 31 décembre 2013, excluant les loyers conditionnels de la centrale de South Glens Falls, s'établit comme suit :

Part à moins d'un an	343
Part de 1 à 5 ans	4 660
Part à plus de cinq ans	6 221
Total	11 224

#### **Autres**

#### Canada

- a) Les centrales hydroélectriques situées au Québec sont sujettes à l'application de la *Loi sur la sécurité des barrages* et de son règlement qui affecteront graduellement certains ouvrages hydroélectriques de la Société. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages devront se conformer à certains critères définis dans cette loi. L'application de cette loi devrait se faire de façon graduelle. Lorsque les recommandations proposées par la Société seront acceptées par le ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs, un calendrier sera établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. Il est à noter que la centrale de St-Lambert, qui est conforme au 31 décembre 2013, n'est pas prise en considération puisqu'elle est située sur la Voie Maritime du St-Laurent et que cette loi ne lui est pas applicable. En ce qui concerne les installations de ces centrales, excluant Buckingham, la Société prévoit que des investissements de 336 000 \$ seront requis pour se conformer à cette loi.
  - En ce qui concerne la centrale de Buckingham, au cours des exercices 2014 et 2015, Boralex devra entreprendre des travaux évalués à environ 4 000 000 \$ et 7 000 000 \$ respectivement, afin de se conformer à cette loi. En marge de ces travaux, la direction poursuit toujours ses analyses de différents scénarios d'investissement visant à augmenter la puissance installée actuelle de cette centrale jusqu'à 10 MW\*.
- b) Suite à la poursuite déposée le 30 août 2010 et en réaction au jugement rendu le 28 octobre 2010, O'Leary Funds Management LP et al. a déposé une procédure amendée en Cour supérieure du Québec le 11 janvier 2011. Cette procédure allègue que le regroupement d'entreprises intervenu le 1<sup>er</sup> novembre 2010 entre Boralex et le Fonds est illégal et, par conséquent, demande le paiement de dommages et intérêts s'élevant à près de 14 000 000 \$. 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 sa défense le 12 septembre 2011, y compris une demande reconventionnelle de plus de 1 400 000 \$.
- c) Suite à la poursuite déposée le 20 décembre 1996 contre l'une des filiales de la Société pour des redevances réclamées en vertu de l'article 68 de la Loi sur le régime des eaux à titre de détentrice des forces hydrauliques, la réclamation du Procureur général du Québec s'élève à un montant de 3 190 000 \$. La Société a entamé des négociations quant au règlement de ce litige et croit pouvoir le régler au courant de la prochaine année. En conséquence, la Société a enregistré en 2012 une provision de 1 024 000 \$ à l'encontre de ce litige en raison des sommes que la Société compte récupérer en vertu de son bail.

#### **France**

Le 25 août 2011, Boralex a obtenu deux permis de régularisation de construire concernant l'extension du site Avignonet-Lauragais composé de deux éoliennes. Ces permis font actuellement l'objet d'un recours depuis le 12 octobre 2011. Cette décision ne remet pas en question le contrat de vente auprès de EDF ni l'exploitation de l'extension. De plus, cette situation ne met pas Boralex en défaut d'aucune convention de crédit.

#### Note 32.

#### **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 :

	2013	2012
REVENUS		
Produits de la vente d'énergie		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	_	17 801
Autres revenus		
Fiducie RSP Hydro – Entité controlée par un administrateur de Cascades, entité ayant une influence notable sur l'entité	565	556
Coentreprises	779	_
CHARGES ET AUTRES		
Charges d'exploitation		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	1 071	758
Coentreprises	2 314	1 828
Charges capitalisées		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	10	294
Revenus d'intérêts		
Fiducie RSP Hydro – Entité controlée par un administrateur de Cascades, entité ayant une influence notable sur l'entité	(30)	(38)

 $Ces \, opérations \, ont \, \acute{e}t\acute{e} \, r\'{e}alis\'{e}es \, selon \, des \, modalit\'{e}s \, \acute{e}quivalentes \, \grave{a} \, celles \, qui \, pr\'{e}valent \, dans \, le \, cas \, de \, transactions \, soumises \, \grave{a} \, des \, conditions \, de \, concurrence \, normale.$ 

Les débiteurs et créditeurs résultant des transactions ci-dessus à la fin de l'exercice sont les suivants :

	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2013	2012
DÉBITEURS DE PARTIES LIÉES		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	239	2 248
Fiducie RSP Hydro – Entité controlée par un administrateur de Cascades, entité ayant une influence notable sur l'entité	413	574
Coentreprises	406	278
	1 058	3 100
CRÉDITEURS DE PARTIES LIÉES		
Cascades inc. – Entité ayant une influence notable sur l'entité	643	1 506
Partenaire européen	2 229	_
	2 872	1 506

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.

Le partenaire européen a contribué en 2013 un montant de 1 520 000 € (2 229 000 \$) en prévision de la rénovation de la centrale de Blendecques en 2014.

#### Rémunération des dirigeants

 $La\ r\'emun\'eration\ allou\'ee\ aux\ principaux\ dirigeants\ et\ aux\ membres\ du\ Conseil\ d'administration\ est\ d\'etaill\'ee\ dans\ le\ tableau\ ci-dessous\ :$ 

	2013	2012
Salaires et avantages à court terme	1 697	1 599
Autres avantages à long terme	1 163	1 194
Rémunération à base d'actions	469	632
	3 329	3 425
Indemnité de départ d'un dirigeant	_	900
	3 329	4 325

#### Note 33.

#### Facteurs saisonniers et autres facteurs de nature cyclique

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 disposent de contrats de vente d'électricité 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, lesquelles représentent à peine 4 % de la puissance installée en exploitation totale de Boralex, ne disposent pas de contrats de vente à long terme.

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 actuellement en exploitation dans lesquels la part nette de Boralex totalise 462 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.

#### Hydroélectricité

Pour les actifs hydroélectriques de Boralex totalisant 136 MW\* le volume de production dépend des conditions hydrauliques qui sont, de façon générale, 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. 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 régularisé 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 réservoirs au moyen desquels il leur serait possible de régulariser les débits d'eau au cours de l'année.

#### **Thermique**

Boralex possède deux centrales de production d'énergie thermique en exploitation, dont la puissance installée totalise 49 MW\*. L'une d'elles, située à Senneterre (Québec, Canada), est alimentée en résidus de bois et dispose d'un contrat de vente d'électricité avec Hydro-Québec qui viendra à échéance en 2027. Une entente a été conclue avec Hydro-Québec en vertu de laquelle, pour les années 2012 et 2013, la production d'électricité de cette centrale a été limitée à six mois par année, soit de décembre à mars ainsi qu'en juillet et août. Récemment, la Société a conclu une prorogation de l'entente avec Hydro-Québec jusqu'en 2018. Au cours de cette période, la centrale de Senneterre a convenu d'opérer huit mois par année, soit de décembre à mars et de juin à septembre, et recevra une compensation financière afin de maintenir 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, cette centrale n'exploite son appareil de cogénération que 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. Le contrat initial de vente d'électricité de la centrale de Blendecques avec la société d'état Électricité de France (« EDF ») a pris fin le 31 mars 2013 et a été renouvelé pour une période additionnelle de 12 ans, conditionnellement à ce que la centrale investisse dans la rénovation des équipements, ce qui sera fait en 2014.

#### **Solaire**

Le seul site solaire de la Société actuellement en exploitation, de 5 MW\*, est situé dans le sud-ouest de la France. Pour ce site, qui bénéficie d'un contrat de vente d'électricité à long terme, les conditions d'ensoleillement sont 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 son site solaire seront réalisés aux deuxième et troisième trimestres.

En résumé, bien que la performance de Boralex soit en partie soumise à un cycle saisonnier et à certains autres facteurs cycliques, ceci est atténué par le fait que la presque totalité de ses revenus provient désormais d'actifs assortis de contrats à prix fixes et indexés. La Société bénéficie également d'une bonne diversification de ses sources de production et d'un positionnement géographique favorable.

#### Note 34.

#### **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 le site solaire. 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.

Le BAIIA 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 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 avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex, est présenté dans le tableau suivant :

	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(3 838)	(5 115)
Résultat net des activités abandonnées	(1 774)	(3 721)
Part des actionnaires sans contrôle	127	(149)
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	537	(2 183)
Perte nette (Gain net) sur instruments financiers	(742)	396
Perte (Gain) de change	(788)	26
Charges financières	50 693	49 279
Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	266	823
Autres pertes (gains)	(232)	971
Amortissement	53 888	58 030
BAIIA	98 137	98 357

#### Information relative aux principaux clients

Les produits sont attribués selon le pays de domiciliation du client. En 2013 et 2012, la Société comptait quatre clients représentant plus de 10 % de ses produits.

Les tableaux suivants fournissent la proportion des produits consolidés relative à chacun de ces clients ainsi que les secteurs dans lesquels ils sont actifs :

2013		2012		
	% des ventes attribuables à un client	Secteurs	% des ventes attribuables à un client	Secteurs
	37	Éolien, thermique et solaire	30	Éolien, thermique et solaire
	19	Éolien	22	Hydroélectrique et thermique
	17	Hydroélectrique et thermique	17	Éolien
	16	Hydroélectrique	13	Hydroélectrique

#### Note 34. Information sectorielle (suite)

#### Informations par secteur d'activité

	2013	2012	2013	2012
	Production d'éle	ectricité (MWh*)	Produits de la	vente d'énergie
	(Non audité)	(Non audité)		
Sites éoliens	682 136	632 422	85 109	74 654
Centrales hydroélectriques	621 094	572 513	53 756	47 748
Centrales thermiques	143 369	310 170	27 446	56 355
Site solaire	5 945	6 316	2 712	2 683
	1 452 544	1 521 421	169 023	181 440
	ВА	IA	Nouvelles immobilisations corporelles	
Sites éoliens	66 594	60 935	71 169	3 157
Centrales hydroélectriques	40 413	36 752	30 894	3 939
Centrales thermiques	3 010	14 558	2 018	423
Site solaire	2 379	2 312	527	720
Corporatif et éliminations	(14 259)	(16 200)	2 871	2 081
	98 137	98 357	107 479	10 320
	· ·			
			Au 31 décembre	Au 31 décembre
			2013	2012
Total de l'actif				
Sites éoliens			783 729	646 121
Centrales hydroélectriques			472 045	420 553
Centrales thermiques			45 685	79 093
Site solaire			21 433	20 768
Corporatif			99 835	63 336
			1 422 727	1 229 871
Total du passif		<u> </u>		
Sites éoliens			531 269	463 914
Centrales hydroélectriques			224 801	147 795
Centrales thermiques			12 066	11 487
Site solaire			17 332	16 438
Corporatif			251 125	247 868

1 036 593

887 502

#### Note 34. Information sectorielle (suite)

## Informations par secteur géographique

	2013	2012	2013	2012
	Production d'éle	ctricité (MWh*)	Produits de la	vente d'énergie
	(Non audité)	(Non audité)		
Canada	571 062	729 443	63 568	89 623
États-Unis	387 942	343 294	31 601	26 375
France	493 540	448 684	73 854	65 442
	1 452 544	1 521 421	169 023	181 440
	BAI	IA	Nouvelles imr corpo	
Canada	33 554	40 783	38 534	6 750
États-Unis	23 864	21 869	210	164
France	40 719	35 705	68 735	3 406
	98 137	98 357	107 479	10 320
			Au 31 décembre	Au 31 décembre
			2013	2012
Total de l'actif				
Canada			716 118	651 146
États-Unis			204 725	178 329
France			501 884	400 396
			1 422 727	1 229 871
Actifs non courants, excluant la Participation dans les Coentreprises				
Canada			523 993	498 019
États-Unis			157 370	145 604
France			457 104	359 914
			1 138 467	1 003 537
Total du passif				
Canada			538 310	497 855
États-Unis			120 518	94 461
France			377 765	295 186

### **Note 35.**

#### Événement subséquent

Le 28 janvier 2014, la Société a conclu, conjointement avec la MRC Témiscouata, un contrat de construction du poste de transformation et du bâtiment de commande pour le projet éolien communautaire Témiscouata I pour une somme totalisant 6 571 000 \$. Les déboursés se font selon le degré d'avancement des travaux.

# **RENSEIGNEMENTS**GÉNÉRAUX

## Siège social

#### Boralex inc.

36, rue Lajeunesse **Kingsey Falls** (Québec)

Canada JOA 1B0

Téléphone: 819 363-6363 Télécopieur: 819 363-6399

info@boralex.com

## Site Internet

www.boralex.com

## Bureaux d'affaires

#### Canada

772, rue Sherbrooke Ouest **Montréal** (Québec)

Canada H3A 1G1

Téléphone: 514 284-9890 Télécopieur: 514 284-9895 606-1155, rue Robson

**Vancouver** (Colombie-Britannique)

Canada V6E 1B5

Téléphone: 1855 604-6403

174, rue Mill, bureau 201

Milton (Ontario) Canada L9T 1S2

Téléphone: 819 363-6430

1844 363-6430

#### **France**

2, rue du Priez 59 000 **Lille** 

France

Téléphone: 33 (0)3 28 36 54 95 Téléphone: Télécopieur: 33 (0)3 28 36 54 96 Télécopieur:

25, rue de la République

13 002 Marseille

France

Téléphone: 33 (0)4 91 01 64 40 Télécopieur: 33 (0)4 91 01 64 46

# Agent de transfert et agent comptable des registres

## Services aux investisseurs Computershare inc.

1500, rue University, bureau 700 Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Téléphone: 514 982-7555

1800 564-6253

Télécopieur : 514 982-7635

1888 453-0330

service@computershare.com

# Renseignements aux actionnaires

#### L'assemblée annuelle

des actionnaires aura lieu le mercredi 7 mai 2014, à 11 heures, à l'adresse suivante :

#### Cinéma Excentris

Salle Fellini 3536, boulevard St-Laurent Montréal (Québec) Canada H2X 2V1

Téléphone: 514 847-9272

1855 331-3303

# Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec le :

#### Service des communications

Boralex inc.

772, rue Sherbrooke Ouest 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 trimestriels
- » Notice annuelle
- » Circulaire de sollicitation de procurations

To obtain an English copy of the Annual Report, please contact the Communications Department.

# 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)

Président Principia Research Inc. et Kernwood Ltd.

Conseiller en placement principal Chippingham Financial Group Ltd.

- Richard Lemaire (2) Président Séchoirs Kingsey Falls inc.
- Yves Rheault (2) (4)
  Administrateur de sociétés
  et consultant

Alain Rhéaume (1) (3)

Fondateur et associé directeur Trio Capital inc.

Michelle Samson-Doel (1) (3)
Présidente
Groupe Samson-Doel Ltd.

Administrateur de sociétés

- Pierre Seccareccia (1)
  Administrateur de sociétés
- <sup>(1)</sup> 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

## ÉQUIPE DE **DIRECTION**























- Patrick Lemaire
  Président et chef de la direction
- Jean-François Thibodeau Vice-président et chef de la direction financière
- Sylvain Aird
  Vice-président, Europe et
  chef des affaires juridiques
- Hugues Girardin
  Vice-président, développement

Denis Aubut

humaines

Directeur général, opérations

- Patrick Decostre
  Directeur général, Boralex Europe
- Guy D'Aoust
  Directeur, finance et trésorerie
- Guy Gagnon
  Directeur corporatif, ressources

/ Patricia Lemaire

Directrice, affaires publiques et communications

- Gabriel Ouellet
  Directeur, biomasse
- Jean Virolle
  Directeur, TI

